

Prestiżowe adresy na komercyjnej mapie Warszawy



**POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA**

**RAPORT ROCZNY**

**ZA 2014 ROK**



**POLSKI HOLDING  
NIERUCHOMOŚCI S.A.**

**Raport roczny zawiera:**

- 1. List Prezesa Zarządu**
- 2. Wybrane dane finansowe**
- 3. Opinię i raport biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku**
- 4. Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku**
- 5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku**

**Szanowni Państwo,**

*Miniony rok upłynął pod znakiem wyężonych prac nad poprawą struktury portfela naszych nieruchomości oraz zwiększaniem ich dochodowości. We wrześniu 2014 roku zostały przyjęte główne założenia naszej strategii „Budujemy wartość”, która stawia przed nami ambitne cele na najbliższe lata. Sprostamy tym celom, co pokazują, między innymi, załączone wyniki finansowe.*

*Stopniowo umacniamy pozycję wiodącego inwestora na rynku nowoczesnych nieruchomości komercyjnych oraz, zgodnie z nową strategią, zwiększamy obecność na rynku nieruchomości mieszkaniowych. W ramach optymalnej alokacji kapitału (‘capital recycling’) upłyniamy te aktywa, które nie pasują do profilu działalności Grupy lub przynoszą niewystarczające dochody. Uzyskane środki inwestujemy zaś w nowoczesne projekty komercyjne, prowadzone samodzielnie lub nabywane od innych deweloperów.*

*W realizacji wszystkich naszych projektów nieustannie kładziemy nacisk na jakość. Projekty deweloperskie wznoszone przez PHN odznaczają się niebanalną, ponadczasową architekturą oraz wysokim standardem przyjętych rozwiązań. Chcielibyśmy, aby był to element charakterystyczny naszych realizacji w nadchodzących latach.*

*Jest mi miło Państwa poinformować, że skonsolidowany wynik finansowy Grupy Kapitałowej Polskiego Holdingu Nieruchomości za rok 2014 wynosi 107,8 mln PLN. Osiągnięcie tak znakomitych wyników finansowych było możliwe dzięki skutecznej realizacji naszych strategicznych zamierzeń.*

*W 2014 roku kontynuowaliśmy proces zwiększania dochodowości naszych kluczowych nieruchomości. Sprzedaliśmy z zyskiem liczne aktywa, w tym odrestaurowaną przez PHN kamienicę Rakowiecka City. Zawiesiliśmy wiechę na flagowej inwestycji Domaniewska Office Hub. Rozpoczęliśmy realizację nowoczesnego kompleksu biurowo-mieszkalnego Port Rybacki w Gdyni oraz prace projektowe nad inwestycjami Intraco City i Bartycka Retail Hub. Do prowadzonych przez nas (na różnych etapach) deweloperskich projektów komercyjnych i mieszkaniowych dodaliśmy projekty re-deweloperskie na naszych butikowych nieruchomościach zlokalizowanych w centrum Warszawy.*

*Oprócz powyższych osiągnięć wykonaliśmy również – często niewidoczny –znaczący zakres prac w zakresie administracji, finansów i zarządzania nieruchomościami. Działania te skutecznie poprawiają jakość naszej organizacji, a ich efekty będą miały wpływ na „budowę wartości” w najbliższych latach.*

*Realizacja strategicznych zamierzeń i osiągnięcie znakomitych wyników finansowych w minionym okresie nie byłyby możliwe bez wyężonej pracy wszystkich Pracowników Grupy Kapitałowej oraz zaangażowania ze strony Rady Nadzorczej, za co w imieniu Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości serdecznie dziękuję. Szczególne podziękowania kieruję do naszych Akcjonariuszy. Zaufanie, którym obdarzają nas Państwo na co dzień, jest dla nas wyrazem najwyższego uznania oraz motywacją do wyznaczania sobie ambitnych celów. Wierzę, iż 2015 rok przyniesie kolejne liczne sukcesy Grupy Polskiego Holdingu Nieruchomości.*

**Z wyrazami szacunku,**

Artur Lebedziński  
Prezes Zarządu

**POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.**

Raport roczny za 2014 rok

(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

**Wybrane dane finansowe**

Wybrane dane finansowe	w mln PLN		w tys. EUR	
	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
I. Przychody operacyjne	131,2	107,9	31 317,9	25 756,1
II. Zysk z działalności operacyjnej	123,5	99,4	29 479,9	23 727,1
III. Zysk brutto	120,5	98,8	28 763,8	23 583,9
IV. Zysk netto	120,8	99,0	28 835,4	23 631,6
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(0,8)	(5,4)	(191,0)	(1 289,0)
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	0,0	(0,1)	0,0	(23,9)
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	0,8	5,4	191,0	1 289,0
VIII. Przepływy pieniężne netto razem	0,0	(0,1)	0,0	(23,9)
	<b>Stan na 31 grudnia 2014</b>	<b>Stan na 31 grudnia 2013</b>	<b>Stan na 31 grudnia 2014</b>	<b>Stan na 31 grudnia 2013</b>
IX. Aktywa	2 034,9	1 858,0	477 418,3	435 914,9
X. Zobowiązania długoterminowe	0,3	15,5	70,4	3 636,5
XI. Zobowiązania krótkoterminowe	120,5	1,1	28 271,1	258,1
XII. Kapitał własny	1 914,1	1 841,4	449 076,8	432 020,3
XIII. Kapitał zakładowy	46,5	44,6	10 905,4	10 463,8
XIV. Liczba akcji (szt.)	46 482 044	44 599 947	46 482 044	44 599 947
XV. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (PLN / EUR)	2,62	2,26	0,63	0,54
XVI. Wartość księgową na jedną akcję (PLN / EUR)	41,18	41,29	9,66	9,69

Powyższe dane finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku i rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku zostały przeliczone na EUR według następujących zasad:

- pozycje aktywów i pasywów - według średniego kursu ustalonego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2014 roku: 4,2623 PLN/EUR

- pozycje skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych - według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego miesiąca okresu sprawozdawczego od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku - 4,1893 PLN/EUR

## Spis treści

<b>A. Sprawozdanie finansowe</b> .....	<b>9</b>
<b>Sprawozdanie z sytuacji finansowej</b> .....	<b>9</b>
<b>Sprawozdanie z całkowitych dochodów</b> .....	<b>10</b>
<b>Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym</b> .....	<b>10</b>
<b>Sprawozdanie z przepływów pieniężnych</b> .....	<b>11</b>
<b>Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające</b> .....	<b>12</b>
1. Informacje ogólne .....	12
2. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego .....	12
3. Klasyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego.....	12
4. Inwestycje Spółki .....	13
5. Skład Zarządu Spółki .....	13
6. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie.....	13
7. Istotne zasady (polityka) rachunkowości .....	16
7.1 Wycena pozycji wyrażonych w walutach obcych .....	18
7.1.1 Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji.....	18
7.1.2 Transakcje i salda .....	18
7.2 Rzeczowe aktywa trwałe .....	18
7.3 Utrata wartości aktywów niefinansowych.....	19
7.4 Koszty finansowania zewnętrznego.....	19
7.5 Długoterminowe aktywa finansowe .....	19
7.6 Aktywa finansowe .....	19
7.7 Należności handlowe oraz pozostałe aktywa.....	20
7.8 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	20
7.9 Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne .....	20
7.10 Kapitały.....	20
7.11 Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania.....	20
7.12 Podatek dochodowy.....	21
7.13 Świadczenia pracownicze .....	21
7.14 Rezerwy.....	21
7.15 Przychody .....	22
7.16 Koszty.....	22
7.17 Dywidenda .....	22
7.18 Koszty finansowe .....	22
8. Zarządzanie ryzykiem finansowym.....	22
8.1 Czynniki ryzyka finansowego .....	22
8.1.1 Ryzyko stopy procentowej.....	22
8.1.2 Ryzyko kredytowe.....	22
8.1.3 Ryzyko utraty płynności.....	22
8.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym.....	23
8.3 Ważne oszacowania i założenia.....	23
8.4 Informacje dotyczące segmentów działalności .....	24
9. Rzeczowe aktywa trwałe .....	24
10. Udziały w jednostkach zależnych .....	24
11. Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe.....	25
12. Aktywa i zobowiązania finansowe według typu.....	25
13. Należności handlowe oraz pozostałe aktywa.....	25
14. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz objaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych .....	25
15. Kapitał podstawowy .....	26

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Raport roczny za 2014 rok

(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

16.	Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną .....	26
17.	Zadłużenie długo i krótkoterminowe .....	26
18.	Przychody i koszty działalności operacyjnej .....	27
19.	Koszty finansowe .....	27
20.	Koszty według rodzaju .....	27
21.	Podział zysku Spółki za 2013 rok .....	27
22.	Zysk na jedną akcję .....	27
23.	Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty .....	27
24.	Zobowiązania inwestycyjne .....	27
25.	Zobowiązania warunkowe .....	27
26.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi .....	28
26.1	Jednostka dominująca całej Grupy .....	28
26.2	Wynagrodzenie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki .....	28
27.	Informacje o wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych .....	28
28.	Pozostałe informacje .....	28
29.	Zdarzenia po dniu bilansowym .....	29
<b>B.</b>	<b>Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki .....</b>	<b>31</b>
1.	Podstawowe informacje o Spółce .....	31
2.	Struktura Grupy Kapitałowej .....	31
3.	Informacje o działalności Spółki .....	34
4.	Informacje o działalności Grupy .....	34
4.1.	Strategia Grupy .....	34
4.2.	Opis działalności .....	36
4.3.	Portfel nieruchomości Grupy Kapitałowej .....	36
4.4.	Rynki zbytu i struktura odbiorców i dostawców .....	38
4.5.	Najemcy .....	39
4.6.	Struktura dostawców Grupy .....	40
4.7.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania jednostką dominującą i Grupą Kapitałową .....	40
5.	Sytuacja finansowa .....	40
5.1.	Analiza sprawozdania z sytuacji finansowej .....	40
5.2.	Analiza sprawozdania z całkowitych dochodów .....	40
5.3.	Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych .....	41
6.	Prezentacja różnic pomiędzy osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami .....	41
7.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi .....	41
8.	Główne czynniki ryzyka oraz cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym .....	41
9.	Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej .....	52
10.	Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy oraz finansowanie Grupy w roku obrotowym oraz po jego zakończeniu do daty zatwierdzenia sprawozdania finansowego .....	52
10.1.	Zawarte znaczące umowy, w tym umowy pomiędzy akcjonariuszami .....	52
10.2.	Istotne transakcje zawarte przez jednostkę dominującą lub jednostkę od niej zależną z podmiotami powiązаныmi na innych warunkach niż rynkowe .....	52
10.3.	Transakcje z Członkami Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej, ich małżonkami, rodzeństwem, wstępnymi, zstępnymi lub innymi bliskimi im osobami .....	52
10.4.	Zaciągnięte i wypowiedziane w roku obrotowym umowy dotyczące kredytów i pożyczek .....	52
10.5.	Pożyczki udzielone w roku obrotowym .....	53
10.6.	Udzielone i otrzymane w roku obrotowym poręczenia i gwarancje .....	53
10.7.	Emisja papierów wartościowych .....	53
10.8.	Powiązаныcia organizacyjne lub kapitałowe Grupy z innymi podmiotami oraz Główne inwestycje krajowe i zagraniczne .....	53
10.9.	Nabycie akcji własnych .....	53
10.10.	Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty .....	54
11.	Przewidywany rozwój Grupy .....	54
12.	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych .....	56

**POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.**

Raport roczny za 2014 rok

(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

---

<b>13. Umowy z Członkami Zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny .....</b>	<b>56</b>
<b>14. Wynagrodzenie osób zarządzających i osób nadzorujących .....</b>	<b>57</b>
<b>15. Program akcji pracowniczych .....</b>	<b>57</b>
<b>16. Akcje jednostki dominującej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących .....</b>	<b>57</b>
<b>17. Informacje na temat umów, o których jednostka dominująca posiada wiedzę, które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości.....</b>	<b>57</b>
<b>18. Czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy .....</b>	<b>58</b>
<b>Załącznik nr 1 Oświadczenie dotyczące zasad ładu korporacyjnego.....</b>	<b>59</b>

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.**

**ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2014 ROKU**

**SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MIĘDZYNARODOWYMI  
STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ  
ZATWIERDZONYMI PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ**



**POLSKI HOLDING  
NIERUCHOMOŚCI S.A.**



## A. Sprawozdanie finansowe

### Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2014 roku

	Nota	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	1 stycznia 2013
<b>AKTYWA</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>				
Rzeczowe aktywa trwałe	9	0,0	0,1	0,1
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		0,6	0,3	0,1
Udziały w jednostkach zależnych	10	1 645,8	1 855,4	1 719,6
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	11	260,0	0,0	0,0
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>1 906,4</b>	<b>1 855,8</b>	<b>1 719,8</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Należności handlowe oraz pozostałe aktywa	12,13	128,3	2,0	2,6
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12,14	0,2	0,2	0,3
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>128,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,9</b>
<b>Aktywa razem</b>		<b>2 034,9</b>	<b>1 858,0</b>	<b>1 722,7</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	12	(1,4)	(1,1)	(3,4)
Krótkoterminowe zadłużenie	17	(119,1)	(0,0)	(2,1)
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>(120,5)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(5,5)</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Długoterminowe zadłużenie	17	(0,0)	(15,5)	(7,4)
Rezerwy długoterminowe		(0,3)	(0,0)	(0,0)
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>(0,3)</b>	<b>(15,5)</b>	<b>(7,4)</b>
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>(120,8)</b>	<b>(16,6)</b>	<b>(12,9)</b>
<b>Aktywa netto</b>		<b>1 914,1</b>	<b>1 841,4</b>	<b>1 709,8</b>
<b>Kapitały</b>				
Kapitał podstawowy	15	46,5	44,6	43,4
Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną	16	1 746,3	1 696,5	2 237,6
Pozostałe kapitały zapasowe		0,5	1,3	1,3
Niepodzielone zyski zatrzymane		120,8	99,0	(572,5)
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<b>1 914,1</b>	<b>1 841,4</b>	<b>1 709,8</b>

**Sprawozdanie z całkowitych dochodów  
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku**

	Nota	Rok zakończony	
		31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Przychody z podstawowej działalności operacyjnej	18	5,1	4,8
Koszt własny podstawowej działalności operacyjnej	18	(2,6)	(2,8)
Zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych	10	92,4	103,1
Wynik na umorzeniu udziałów w jednostkach zależnych	10	33,7	0,0
<b>Wynik z podstawowej działalności operacyjnej</b>		<b>128,6</b>	<b>105,1</b>
Koszty administracyjne i sprzedaży		(4,3)	(5,9)
Pozostałe przychody		0,0	0,2
Pozostałe koszty		(0,8)	0,0
<b>Zysk z działalności operacyjnej</b>		<b>123,5</b>	<b>99,4</b>
Koszty finansowe	19	(3,0)	(0,6)
<b>Strata netto z działalności finansowej</b>		<b>(3,0)</b>	<b>(0,6)</b>
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>		<b>120,5</b>	<b>98,8</b>
Podatek dochodowy		0,3	0,2
<b>Zysk netto</b>		<b>120,8</b>	<b>99,0</b>
<b>Pozostałe całkowite dochody</b>			
<b>Całkowite dochody ogółem</b>		<b>120,8</b>	<b>99,0</b>

Podstawowy i rozwodniony zysk netto na jedną akcję	22	2,62 zł	2,26 zł
--	----	---------	---------

**Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym  
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku**

	Nota	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną	Pozostałe kapitały zapasowe	Niepodzielone zyski zatrzymane	Kapitał razem
<b>Stan na 1 stycznia 2014 roku</b>		44,6	1 696,5	1,3	99,0	<b>1 841,4</b>
Zysk netto za okres					120,8	<b>120,8</b>
<b>Całkowite dochody ogółem za okres</b>					120,8	<b>120,8</b>
Wypłata dywidendy				(0,8)	(99,0)	<b>(99,8)</b>
Emisja akcji		1,9	49,8			<b>51,7</b>
<b>Stan na 31 grudnia 2014 roku</b>		<b>46,5</b>	<b>1 746,3</b>	<b>0,5</b>	<b>120,8</b>	<b>1 914,1</b>
<b>Stan na 1 stycznia 2013 roku</b>		43,4	2 237,6	1,3	(572,5)	<b>1 709,8</b>
Zysk netto za okres					99,0	<b>99,0</b>
Całkowite dochody ogółem za okres					99,0	<b>99,0</b>
Emisja akcji	15,16	1,2	31,4			<b>32,6</b>
Transfer pomiędzy kapitałami			(572,5)		572,5	<b>0,0</b>
<b>Stan na 31 grudnia 2013 roku</b>		<b>44,6</b>	<b>1 696,5</b>	<b>1,3</b>	<b>99,0</b>	<b>1 841,4</b>

**Sprawozdanie z przepływów pieniężnych  
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku**

	Nota	Rok zakończony	
		31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>		<b>120,5</b>	<b>98,8</b>
<b>Korekty przepływów z działalności operacyjnej</b>		<b>(121,3)</b>	<b>(104,2)</b>
Amortyzacja		0,1	0,0
Zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych		(92,4)	(103,1)
Wynik na umorzeniu udziałów w jednostkach zależnych		(33,7)	0,0
Koszty finansowania		3,0	0,6
Zmiana kapitału obrotowego	14	1,7	(1,7)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>(0,8)</b>	<b>(5,4)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>Wpływy razem</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Wyływy razem</b>		<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych		0,0	(0,1)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
<b>Wpływy razem</b>		<b>100,6</b>	<b>5,4</b>
Pożyczki		100,6	5,4
<b>Wyływy razem</b>		<b>(99,8)</b>	<b>0,0</b>
Dywidendy		(99,8)	0,0
<b>Środki pieniężne netto na działalności finansowej</b>		<b>0,8</b>	<b>5,4</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>		<b>(0,0)</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>		<b>(0,0)</b>	<b>(0,1)</b>
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>		<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>		<b>0,2</b>	<b>0,2</b>

## Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające

### 1. Informacje ogólne

Sprawozdanie finansowe Polski Holding Nieruchomości S.A. obejmuje rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zawiera dane porównawcze za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku.

Polski Holding Nieruchomości S.A. („Spółka” „Jednostka” „PHN S.A.”) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 25 marca 2011 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy Al. Jana Pawła II 12

Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy, XII

Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000383595. Spółce nadano numer statystyczny REGON 142900541.

Czas działalności Spółki jest nieoznaczony.

Podstawowym przedmiotem działalności zgodnie ze statutem jest prowadzenie działalności firmy centralnej.

Podmiotem bezpośrednio dominującym Spółki jest Skarb Państwa.

### 2. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez UE („MSSF UE”). Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Spółkę działalność, w zakresie stosowanych przez Spółkę zasad rachunkowości MSSF różnią się od MSSF UE.

MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień sporządzenia Sprawozdania finansowego nie istnieją żadne okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności gospodarczej przez Spółkę.

Walutą prezentacji sprawozdania Spółki jest złoty polski („PLN”). Wszystkie dane w sprawozdaniu Spółki, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w milionach PLN.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych zaklasyfikowanych jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Przygotowanie sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga użycia pewnych istotnych szacunków księgowych. Wymaga również od Zarządu dokonania własnych ocen w

ramach stosowania przyjętych przez Spółkę zasad rachunkowości. Zagadnienia, które wymagają dokonywania istotnych ocen lub cechują się szczególną złożonością bądź obszary w przypadku których poczynione założenia i szacunki mają istotny wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe, przedstawiono w nocie 8.3.

#### *Oświadczenie Zarządu w sprawie rzetelności sporządzenia sprawozdania finansowego*

Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy niniejsze sprawozdanie finansowe i dane porównawcze sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi Spółkę zasadami (polityką) rachunkowości, odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy Spółki oraz sprawozdanie z działalności Spółki zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

#### *Oświadczenie Zarządu w sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego*

Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

### 3. Klasyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Spółka sporządziła skonsolidowane sprawozdanie finansowe według MSSF za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku, które zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 16 marca 2015 roku.

#### 4. Inwestycje Spółki

Spółka na dzień 31 grudnia 2014 roku posiada inwestycje w następujących jednostkach zależnych

Podmiot	Udział w kapitale i w prawach głosu	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Warszawski Holding Nieruchomości S.A. (WHN S.A.)	97,92%	93,96%
INTRACO S.A.	0,28%	89,21%
BUDEXPO S.A.	0,12%	99,10%
Dalmor S.A	1,21%	86,94%
Wrocławskie Centrum Prasowe Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 1 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 2 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 3 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 4 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 5 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 6 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 7 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 8 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 9 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 10 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 11 Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
PHN SPV 12 Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN 4 Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN 4 Sp. z o.o. Spółka komandytowo - akcyjna	0,00%	100,00%
PHN SPV Aktywa Specjalne Sp. z o.o.	100,00%	nie dotyczy
PHN 5 Sp. z o.o.	100,00%	nie dotyczy
PHN Property Management Sp. z o.o.	100,00%	nie dotyczy

#### 5. Skład Zarządu Spółki

Zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki, Zarząd składa się z jednej do sześciu osób. W okresie sprawozdawczym Zarząd pracował w następującym składzie:

##### W okresie 1 stycznia 2014 roku – 11 kwietnia 2014 roku

Pan Artur Lebedziński – Prezes Zarządu  
Pan Paweł Laskowski – Fabiszewicz – Wiceprezes Zarządu  
Pan Sławomir Frąckowiak – Członek Zarządu  
Pan Rafał Krzemień – Członek Zarządu  
Pan Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

##### W okresie 11 kwietnia 2014 roku - 19 października 2014 roku

Pan Artur Lebedziński – Prezes Zarządu

Pan Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

##### W okresie od 20 października 2014 roku:

Pan Artur Lebedziński – Prezes Zarządu  
Pan Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych  
Pan Mateusz Matejewski – Wiceprezes Zarządu - Członek Rady Nadzorczej delegowany do czasowego pełnienia funkcji Wiceprezesa Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi.

W dniu 6 lutego 2015 roku Rada Nadzorcza powołała Pana Mateusza Matejewskiego na Wiceprezesa – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi.

#### 6. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie

Następujące standardy i interpretacje zostały wydane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej, a nie weszły jeszcze w życie:

- ✓ **MSSF 9 „Instrumenty finansowe”**

MSSF 9 zastępuje MSR 39. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie.

Standard wprowadza jeden model przewidujący tylko dwie kategorie klasyfikacji aktywów finansowych: wyceniane w wartości godziwej i wyceniane według zamortyzowanego kosztu. Klasyfikacja jest dokonywana na moment początkowego ujęcia i uzależniona jest od przyjętego przez

jednostkę modelu zarządzania instrumentami finansowymi oraz charakterystyki umownych przepływów pieniężnych z tych instrumentów.

MSSF 9 wprowadza nowy model w zakresie ustalania odpisów aktualizujących – model oczekiwanych strat kredytowych.

Większość wymogów MSR 39 w zakresie klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych została przeniesiona do MSSF 9 w niezmienionym kształcie. Kluczową zmianą jest nałożony na jednostki wymóg prezentowania w innych całkowitych dochodach skutków zmian własnego ryzyka kredytowego z tytułu zobowiązań finansowych wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy.

W zakresie rachunkowości zabezpieczeń zmiany miały na celu ściślej dopasować rachunkowość zabezpieczeń do zarządzania ryzykiem.

Spółka zastosuje MSSF 9 po jego zatwierdzeniu przez Unię Europejską.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 9 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

✓ **Plany określonych świadczeń: Składki pracowników – Zmiany do MSR 19**

Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w listopadzie 2013 r. i obowiązują w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 r. lub po tej dacie.

Zmiany pozwalają na rozpoznawanie składek wnoszonych przez pracowników jako zmniejszenie kosztów zatrudnienia w okresie, w którym praca jest wykonywana przez pracownika, zamiast przypisywać składki do okresów pracy, jeżeli kwota składki pracownika jest niezależna od stażu pracy.

Spółka zastosuje zmiany do MSR 19 od 1 stycznia 2016 r.

✓ **Poprawki do MSSF 2010-2012**

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała w grudniu 2013 r. „Poprawki do MSSF 2010-2012”, które zmieniają 7 standardów. Poprawki zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu oraz wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne. Zmiany obowiązują w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lutego 2015 r.

Spółka zastosuje powyższe Poprawki do MSSF od 1 stycznia 2016 r.

✓ **Poprawki do MSSF 2011-2013**

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała w grudniu 2013 r. „Poprawki do MSSF 2011-

2013”, które zmieniają 4 standardy. Poprawki zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu oraz wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne. Zmiany obowiązują w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2015 r.

Spółka zastosuje powyższe Poprawki do MSSF od 1 stycznia 2015 r.

✓ **MSSF 14 „Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe”**

MSSF 14 obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie. Standard ten pozwala jednostkom, które sporządzają sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF po raz pierwszy, do ujmowania kwot wynikających z działalności o regulowanych cenach, zgodnie z dotychczas stosowanymi zasadami rachunkowości. Dla poprawienia porównywalności z jednostkami które stosują już MSSF i nie wykazują takich kwot, zgodnie z opublikowanym MSSF 14 kwoty wynikające z działalności o regulowanych cenach, powinny podlegać prezentacji w odrębnej pozycji zarówno w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jak i w rachunku zysków i strat oraz sprawozdaniu z innych całkowitych dochodów.

Spółka zastosuje powyższe Poprawki do MSSF od 1 stycznia 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 14 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

✓ **KIMSF 21 „Podatki i opłaty”**

Interpretacja KIMSF 21 została opublikowana 20 maja 2013 r. i obowiązuje dla lat obrotowych rozpoczynających się 17 czerwca 2014 r. lub po tej dacie.

Interpretacja wyjaśnia ujmowanie księgowe zobowiązań do zapłaty opłat i podatków, które nie są podatkami dochodowymi. Zdarzeniem obligującym jest zdarzenie określone w przepisach prawa powodujące konieczność zapłaty podatku bądź opłaty. Sam fakt, że jednostka będzie kontynuować działalność w kolejnym okresie, lub sporządza sprawozdanie zgodnie z zasadą kontynuacji działalności, nie tworzy konieczności rozpoznania zobowiązania. Te same zasady rozpoznawania zobowiązania dotyczą sprawozdań rocznych i sprawozdań śródrocznych. Zastosowanie interpretacji do zobowiązań z tytułu praw do emisji jest opcjonalne.

Spółka zastosuje KIMSF 21 od 1 stycznia 2015 r.

✓ **Zmiany do MSSF 11 dot. nabycia udziału we wspólnej działalności**

Niniejsza zmiana do MSSF 11 wymaga od inwestora w przypadku, gdy nabywa on udział we wspólnej działalności będącej biznesem w rozumieniu definicji zawartej w MSSF 3 stosowania do nabycia swojego udziału zasad



dotyczących rachunkowości połączeń biznesów zgodnie z MSSF 3 oraz zasad wynikających z innych standardów, chyba że są one sprzeczne z wytycznymi zawartymi w MSSF 11.

Zmiana obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z 1 stycznia 2016 r.

Spółka zastosuje zmianę od 1 stycznia 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

✓ **Zmiany do MSR 16 i MSR 38 dot. amortyzacji**

Zmiana wyjaśnia, że stosowanie metody amortyzacji bazującej na przychodach nie jest właściwe, ponieważ przychody generowane w działalności, która wykorzystuje dane aktywa odzwierciedlają również czynniki inne niż konsumpcja korzyści ekonomicznych z danego aktywa.

Zmiana obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z 1 stycznia 2016 r.

Spółka zastosuje zmianę od 1 stycznia 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

✓ **MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”**

MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 28 maja 2014 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub po tej dacie.

Zasady przewidziane w MSSF 15 dotyczyć będą wszystkich umów skutkujących przychodami. Fundamentalną zasadą nowego standardu jest ujmowanie przychodów w momencie transferu towarów lub usług na rzecz klienta, w wysokości ceny transakcyjnej. Wszelkie towary lub usługi sprzedawane w pakietach, które da się wyodrębnić w ramach pakietu, należy ujmować oddzielnie, ponadto wszelkie upusty i rabaty dotyczące ceny transakcyjnej należy co do zasady alokować do poszczególnych elementów pakietu. W przypadku, gdy wysokość przychodu jest zmienna, zgodnie z nowym standardem kwoty zmienne są zaliczane do przychodów, o ile istnieje duże prawdopodobieństwo, że w przyszłości nie nastąpi odwrócenie ujęcia przychodu w wyniku przeszacowania wartości. Ponadto, zgodnie z MSSF 15 koszty poniesione w celu pozyskania i zabezpieczenia kontraktu z klientem należy aktywować i rozliczać w czasie przez okres konsumowania korzyści z tego kontraktu.

Spółka zastosuje MSSF 15 od 1 stycznia 2017 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, MSSF 15 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

✓ **Zmiany do MSR 16 i MSR 41 dot. upraw roślinnych**

Zmiany wymagają ujmowania określonych roślin produkcyjnych, takich jak winorośle, drzewa kauczukowe czy palmy oleiste (tj. które dają plony przez wiele lat i nie są przeznaczone na sprzedaż w postaci sadzonek ani do zbioru w czasie żniw) zgodnie z wymogami MSR 16 „Rzeczowe aktywa trwałe”, ponieważ ich uprawa jest analogiczna do produkcji. W rezultacie zmiany te włączają takie rośliny w zakres MSR 16 a nie MSR 41. Plody z tych roślin nadal pozostają w zakresie MSR 41.

Zmiany zostały opublikowane 30 czerwca 2014 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z 1 stycznia 2016 r.

Spółka zastosuje zmianę od 1 stycznia 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

✓ **Zmiany do MSR 27 dot. metody praw własności w jednostkowych sprawozdaniach finansowych**

Zmiana MSR 27 umożliwia stosowanie metody praw własności jako jednej z opcjonalnych metod ujmowania inwestycji w jednostkach zależnych, współkontrolowanych i stowarzyszonych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym.

Zmiany zostały opublikowane 12 sierpnia 2014 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z 1 stycznia 2016 r.

Spółka zastosuje zmianę od 1 stycznia 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

✓ **Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 dot. sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostkami stowarzyszonymi lub wspólnymi przedsięwzięciami**

Zmiany rozwiązują problem aktualnej niespójności pomiędzy MSSF 10 a MSR 28. Ujęcie księgowie zależy od tego, czy aktywa niepieniężne sprzedane lub wniesione do jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia stanowią „biznes” (ang. business).

W przypadku, gdy aktywa niepieniężne stanowią „biznes”, inwestor wykaże pełny zysk lub stratę na transakcji. Jeżeli zaś aktywa nie spełniają definicji biznesu, inwestor ujmuje zysk lub stratę z wyłączeniem części stanowiącej udziały innych inwestorów.

Zmiany zostały opublikowane 11 września 2014 r. i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z 1 stycznia 2016 r.

Spółka zastosuje zmianę od 1 stycznia 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

#### ✓ **Poprawki do MSSF 2012-2014**

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała we wrześniu 2014 r. "Poprawki do MSSF 2012-2014", które zmieniają 4 standardy: MSSF 5, MSSF 7, MSR 19 i MSR 34. Zmiany obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2016 r.

Spółka zastosuje powyższe Poprawki do MSSF od 1 stycznia 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, Poprawki do MSSF nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

#### ✓ **Zmiany do MSR 1**

18 grudnia 2014 r., w ramach prac związanych z tzw. inicjatywą dotyczącą ujawniania informacji, Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała poprawkę do MSR 1. Celem opublikowanej zmiany jest wyjaśnienie koncepcji istotności oraz wyjaśnienie że jeżeli jednostka uzna, że dane informacje są nieistotne, wówczas nie powinna ich ujawniać nawet, jeżeli takie ujawnienie jest co do zasady wymagane przez inny MSSF. W zmienionym MSR 1 wyjaśniono, że pozycje prezentowane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej oraz sprawozdaniu z wyniku i pozostałych całkowitych dochodów mogą być agregowane bądź dezagregowane w zależności od ich istotności. Wprowadzono również dodatkowe wytyczne odnoszące się do prezentacji sum częściowych w tych sprawozdaniach. Zmiany obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2016 r.

Spółka zastosuje powyższą zmianę od 1 stycznia 2016 r.

## 7. Istotne zasady (polityka) rachunkowości

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku, za wyjątkiem:

- ✓ zmiany prezentacji skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej w celu dostarczenia odbiorcom niniejszego sprawozdania bardziej przejrzystego i oddającego sens biznesowy układu aktywów i zobowiązań a także dostarczenia wartości aktywów netto Grupy wprost ze sprawozdania z sytuacji finansowej.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, Poprawki do MSSF nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

#### ✓ **Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 dot. wyłączenia z konsolidacji jednostek inwestycyjnych**

18 grudnia 2014 r. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała tzw. poprawkę o ograniczonym zakresie. Poprawka do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 opublikowana pt. Jednostki inwestycyjne: wyłączenia z konsolidacji precyzuje wymagania dotyczące jednostek inwestycyjnych oraz wprowadza pewne ułatwienia.

Standard wyjaśnia, że jednostka powinna wyceniać w wartości godziwej przez wynik finansowy wszystkie swoje jednostki zależne które są jednostkami inwestycyjnymi. Ponadto doprecyzowano, że zwolnienie ze sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego jeżeli jednostka dominująca wyższego stopnia sporządza dostępne publicznie sprawozdania finansowe dotyczy niezależnie od tego czy jednostki zależne są konsolidowane czy też wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy zgodnie z MSSF 10 w sprawozdaniu jednostki dominującej najwyższego lub wyższego szczebla. Zmiany obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2016 r.

Spółka zastosuje powyższe zmiany od 1 stycznia 2016 r.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, Poprawki do MSSF nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

Zarząd jest w trakcie analizy wpływu standardów i interpretacji, które zostały opublikowane a nie weszły jeszcze w życie, na wyniki i sytuację finansową Spółki.

- ✓ zastosowania następujących zmian do standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2014 roku:

- ✓ **MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”**  
Nowy standard zastępuje wytyczne w sprawie kontroli i konsolidacji zawarte w MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe” oraz w interpretacji SKI-12 „Konsolidacja – jednostki specjalnego przeznaczenia”. MSSF 10 zmienia definicję kontroli w taki sposób, by dla wszystkich jednostek obowiązywały te same



- kryteria określania kontroli. Zmienionej definicji towarzyszą obszerne wytyczne dotyczące zastosowania.
- ✓ **MSSF 11 „Wspólne porozumienia”**

Nowy standard zastępuje MSR 31 „Udziały we wspólnych przedsięwzięciach” oraz interpretację SKI-13 „Wspólnie kontrolowane jednostki – niepieniężny wkład współników”. Zmiany w definicjach ograniczyły liczbę rodzajów wspólnych porozumień do dwóch: wspólne operacje i wspólne przedsięwzięcia. Jednocześnie wyeliminowano dotychczasową możliwość wyboru konsolidacji proporcjonalnej w odniesieniu do jednostek współkontrolowanych. Wszyscy uczestnicy wspólnych przedsięwzięć mają obecnie obowiązek ich ujęcia metodą praw własności.
  - ✓ **MSSF 12 „Ujawnianie udziałów w innych jednostkach”**

Nowy standard dotyczy jednostek posiadających udziały w jednostce zależnej, wspólnym porozumieniu, jednostce stowarzyszonej lub w niekonsolidowanej jednostkach strukturalnych. Standard zastępuje wymogi w zakresie ujawniania informacji zawartych obecnie w MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe”, MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych” oraz MSR 31 „Udziały we wspólnych przedsięwzięciach”. MSSF 12 wymaga, by jednostki ujawniały informacje, które pomogą użytkownikom sprawozdań finansowych ocenić charakter, ryzyko i skutki finansowe inwestycji w jednostkach zależnych, stowarzyszonych, wspólnych porozumieniach i niekonsolidowanych jednostkach strukturalnych. W tym celu nowy standard nakłada wymóg ujawniania informacji dotyczących wielu obszarów, w tym znaczących osądów i założeń przyjmowanych przy ustalaniu, czy jednostka kontroluje, współkontroluje czy posiada znaczący wpływ na inne jednostki; obszernych informacji o znaczeniu udziałów niekontrolujących w działalności i przepływach pieniężnych grupy; sumarycznych informacji finansowych o spółkach zależnych ze znaczącymi udziałami niekontrolującymi, a także szczegółowych informacji o udziałach w niekonsolidowanych jednostkach strukturalnych.
  - ✓ **Zmieniony MSR 27 „Jednostkowe sprawozdania finansowe”**

MSR 27 został zmieniony w związku z opublikowaniem MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe”. Celem zmienionego MSR 27 jest określenie wymogów ujmowania i prezentacji inwestycji w jednostki zależne, wspólne przedsięwzięcia oraz jednostki stowarzyszone w sytuacji gdy jednostka sporządza jednostkowe sprawozdanie finansowe. Wytyczne na temat kontroli oraz skonsolidowanych sprawozdań finansowych zostały zastąpione przez MSSF 10.
  - ✓ **Zmieniony MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”**

Zmiany do MSR 28 wynikały z projektu RMSR na temat wspólnych porozumień. Rada zdecydowała o włączeniu zasad dotyczących ujmowania wspólnych przedsięwzięć metodą praw własności do MSR 28, ponieważ metoda ta ma zastosowanie zarówno do wspólnych przedsięwzięć jak też jednostek stowarzyszonych. Poza tym wyjątkiem, pozostałe wytyczne nie uległy zmianie.
  - ✓ **Kompensowanie aktywów i zobowiązań finansowych – zmiany do MSR 32**

Zmiany wprowadzają dodatkowe objaśnienia stosowania do MSR 32, aby wyjaśnić niespójności napotymane przy stosowaniu niektórych kryteriów dotyczących kompensowania. Obejmują one m.in. wyjaśnienie, co oznacza sformułowanie „posiada ważny tytuł prawny do dokonania kompensaty”, oraz że niektóre mechanizmy rozliczania brutto mogą być traktowane jako rozliczane netto w przypadku spełnienia odpowiednich warunków.
  - ✓ **Ujawnienia wartości odzyskiwalnej dotyczące aktywów niefinansowych – Zmiany do MSR 36**

Zmiany usuwają wymóg ujawnienia wartości odzyskiwalnej w sytuacji gdy ośrodek wypracowujący środki pieniężne zawiera wartość firmy lub aktywa niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania i nie stwierdzono utraty wartości.
  - ✓ **Odnowienie instrumentów pochodnych i kontynuowanie rachunkowości zabezpieczeń – Zmiany do MSR 39**

Zmiany pozwalają na kontynuowanie rachunkowości zabezpieczeń w sytuacji, gdy instrument pochodny, który był desygnowany jako instrument zabezpieczający, zostaje odnowiony (tj. strony zgodziły się na zastąpienie oryginalnego kontrahenta nowym) w efekcie rozliczenia instrumentu z centralną izbą rozliczeniową będącego konsekwencją przepisów prawa, jeżeli spełnione są ściśle określone warunki.

Zastosowanie powyższych zmian do standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2014 roku nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Spółki, ani też na zakres informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym Spółki.

## 7.1 Wycena pozycji wyrażonych w walutach obcych

### 7.1.1 Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji

Pozycje zawarte w sprawozdaniu finansowym Spółki wycenia się w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym dana jednostka prowadzi działalność („waluta funkcjonalna”). Sprawozdanie finansowe prezentowane jest

### 7.1.2 Transakcje i salda

Transakcje wyrażone w walutach obcych przelicza się na walutę funkcjonalną zgodnie z kursem faktycznie zastosowanym w tym dniu, wynikającym z charakteru operacji (w przypadku sprzedaży lub kupna walut oraz zapłaty należności lub zobowiązań) lub średnim ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski z dnia poprzedzającego ten dzień, w przypadku pozostałych operacji. Wyrażone w walutach obcych składniki aktywów i pasywów wycenia się po obowiązującym na ten dzień średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Zyski i straty kursowe z tytułu rozliczenia tych transakcji oraz wyceny bilansowej aktywów i zobowiązań pieniężnych wyrażonych w walutach obcych ujmuje się w wyniku finansowym.

Zyski i straty na różnicach kursowych odnoszące się do pożyczek oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów

## 7.2 Rzeczowe aktywa trwałe

Środki trwałe wycenia się i prezentuje w sprawozdaniu według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Posiadane przez Spółkę grunty nie są amortyzowane, pozostałe środki trwałe amortyzuje się metodą liniową w okresie ich szacowanego okresu użytkowania, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- ✓ dla budynków i budowli – od 22 do 40 lat;
- ✓ dla składników maszyn i urządzeń – od 2 do 5 lat;
- ✓ dla środków transportu – od 1,5 do 5 lat;
- ✓ dla pozostałego wyposażenia – do 5 lat.

Późniejsze nakłady ujmuje jako odrębny środek trwały (tam gdzie jest to właściwe) tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do Grupy, zaś koszt danej pozycji można wiarygodnie zmierzyć. Wszelkie pozostałe wydatki na naprawę i konserwację odnoszone są do wyniku finansowego w okresie obrotowym, w którym je poniesiono.

Rzeczowe aktywa trwałe podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być

w polskich złotych (PLN), które są walutą funkcjonalną i walutą prezentacji Spółki PHN.

przedstawiane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „przychód lub koszt finansowy”. Wszystkie pozostałe zyski lub straty prezentowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „pozostałe przychody/pozostałe koszty”.

Różnice kursowe z przeliczenia niepieniężnych aktywów lub zobowiązań finansowych, takich jak instrumenty kapitałowe wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy, są ujmowane w wyniku finansowym jako część zysku lub straty z tytułu wartości godziwej. Różnice kursowe z tytułu wyceny takich niepieniężnych aktywów finansowych, jak instrumenty finansowe zaklasyfikowane do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, uwzględnia się w pozostałych całkowitych dochodach.

niemożliwa do zrealizowania. Odpis aktualizujący wykazywany jest w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość odzyskiwalną i rozpoznawana jest w wyniku finansowym. Wartość odzyskiwalna stanowi wyższą z dwóch kwot: wartości godziwej aktywów pomniejszonej o koszty sprzedaży lub wartości użytkowej.

Zyski i straty z tytułu zbycia środków trwałych stanowiące różnicę pomiędzy przychodami ze sprzedaży i wartością bilansową zbywanego środka trwałego ujmowane są w wyniku finansowym w pozycji pozostałe przychody / pozostałe koszty.

### Środki trwałe w budowie

Aktywa trwałe wytwarzane przez spółki Grupy wyceniane w cenie nabycia powiększonej o koszty kolejnych nakładów, obejmujących nakłady bezpośrednio związane z kosztami doprowadzenia składnika aktywów do działania zgodnie z jego przeznaczeniem. Koszty administracyjne nie są uwzględniane, chyba że mogą być bezpośrednio przyporządkowane do konkretnych projektów. Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane aż do dnia zakończenia projektu.

### 7.3 Utrata wartości aktywów niefinansowych

Aktywa podlegające amortyzacji analizuje się pod kątem utraty wartości, ilekroć jakieś zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na możliwość niezrealizowania ich wartości bilansowej. Stratę z tytułu utraty wartości ujmuje się w wysokości kwoty, o jaką wartość bilansowa danego składnika aktywów przewyższa jego wartość odzyskiwalną. Wartość odzyskiwalną stanowi wyższą z dwóch kwot: wartość godziwa aktywów, pomniejszona o koszty sprzedaży, lub wartość

### 7.4 Koszty finansowania zewnętrznego

Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki wyliczone przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, obciążenia finansowe z tytułu umów leasingu

### 7.5 Długoterminowe aktywa finansowe

Spółka wycenia posiadane udziały w spółkach zależnych (długoterminowe aktywa finansowe) według ceny nabycia, która w przypadku stwierdzenia utraty ich wartości korygowana jest do wysokości szacowanej wartości odzyskiwalnej ustalonej jako wartość księgową aktywów netto skorygowana o wycenę do wartości godziwej tych składników aktywów netto, które w ujęciu księgowym wykazywane są według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości. Test na utratę wartości przeprowadza się gdy istnieją przesłanki wskazujące na to, że wartość bilansowa inwestycji nie zostanie

### 7.6 Aktywa finansowe

Spółka zalicza swoje aktywa finansowe do następujących kategorii:

- ✓ Składniki aktywów finansowych wyceniane według wartości godziwej poprzez wynik finansowy – aktywa i zobowiązania nabyte lub zaciągnięte głównie w celu sprzedaży lub odkupienia w bliskim terminie;
- ✓ Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi notowane na aktywnym rynku, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami oraz o ustalonym terminie wymagalności, względem których Spółka ma stanowczy zamiar i jest w stanie utrzymać w posiadaniu do upływu terminu wymagalności;
- ✓ Pożyczki i należności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są notowane na aktywnym rynku,
- ✓ Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży - niepochodne aktywa finansowe niezaliczane do aktywów finansowych wykazywanych w wartości godziwej przez zysk lub stratę

użytkowa. Dla potrzeb analizy pod kątem utraty wartości, aktywa grupuje się na najniższym poziomie, w odniesieniu, do którego występują dające się zidentyfikować odrębne wpływy pieniężne (ośrodki wypracowujące środki pieniężne). Niefinansowe aktywa, w odniesieniu do których uprzednio stwierdzono utratę wartości, oceniane są na każdy dzień bilansowy pod kątem występowania przesłanek wskazujących na możliwość odwrócenia dokonanej odpisu.

finansowego oraz różnice kursowe powstałe w związku z finansowaniem zewnętrznym do wysokości odpowiadającej korekcie kosztu odsetek.

odzyskana. Spółka dokonuje analizy wartości aktywów netto spółek, w których posiada udziały, ze względu na to, że główną pozycją aktywów tych jednostek są nieruchomości inwestycyjne wykazywane w wartości godziwej. W związku z tym zdaniem zarządu wartość aktywów netto odzwierciedla wartość godziwą posiadanych udziałów. W przypadku utraty wartości bądź odwrócenia utraty wartości odpis rozpoznawany jest w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „Zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych”.

sprawozdania z całkowitych dochodów, pożyczek i należności oraz aktywów utrzymywanych do terminu wymagalności.

Klasyfikacja opiera się na kryterium celu nabycia aktywów finansowych. Zarząd określa klasyfikację swoich aktywów finansowych przy ich początkowym ujęciu. Regularne transakcje zakupu i sprzedaży aktywów finansowych ujmuje się na dzień przeprowadzenia transakcji – tj. na dzień, w którym Spółka zobowiązuje się zakupić lub sprzedać dany składnik aktywów. Aktywa finansowe wyłącza się z ksiąg rachunkowych, gdy prawa do uzyskiwania przepływów pieniężnych z ich tytułu wygasły lub zostały przeniesione, a Spółka dokonała przeniesienia zasadniczo całego ryzyka i wszystkich pożytków z tytułu ich własności. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez wynik finansowy wykazuje się po początkowym ujęciu w wartości godziwej. Pożyczki i należności oraz inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności wykazuje się według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu) metodą efektywnej stopy procentowej.

## 7.7 Należności handlowe oraz pozostałe aktywa

Należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności ujmuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości godziwej, a następnie według skorygowanej ceny nabycia, metodą efektywnej stopy procentowej (o ile ta jest istotnie niższa), pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu utraty wartości. Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego.

Odpisy aktualizujące należności handlowe i pozostałe należności tworzy się na koniec każdego kwartału, kiedy istnieją obiektywne dowody na to, że Spółka nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności. Przesłankami wskazującymi, że należności utraciły wartość są: poważne problemy finansowe dłużnika czy opóźnienia w spłatach. Kwotę odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową danej należności a wartością bieżącą szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych z jej tytułu. Wysokość straty ujmuje

## 7.8 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe utrzymywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe wyceniane są według wartości nominalnej. Zrealizowane odsetki od depozytów krótkoterminowych ujmowane są w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych w działalności inwestycyjnej.

## 7.9 Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne

W momencie początkowego ujęcia, wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne są ujmowane według wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki.

Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są wyceniane według zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej.

## 7.10 Kapitały

Kapitał podstawowy wycenia się w wartości nominalnej wykazywanej w KRS. Różnice między wartością godziwą uzyskanej zapłaty i wartością nominalną akcji są ujmowane w kapitale zapasowym ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej i wykazywane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną”. Koszty emisji akcji poniesione przy powstaniu

## 7.11 Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania wycenia się początkowo w ich wartości godziwej zaś w okresie późniejszym wykazuje się je według skorygowanej ceny

się w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozostałych kosztach operacyjnych. W przypadku nieściągalności należności dokonuje się jej odpisu na koncie rezerw na należności. Późniejsze spłaty uprzednio odpisanych należności ujmuje się w pozycji pozostałe przychody operacyjne w sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

Zaliczki na poczet dostaw wycenia się według wydatkowanych środków pieniężnych oraz zgodnie z otrzymanymi fakturami VAT dokumentującymi udzielenie zaliczki.

Długoterminowe należności handlowe wyceniane są co do zasady w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę efektywnej stopy procentowej, jednakże kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki, takie należności ujmuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w kwocie wymaganej zapłaty.

Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się na dzień sprawozdawczy po obowiązującym na ten dzień średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Do sprawozdania z przepływów pieniężnych przyjmuje się tę samą definicję środków pieniężnych.

Przy ustalaniu zamortyzowanego kosztu uwzględnia się koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki oraz dyskonta lub premie uzyskane w związku ze zobowiązaniem.

Przychody i koszty są ujmowane w zysku lub stracie z chwilą usunięcia zobowiązania z bilansu, a także w wyniku rozliczenia metodą efektywnej stopy procentowej.

spółki akcyjnej lub podwyższeniu kapitału podstawowego zmniejszając kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji, a pozostałą ich część zalicza się do innych kapitałów rezerwowych. Pozostałe kapitały zapasowe tworzy się z osiągniętego wyniku w latach poprzednich, który zgodnie z decyzją właścicieli zasila ten kapitał.

nabycia (zamortyzowanego kosztu), stosując metodę efektywnej stopy procentowej. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością

---

Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające do sprawozdania finansowego załączone na stronach od 12 do 29 stanowią jego integralną część

w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki, takie zobowiązania ujmuje się w

## 7.12 Podatek dochodowy

Podatek dochodowy za rok obrotowy obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony. Podatek dochodowy ujmuje się w sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Podatek dochodowy dotyczący pozycji ujmowanych poza zyskiem lub stratą jest ujmowany poza zyskiem lub stratą; w innych całkowitych dochodach dotyczący pozycji ujętych w innych całkowitych dochodach lub bezpośrednio w kapitale własnym dotyczący pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym.

Bieżąca część podatku dochodowego to kwota podatku od dochodu do opodatkowania za dany rok, obliczona na podstawie stawek podatkowych uchwalonych na dzień bilansowy, wraz z wszelkimi korektami podatku za lata poprzednie.

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości na różnicach przejściowych pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i zobowiązań a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania. Do obliczania odroczonego podatku

## 7.13 Świadczenia pracownicze

### Program określonych składek

Program określonych składek to program, w ramach którego Spółka odprowadza do odrębnego podmiotu gospodarczego określoną wysokość składki na świadczenia pracownicze. Spółka nie ma przy tym obowiązku wpłacania dodatkowych składek, jeśli wspomniany odrębny podmiot nie posiada wystarczających środków, aby wypłacić pracownikom przysługujące im świadczenia. Przekazane składki Spółka ujmuje jako koszty świadczeń pracowniczych, w miesiącu naliczenia.

Spółka, zatrudniając pracowników, zobligowana jest na mocy obowiązujących przepisów prawa do pobierania i odprowadzania składek na świadczenia emerytalne, rentowe i zdrowotne pracowników. Zobowiązanie Spółki z tego tytułu określane jest na podstawie łącznej wymagalnej kwoty składek pozostających do opłacenia. Program prowadzony jest przez podmioty zewnętrzne.

### Program określonych świadczeń

Program określonych świadczeń jest to program, który nie jest programem określonych składek. W programie określonych

## 7.14 Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych, prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne oraz

bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

dochodowego stosuje się stawkę podatkową jaka będzie obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozliczone.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i ulega stosownemu obniżeniu o tyle, o ile przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Nieujęty składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlega ponownej ocenie na każdy dzień bilansowy i jest ujmowany do wysokości odzwierciedlającej prawdopodobieństwo osiągnięcia w przyszłości dochodów do opodatkowania, które pozwolą na odzyskanie tego składnika aktywów.

świadczeń szacuje się z góry parametry świadczenia (np. jego wysokość, datę wypłaty), jakie pracownik będzie otrzymywał w przyszłości (np. po przejściu na emeryturę).

Na Spółce ciąży obowiązek wypłaty odpraw emerytalnych w wysokości zgodnej z regulacjami Kodeksu Pracy. Spółka ujmuje w sprawozdaniu z sytuacji finansowej bieżącą wartość zobowiązań wynikających z tego tytułu jako krótko- i długoterminowe zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych. Wartość ta wyliczana jest na dzień bilansowy przy wykorzystaniu technik aktuarialnych metodą prognozowanych świadczeń jednostkowych. Wartość bieżącą zobowiązania ustala się poprzez dyskontowanie szacowanych przyszłych wydatków pieniężnych z tego tytułu. Zmiana wartości tego zobowiązania jest ujmowana w wyniku finansowym w pozycji wynagrodzeń i innych świadczeń na rzecz pracowników z wyjątkiem zysków i strat aktuarialnych, które odnoszone są do pozostałych całkowitych dochodów. Dyskonto jest ujmowane jako koszty finansowe.

można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.



Rezerwy wycenia się według wartości bieżącej kosztów oszacowanych zgodnie z najlepszą wiedzą przez kierownictwo

### 7.15 Przychody

Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody są

### 7.16 Koszty

Koszt sprzedanych towarów i produktów wycenia się na poziomie kosztów wytworzenia stosując metodę ścisłej

### 7.17 Dywidenda

Płatności dywidend na rzecz akcjonariuszy ujmuje się, jako zobowiązanie w sprawozdaniu finansowym Spółki w okresie, w którym nastąpiło ich zatwierdzenie przez akcjonariuszy Spółki.

### 7.18 Koszty finansowe

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w wyniku finansowym, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z MSR 23.

## 8. Zarządzanie ryzykiem finansowym

### 8.1 Czynniki ryzyka finansowego

Działalność prowadzona przez Spółkę naraża ją na wiele różnych rodzajów ryzyk finansowych: ryzyko stopy procentowej, ryzyko kredytowe, ryzyko utraty płynności.

#### 8.1.1 Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stóp procentowych to ryzyko na jakie narażony jest PHN, wynikające ze zmiany w rynkowych stopach procentowych. PHN nie zabezpieczał się przeciwko zmianom stóp procentowych. Zarząd na bieżąco obserwuje wahania stóp procentowych i działa odpowiednio do sytuacji. Narażenie

#### 8.1.2 Ryzyko kredytowe

Spółka zawiera transakcje wyłącznie z renomowanymi firmami o dobrej zdolności kredytowej. Ponadto, dzięki bieżącemu monitorowaniu stanów należności, narażenie Spółki na ryzyko nieściągalnych należności jest nieznaczne.

W odniesieniu do innych aktywów finansowych Spółki, takich jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty, ryzyko kredytowe Spółki

#### 8.1.3 Ryzyko utraty płynności

Ryzyko utraty płynności jest to ryzyko, iż Spółka nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Ostrożne zarządzanie ryzykiem utraty płynności przez Spółkę zakłada między innymi utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz odpowiedniej struktury aktywów i zobowiązań

Spółki, których poniesienie jest niezbędne w celu rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy.

rozpoznawane w wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej, po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT) oraz rabaty.

identyfikacji rzeczywistych kosztów sprzedawanych składników aktywów lub procentowy udział np.: sprzedanych udziałów itp.

Ogólny program Spółki dotyczący zarządzania ryzykiem skupia się na nieprzewidywalności rynków finansowych, starając się minimalizować potencjalne niekorzystne wpływy na wyniki finansowe Spółki.

Spółki na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim krótkoterminowych zobowiązań finansowych z tytułu pożyczek udzielonych Spółce przez jednostki zależne, których oprocentowanie oparte jest o zmienną stopę procentową (WIBOR).

powstaje w wyniku niemożności dokonania zapłaty przez drugą stronę umowy, a maksymalna ekspozycja na to ryzyko równa jest wartości bilansowej tych instrumentów. W Spółce nie występują istotne koncentracje ryzyka kredytowego.

krótkoterminowych. Polski Holding Nieruchomości S.A. jest spółką holdingową i nie prowadzi bezpośrednio działalności operacyjnej, z wyłączeniem zarządzania Spółką. Podstawowym źródłem przychodów Spółki jako spółki holdingowej są dywidendy od spółek zależnych, które w 2014 roku nie były wypłacone. W 2014 roku i 2013 roku Spółka

finansowała swoją działalność świadcząc usługi zarządzania podmiotami zależnymi, co pozwoliło na pokrycie części ponoszonych kosztów. Dodatkowo działalność była finansowana z pożyczek od podmiotów zależnych. Na dzień 31 grudnia 2014 roku stan zadłużenia z tytułu zaciągniętych pożyczek wyniósł 119,1 mln PLN.

Spółka na bieżąco monitoruje poziom swoich wskaźników płynności. Wskaźnik płynności ogólnej obliczany jest jako

## 8.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Spółki w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest ochrona zdolności Spółki do kontynuowania działalności, tak aby było możliwe realizowanie zwrotu dla akcjonariuszy oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron, a także utrzymanie optymalnej struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu.

Spółka zarządzając tym ryzykiem podejmuje decyzje dotyczące poziomu dźwigni finansowej, polityki dywidend, emisji nowych akcji czy skupie i późniejszym umorzeniu lub odsprzedaży wcześniej wyemitowanych akcji oraz ewentualnej sprzedaży aktywów w celu obniżenia zadłużenia. Tak jak inne jednostki w branży, Spółka monitoruje kapitał m.in.: za pomocą wskaźników zadłużenia. Wskaźnik ten oblicza się, jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się, jako sumę kredytów i pożyczek (obejmujących bieżące i długoterminowe kredyty i pożyczki

## 8.3 Ważne oszacowania i założenia

Spółka dokonuje oszacowań i przyjmuje założenia dotyczące przyszłości. Uzyskane w ten sposób oszacowania księgowo, z definicji rzadko pokrywać się będą z faktycznymi rezultatami. Oszacowania i założenia, które niosą ze sobą znaczące ryzyko konieczności wprowadzenia istotnej korekty wartości bilansowej aktywów i zobowiązań w trakcie kolejnego roku obrotowego, omówiono poniżej.

### Odroczony podatek dochodowy

Zarząd jest zobowiązany ocenić prawdopodobieństwo realizacji aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W ramach procesu sporządzania sprawozdania finansowego, Spółka szacuje wartość aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego między innymi na bazie wartości przyszłych poziomów obciążeń z tytułu podatku dochodowego. Proces obejmuje analizę obecnych poziomów obciążeń z tytułu bieżącego podatku dochodowego oraz wartości różnic przejściowych wynikających z odmiennego traktowania transakcji pod kątem podatkowym i księgowym, które powodują powstanie aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych. Poziom tego wskaźnika na dzień bilansowy kształtował się następująco:

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Wskaźnik płynności	1,07	2,00

wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączną wartość kapitału oblicza się, jako kapitał własny wykazany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej wraz z zadłużeniem netto.

Współczynnik struktury finansowania na dzień 31 grudnia 2014 roku i na dzień 31 grudnia 2013 roku kształtował się następująco:

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Krótko i długoterminowe zadłużenie	119,1	15,5
Środki pieniężne	(0,2)	(0,2)
<b>Zadłużenie netto</b>	<b>(118,9)</b>	<b>(15,3)</b>
Kapitał własny	1 914,1	1 841,4
<b>Kapitał razem</b>	<b>2 033,0</b>	<b>1 856,7</b>
Współczynnik struktury finansowania	5,85%	0,82%

W procesie powyższej oceny przyjmowany jest szereg założeń dotyczących określania wartości aktywa z tytułu podatku odroczonego. Powyższe szacunki uwzględniają prognozy podatkowe, bieżące dostępne strategie dotyczące planowania działalności operacyjnej Spółki oraz terminy realizacji poszczególnych różnic przejściowych. Ze względu na fakt, że powyższe szacunki mogą ulegać zmianom ze względu na czynniki zewnętrzne, Spółka może okresowo korygować wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, co z kolei może wpływać na sytuację finansową Spółki oraz jej wyniki. Aktywo z tytułu strat podatkowych jest tworzone tylko w przypadku, gdy na bazie analizy przeprowadzanej przez Zarząd zostanie stwierdzona możliwość rozliczenia go.

### Odpisy aktualizujące wartość składników majątku

Spółka przeprowadza testy na utratę wartości poszczególnych składników długoterminowych aktywów finansowych. Zasady ustalania wartości godziwej długoterminowych aktywów finansowych zostały opisane w nocie 7.5. Długoterminowe aktywa finansowe Spółki obejmują udziały w spółkach zależnych.

## 8.4 Informacje dotyczące segmentów działalności

Spółka prowadzi działalność w ramach jednego segmentu operacyjnego jakim jest działalność firmy centralnej. Zarząd

ocenia działalność Spółki na podstawie jej sprawozdania finansowego.

## 9. Rzeczowe aktywa trwałe

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku i dnia 31 grudnia 2013 roku Spółka nie ponosiła istotnych nakładów na rzeczowe aktywa trwałe. W roku zakończonym dnia 31 grudnia

2014 roku amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych wyniosła 0,1 mln PLN.

## 10. Udziały w jednostkach zależnych

Długoterminowe aktywa finansowe	31.12.2014	Zbycie	Nabycie	Zmiana odpisu aktualizującego	31.12.2013	Nabycie	Zmiana odpisu aktualizującego	1.1.2013
Warszawski Holding Nieruchomości S.A.	1 539,7		38,6	93,1	1 408,0	27,3	84,0	1 296,7
Intraco S.A.	0,3	(206,8)	8,0	0,8	198,3	4,9	22,6	170,8
Budexpo Sp. z o.o.	0,1	(131,1)	0,6	(1,2)	131,8	0,4	15,3	116,1
Dalmor S.A.	1,1	(104,6)	4,5	(0,3)	101,5		(18,8)	120,3
Wrocławskie Centrum Prasowe Sp. z o.o.	(0,0)	(15,7)			15,7			15,7
PHN 5 Sp. z o.o.	104,6	(353,7)	458,3					
PHN 3 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 1 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 2 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 3 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 4 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 5 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 6 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 7 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 8 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 9 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 10 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 11 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN SPV 12 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN 4 Sp. z o.o.	0,0				0,0			0,0
PHN 4 Sp. z o.o. spółka komandytowo-akcyjna	0,0	(0,1)			0,1	0,1		
PHN SPV Aktywa Specjalne Sp. z o.o.	0,0	0,0			0,0			
PHN Property Management Sp. z o.o.	0,0				0,0			
<b>Razem</b>	<b>1 645,8</b>	<b>(812,0)</b>	<b>510,0</b>	<b>92,4</b>	<b>1 855,4</b>	<b>32,7</b>	<b>103,1</b>	<b>1 719,6</b>

Spółka wycenia posiadane udziały w spółkach zależnych według ceny nabycia, która w przypadku stwierdzenia utraty ich wartości korygowana jest do wysokości szacowanej wartości odzyskiwalnej ustalonej jako wartość księgową aktywów netto skorygowana o wycenę do wartości godziwej tych składników aktywów netto, które w ujęciu księgowym wykazywane są według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości.

W związku ze wzrostem wartości godziwej aktywów netto spółek zależnych: Warszawski Holding Nieruchomości S.A. i Intraco S.A. Spółka w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku odwróciła odpisy aktualizujące wartość udziałów w tych spółkach. Zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych

obejmuje odpis bądź odwrócenie odpisu udziałów w jednostkach zależnych.

W dniu 14 lipca 2014 roku Spółka wniosła aportem posiadane udziały spółek zależnych: Intraco S.A., Dalmor S.A., Budexpo Sp. z o.o., Wrocławskie Centrum Prasowe Sp. z o.o. do spółki PHN 5 Sp. z o.o.

W dniu 22 lipca 2014 roku Spółka wniosła aportem posiadane udziały spółek zależnych: PHN SPV 1 Sp. z o.o., PHN SPV 2 Sp. z o.o., PHN SPV 3 Sp. z o.o., PHN SPV 8 Sp. z o.o., PHN SPV 9 Sp. z o.o., PHN SPV 10 Sp. z o.o. do spółki PHN 5 Sp. z o.o.

W dniu 23 lipca 2014 roku Spółka zbyła posiadane udziały spółek zależnych: PHN SPV 4 Sp. z o.o., PHN SPV 5 Sp. z o.o.,

Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające do sprawozdania finansowego załączone na stronach od 12 do 29 stanowią jego integralną część



PHN SPV 6 Sp. z o.o., PHN SPV 7 Sp. z o.o., PHN SPV 11 Sp. z o.o. spółce PHN 3 Sp. z o.o.

W dniu 16 września 2014 roku nastąpiło umorzenie 7,7 mln sztuk udziałów w spółce PHN 5 Sp. z o.o. o ich łącznej wartości wykazanej w księgach 353,7 mln PLN. Wartość godziwa umarzanych udziałów (wynagrodzenie za umorzone udziały) wyniosła 387,4 mln PLN. Wynik na umorzeniu udziałów w kwocie 33,7 mln PLN Spółka wykazała w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „Wynik na umorzeniu udziałów w jednostkach zależnych”.

### 11. Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe

W pozostałych długoterminowych aktywach finansowych Spółka ujęła część należności od jednostek powiązanych z tytułu

W 2014 roku Spółka nabyła akcje i udziały spółek zależnych w zamian za wyemitowanie akcji własnych (szczegóły opisane w notcie 15). Cena ich nabycia została ustalona na poziomie kosztu emisji akcji własnych PHN S.A., określonego na podstawie notowań akcji PHN S.A. w poszczególnych dniach nabywania akcji i udziałów spółek zależnych.

wynagrodzenia należnego za umorzone udziały w Spółce PHN 5 Sp. z o.o.

### 12. Aktywa i zobowiązania finansowe według typu

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
<b>Pożyczki i należności</b>	<b>127,7</b>	<b>0,8</b>
<i>Należności handlowe oraz pozostałe aktywa z wyłączeniem przedpłat i należności publicznoprawnych</i>	127,5	0,6
<i>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</i>	0,2	0,2
<b>Aktywa wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<i>Aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez wynik finansowy</i>	0,0	0,0
<b>Dostępne do sprzedaży</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>127,7</b>	<b>0,8</b>

W należnościach handlowych oraz pozostałych aktywach Spółka ujęła 127,4 mln PLN należności od jednostek powiązanych z tytułu wynagrodzenia należnego za umorzone udziały w spółce PHN 5 Sp. z o.o. Na dzień 31 grudnia 2014

roku i na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość godziwa aktywów finansowych i wartość aktywów finansowych według sprawozdania z sytuacji finansowej były zbliżone.

<b>Zobowiązania według wartości zamortyzowanego kosztu</b>	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Pożyczki od jednostek powiązanych	119,1	15,5
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania z wyłączeniem zobowiązań publicznoprawnych	1,3	1,0
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>120,4</b>	<b>16,5</b>

Na dzień 31 grudnia 2014 roku i na dzień 31 grudnia 2013 roku wartość godziwa zobowiązań finansowych i wartość zobowiązań

finansowych według sprawozdania z sytuacji finansowej były zbliżone.

### 13. Należności handlowe oraz pozostałe aktywa

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Należności z tytułu usług zarządczych	0,1	0,6
Należności publicznoprawne	0,6	1,2
Należności z tytułu umorzenia udziałów w jednostkach zależnych	127,4	0,0
Pozostałe należności	0,2	0,2
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>128,3</b>	<b>2,0</b>

### 14. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz objaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych

Środki pieniężne w banku są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, których wysokość zależy od stopy oprocentowania jednodniowych lokat bankowych. Lokaty krótkoterminowe są dokonywane na różne okresy, od jednego dnia do jednego miesiąca, w zależności od aktualnego

zapotrzebowania Spółki na środki pieniężne i są oprocentowane według ustalonych dla nich stóp procentowych. Wartość godziwa środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku jest równa ich wartości bilansowej.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku i na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka nie dysponowała kwotami niewykorzystanych linii kredytowych. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty wykazane w

sprawozdaniu finansowym na daty bilansowe były ulokowane na krótkoterminowych depozytach bankowych.

**Wyjaśnienie niektórych korekt przepływów z działalności operacyjnej w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych oraz uzgodnienie bilansowych zmian niektórych pozycji ze zmianami wynikającymi ze sprawozdania z przepływów pieniężnych**

Zmiana kapitału obrotowego wykazanego w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	Rok zakończony	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Zmiana stanu rezerw	0,3	0,0
Zmiana stanu należności	1,1	0,6
Zmiana stanu zobowiązań	0,3	(2,3)
<b>Razem</b>	<b>1,7</b>	<b>(1,7)</b>

**Przyczyny występowania różnic pomiędzy bilansowymi zmianami niektórych pozycji oraz zmianami wynikającymi ze sprawozdania z przepływów pieniężnych**

Należności	Rok zakończony	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Zmiana stanu należności wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	(126,3)	0,6
Zmiana stanu należności inwestycyjnych	127,4	0,0
<b>Zmiana stanu należności w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>

## 15. Kapitał podstawowy

Ilość akcji	Rok zakończony	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Ilość akcji na 1 stycznia	44 599 947	43 384 003
Emisja akcji	1 882 097	1 215 944
<b>Ilość akcji na 31 grudnia (w pełni opłacone)</b>	<b>46 482 044</b>	<b>44 599 947</b>

Wszystkie wyemitowane akcje są akcjami zwykłymi. Wartość nominalna każdej akcji wynosi 1 PLN. Akcje uprawniają w jednakowym stopniu do majątku Jednostki Dominującej.

Emisja akcji w 2014 roku i 2013 roku została dokonana na podstawie:

- ✓ Uchwały nr 3 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 11 października 2011 roku w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 3 884 000 PLN poprzez emisję 3 884 000 akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 PLN każda oraz
- ✓ Uchwały nr 3 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 16 kwietnia 2012 roku w sprawie warunkowego

podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 469 000 PLN poprzez emisję 469 000 akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 PLN każda.

Wyemitowane akcje w 2014 roku i 2013 roku nabywane są w wyniku realizacji uprawnień wynikających z warrantów subskrypcyjnych serii A oraz serii B Spółki zaoferowanych nieodpłatnie tym pracownikom spółek Warszawski Holding Nieruchomości S.A., Intraco S.A., Budexpo Sp. z o.o. oraz Dalmor S.A., którym stosownie do przepisów art. 36 i n. Ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji z dn. 31 sierpnia 1996 roku przysługiwało prawo do nieodpłatnego nabycia akcji lub udziałów danej spółki.

## 16. Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną

W 2014 roku Spółka nabyła akcje i udziały spółek zależnych w zamian za wyemitowanie akcji własnych (szczegóły opisane w nocie 15). Cena ich nabycia została ustalona na poziomie kosztu emisji akcji własnych PHN S.A., określonego na

podstawie notowań akcji PHN S.A. w poszczególnych dniach nabywania akcji i udziałów spółek zależnych. Nadwyżka ceny nabycia nad ceną nominalną równą 1 PLN za akcję została ujęta jako nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną.

## 17. Zadłużenie długo i krótkoterminowe

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Długoterminowe pożyczki od jednostek powiązanych	0,0	15,5
Krótkoterminowe pożyczki od jednostek powiązanych	119,1	0,0
<b>Zadłużenie razem</b>	<b>119,1</b>	<b>15,5</b>

Pożyczki oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej WIBOR 1M plus marża. Zadłużenie zostało w

całości spłacone do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania.

## 18. Przychody i koszty działalności operacyjnej

Przychody z podstawowej działalności operacyjnej obejmują przychody świadczonych przez Spółkę usług zarządzania na rzecz podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

Koszty podstawowej działalności operacyjnej obejmują koszt własny świadczonych usług zarządzania.

## 19. Koszty finansowe

W kosztach finansowych ujęto odsetki od pożyczek zaciągniętych od jednostek powiązanych.

## 20. Koszty według rodzaju

	12 miesięcy zakończone	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Amortyzacja	0,1	0,0
Zużycie materiałów i energii	0,0	0,1
Usługi obce	2,1	3,6
Podatki i opłaty	0,2	0,3
Wynagrodzenia i inne świadczenia na rzecz pracowników	4,4	4,6
Pozostałe koszty rodzajowe	0,1	0,1
<b>Koszty działalności operacyjnej razem</b>	<b>6,9</b>	<b>8,7</b>

## 21. Podział zysku Spółki za 2013 rok

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. uchwałą nr 6 z dnia 11 kwietnia

2014 roku przeznaczyło w całości zysk netto za 2013 rok na dywidendę pieniężną dla akcjonariuszy.

## 22. Zysk na jedną akcję

Podstawowy i rozwodniony zysk netto na jedną akcję	Rok zakończony	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Zysk przypadający na akcjonariuszy Spółki (w mln PLN)	120,8	99,0
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w mln sztuk)	46,0	43,7
<b>Podstawowy i rozwodniony zysk na akcję (w PLN)</b>	<b>2,62 PLN</b>	<b>2,26 PLN</b>

## 23. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

W 2014 roku Spółka wypłaciła dywidendę pieniężną dla akcjonariuszy w kwocie 99,8 mln PLN, tj. 2,16 PLN na jedną akcję. W dywidendzie uczestniczyło 46 226 614 akcji Spółki.

Zarząd Spółki nie podjął jeszcze decyzji w sprawie rekomendacji dotyczącej przeznaczenia zysku netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

## 24. Zobowiązania inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2014 roku i na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka nie posiadała istotnych zobowiązań inwestycyjnych.

## 25. Zobowiązania warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2014 roku i na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka nie posiadała istotnych zobowiązań warunkowych.

## 26. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Transakcje z jednostkami zależnymi:

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Przychody z usług zarządczych	5,1	4,8
Koszty finansowe	(3,0)	(0,6)
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych	458,3	0,0
Zbycie udziałów w jednostkach zależnych	(458,4)	0,0
Umorzenie udziałów jednostek zależnych	(353,7)	0,0
	<b>31 grudnia 2014</b>	<b>31 grudnia 2013</b>
Należności handlowe	0,1	0,6
Należności z tytułu umorzenia udziałów	387,4	0,0
Zobowiązania handlowe	0,0	0,0
Długo i krótkoterminowe zadłużenie (otrzymane pożyczki)	(119,1)	(15,5)

Wszystkie transakcje zawarte w 2014 oraz 2013 roku przez Spółkę z podmiotami powiązаныmi oparte były na warunkach rynkowych.

### 26.1 Jednostka dominująca całej Grupy

Na dzień 31 grudnia 2014 roku jednostką dominującą wobec Spółki był Skarb Państwa. Zarówno w roku finansowym zakończonym 31 grudnia 2014 roku, jak i w roku zakończonym

31 grudnia 2013 roku, nie wystąpiły transakcje pomiędzy Spółką a Skarbem Państwa.

### 26.2 Wynagrodzenie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Wynagrodzenie Zarządu	2,3	2,2
Wynagrodzenie Rady Nadzorczej	0,3	0,3
<b>Wynagrodzenie kluczowych członków kadry kierowniczej razem</b>	<b>2,6</b>	<b>2,5</b>

## 27. Informacje o wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku i rok

zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku w podziale na rodzaje usług:

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2014*	31 grudnia 2013**
Badanie i przegląd sprawozdań finansowych	0,2	0,3
Inne usługi poświadczające	0,0	0,1
<b>Razem</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>

\* Odnosi się do PricewaterhouseCoopers Sp. z o. o. Umowa na badanie sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych została zawarta dnia 23 maja 2014 roku.

\*\*Odnosi się do Ernst & Young Audył Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.

## 28. Pozostałe informacje

### Odkup akcji spółki zależnej od akcjonariuszy niekontrolujących

Część akcjonariuszy niekontrolujących Spółki Warszawski Holding Nieruchomości S.A. wystąpiła do Spółki z żądaniem przymusowego odkupu akcji w łącznej liczbie 234 998 sztuk przez jednostkę dominującą PHN S.A. Wyznaczony przez sąd biegły rewident ustalił cenę rynkową tych akcji na poziomie 25,45 PLN. Część akcjonariuszy mniejszościowych

zakwestionowała cenę ustaloną przez biegłego rewidenta. Na datę sporządzenia niniejszego sprawozdania kwestionowanie ceny odkupu przez akcjonariuszy mniejszościowych nie zostało jeszcze rozpatrzone przez sąd a w konsekwencji ostateczna cena odkupu nie jest znana.

## 29. Zdarzenia po dniu bilansowym

W dniu 23 stycznia 2015 roku spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. oraz PHN SPV 4 Sp. z o.o. zawarły umowę joint venture ze spółką Parzniew Partners B.V., na realizację wspólnego przedsięwzięcia polegającego na budowie parku magazynowego w gminie Brwinów. Przedsięwzięcie będzie realizowane przez spółki z Grupy Kapitałowej PHN SPV 29 Sp. z o.o. (która następnie zmieniła nazwę na Parzniew Logistics Center Infrastructure Sp. z o.o.) oraz PHN SPV 30 Sp. z o.o. (która następnie zmieniła nazwę na Parzniew Logistics Center 1 Sp. z o.o.). Polski Holding Nieruchomości S.A. oraz Parzniew Partners B.V. posiadają po 50% udziałów w spółkach Parzniew Logistics Center Infrastructure Sp. z o.o. oraz Parzniew Logistics Center 1 Sp. z o.o.

W styczniu 2015 roku Spółka podpisała porozumienie ze spółką PHN 5 Sp. z o.o. na mocy którego wierzycelność z tytułu

umorzenia udziałów w kapitale zakładowym spółki PHN 5 Sp. z o.o. zostanie uregulowana częściowo poprzez zapłatę gotówką a częściowo poprzez przeniesienie na Polski Holding Nieruchomości S.A. wierzycelności PHN 5 Sp. z o.o. od Warszawskiego Holdingu Nieruchomości S.A.

W dniu 26 stycznia 2015 roku Spółka spłaciła w całości pożyczki otrzymane od jednostek powiązanych, których wartość na dzień bilansowy wynosiła 119,1 mln PLN.

Poza zdarzeniami opisanymi powyżej, po dniu bilansowym i do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie miały miejsca istotne zdarzenia, które powinny zostać ujawnione w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 16 marca 2015 roku.

---

**Włodzimierz Piotr Stasiak**  
Członek Zarządu ds. finansowych

---

**Mateusz Matejewski**  
Wiceprezes – Członek Zarządu ds. Zarządzania  
Aktywami Nieruchomościowymi

---

**Artur Lebedziński**  
Prezes Zarządu

---

**Grzegorz Grotek**  
Osoba odpowiedzialna za sporządzenie  
sprawozdania finansowego

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
SPÓŁKI  
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2014 ROKU**



**POLSKI HOLDING  
NIERUCHOMOŚCI S.A.**

## B. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki

### 1. Podstawowe informacje o Spółce

Spółka Polski Holding Nieruchomości S.A. (dalej „Spółka”) została założona 25 marca 2011 roku jako podmiot dominujący (holdingowy) powołany w celu zarządzania Grupą Kapitałową Polski Holding Nieruchomości S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa”).

Polski Holding Nieruchomości S.A. jest spółką holdingową, bezpośrednio lub pośrednio dominującą w stosunku do 55 podmiotów. Główne funkcje Spółki to zarządzanie Grupą Kapitałową, wyznaczanie strategii i planów dla całej Grupy oraz koordynacja działalności spółek zależnych.

### 2. Struktura Grupy Kapitałowej

Aktualna struktura Grupy Kapitałowej, której jednostką dominującą jest Spółka przedstawia się następująco.

Podmiot	Akcjonariusz / udziałowiec	Udział w kapitale i w prawach głosu	
		31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
<b>Polski Holding Nieruchomości S.A. (PHN S.A.) – jednostka dominująca</b>			
<b>Jednostki zależne</b>			
Warszawski Holding Nieruchomości S.A. (WHN S.A.)	PHN S.A.	97,92%	93,96%
INTRACO S.A.	WHN S.A.	95,46%	0,00%
	PHN S.A.	0,28%	89,21%
BUDEXPO S.A.	WHN S.A.	99,62%	0,00%
	PHN S.A.	0,12%	99,10%
Dalmor S.A	PHN 5 Sp. z o.o.	90,31%	0,00%
	PHN S.A.	1,21%	86,94%
Wrocławskie Centrum Prasowe Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%
PHN Nieruchomości 3 Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	99,9996%
	PHN Foksal Sp. z o.o.	0,00%	0,00%
PHN Foksal Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	100,00%
Agro-Man Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	100,00%
Port Okrzei Sp. z o.o.	Agro-Man Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
Investon Sp. z o. o.	PHN 4 Sp. z o.o. SKA	100,00%	0,00%
	WHN S.A.	0,00%	100,00%
Warton Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	100,00%
PHN 3 Sp. z o.o.	WHN S.A.	70,186%	70,186%
	Intraco S.A.	19,456%	19,456%
	Budexpo S.A.	10,358%	10,358%
Kaskada Service Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	100,00%
DKP Dalmor Sp. z o.o. w likwidacji	Dalmor S.A.	100,00%	100,00%
Dalmor Fishing LTD	Dalmor S.A.	99,00%	99,00%
PHN SPV 1 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%
PHN SPV 2 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%
PHN SPV 3 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%
PHN SPV 4 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%
PHN SPV 5 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%
PHN SPV 6 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%
PHN SPV 7 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%

**POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.**

Raport roczny za 2014 rok

(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

PHN SPV 8 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o. PHN S.A.	100,00% 0,00%	0,00% 100,00%
PHN SPV 9 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o. PHN S.A.	100,00% 0,00%	0,00% 100,00%
PHN SPV 10 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o. PHN S.A.	100,00% 0,00%	0,00% 100,00%
PHN SPV 11 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o. PHN S.A.	100,00% 0,00%	0,00% 100,00%
PHN SPV 12 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%	100,00%
PHN 4 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%	100,00%
PHN 4 Sp. z o.o. spółka komandytowo - akcyjna	WHN S.A.	89,30%	0,00%
	Budexpo S.A.	10,70%	0,00%
	PHN S.A.	0,00%	100,00%

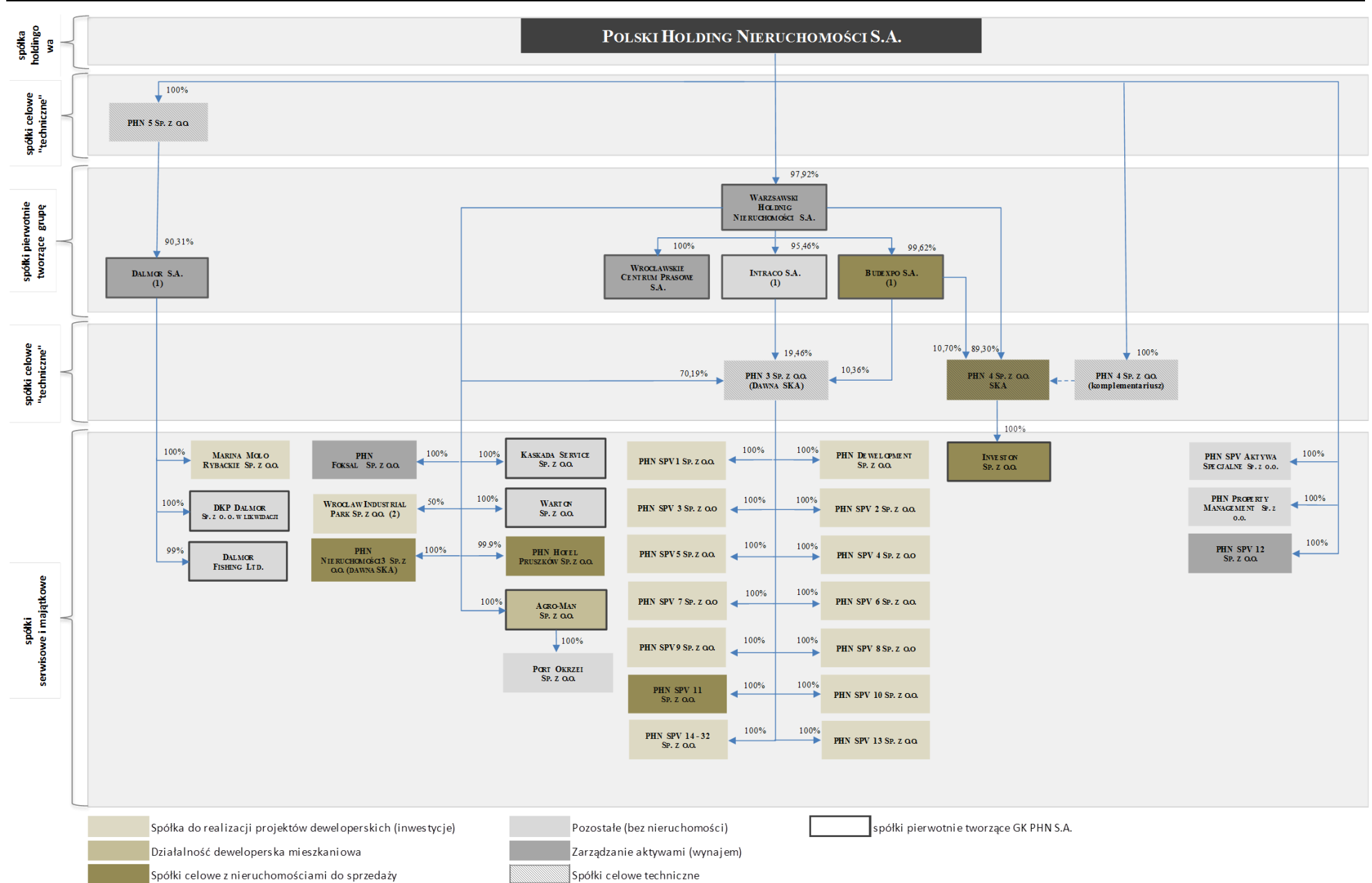
**W 2014 roku skład Grupy Kapitałowej zwiększył się o 26 podmiotów**

PHN SPV Aktywa Specjalne Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN 5 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN Property Management Sp. z o. o.	PHN S.A.	100,00%
PHN Dewelopment Sp. z o. o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN Hotel Pruszków Sp. z o.o.	WHN S.A.	99,90%
	PHN 3 Sp. z o.o.	0,10%
PHN SPV 13 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 14 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 15 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 16 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 17 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 18 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 19 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 20 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 21 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 22 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 23 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 24 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 25 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 26 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 27 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 28 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 29 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 30 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 31 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
PHN SPV 32 Sp. z o.o.	PHN 3 Sp. z o.o.	100,00%
Marina Molo Rybackie Sp. z o.o.	Dalmor S.A.	100,00%

Ponadto Grupa posiada inwestycje w jednostce współzależnej Wrocław Industrial Park Sp. z o.o. w której objęła 50% udziałów



**POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.**  
 Raport roczny za 2014 rok  
 (Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)



(1) spółki w których PHN S.A. posiada akcje/udziały, DALMOR: 1,21%; BUDEXPO: 0,12%; INTRACO: 0,28%

(2) JV z Segro B.V. (50%)

### 3. Informacje o działalności Spółki

W związku z tym, iż podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność holdingowa a zadania Grupy realizowane

### 4. Informacje o działalności Grupy

#### 4.1. Strategia Grupy

Główne założenia strategii Grupy zakładają podniesienie jakości portfela nieruchomości oraz skuteczność zarządzania aktywami, które stanowią bazę do wzrostu zysków kapitałowych akcjonariuszy. Zgodnie z założeniami strategicznymi, wartość Grupy będzie budowana poprzez: (1) optymalne wykorzystanie potencjału nieruchomości dla potrzeb klientów, (2) zmianę struktury portfela inwestycyjnego zapewniającego wysoki zwrot z inwestycji, (3) zaangażowanie i profesjonalizm kadry zarządzającej i pracowników, a także (4) poszanowanie otoczenia. Aby osiągnąć ten cel, Grupa zamierza realizować następujące inicjatywy strategiczne:

- ✓ optymalizację struktury portfela nieruchomości;
- ✓ poprawę efektywności działalności w zakresie zarządzania aktywami;
- ✓ dalszą poprawę efektywności funkcjonowania Grupy; oraz
- ✓ optymalizację źródeł finansowania działalności,

#### Optymalizacja struktury portfela nieruchomości Grupy

Grupa klasyfikuje swoje nieruchomości, na następujące kategorie:

- ✓ nieruchomości komercyjne generujące przychody z najmu, które pozostają w portfelu nieruchomości Grupy; niektóre z tych aktywów zostaną zmodernizowane lub będą przedmiotem optymalizacji przy ograniczonych nakładach inwestycyjnych;
- ✓ nieruchomości przeznaczone na realizację projektów komercyjnych w ramach programu inwestycyjnego (uwzględniające zarówno istniejące nieruchomości komercyjne generujące przychody z najmu, jak i grunty przeznaczone na realizację projektów deweloperskich), charakteryzujące się potencjałem inwestycyjnym oraz zwiększenia wartości;
- ✓ deweloperskie projekty mieszkaniowe ukończone, w realizacji oraz planowane, które po zakończeniu budowy zostaną sprzedane,
- ✓ nieruchomości, które nie są związane z docelowym profilem działalności Grupy i zostały przeznaczone na sprzedaż; głównie nieruchomości mieszkaniowe generujące przychody z najmu, nieruchomości gruntowe aktualnie znajdujące się w portfelu nieruchomości Grupy.

**Działania planowane w związku z optymalizacją struktury portfela nieruchomości Grupy polegają głównie na:**

są przez podmioty zależne od Spółki, poniższy opis odnosi się do działalności wszystkich podmiotów z Grupy Kapitałowej.

**Skoncentrowaniu działalności na nieruchomościach komercyjnych wyłącznie w Polsce, w Warszawie oraz największych miastach regionalnych.** Grupa planuje działalność wielosektorową obejmującą (i) nieruchomości biurowe stanowiące przeważającą część portfela, (ii) logistyczne wyłącznie z międzynarodowymi partnerami, (iii) handlowe, „szyte na miarę” dla wybranych najemców, oraz (iv) mieszkaniowe selektywne projekty deweloperskie na nieruchomościach Grupy

**Realizacji trwających i planowanych projektów inwestycyjnych** w celu uzyskania najwyższej klasy obiektów, które będą zapewniać stabilne źródło przychodów w perspektywie długoterminowej;

**Realizacji trwających i planowanych deweloperskich projektów mieszkaniowych** w ramach aktualnego banku ziemi oraz innych nieruchomości mających potencjał deweloperski;

**Zbywaniu nieruchomości przeznaczonych na sprzedaż** w sposób zorganizowany i efektywny, zgodnie ze z góry ustalonym planem i harmonogramem; oraz

**Nabywaniu wybranych nieruchomości**, pod warunkiem że nabycie takie utworzy dodatkową wartość dla akcjonariuszy. W tym celu Grupa będzie uważnie analizowała rynek nieruchomości w Polsce i będzie dokonywała oceny potencjalnych możliwości zakupów na podstawie, w szczególności, następujących kryteriów: (i) zgodności ze strategią Grupy i docelową strukturą portfela nieruchomości; (ii) potencjału tworzenia wartości dla akcjonariuszy oraz (iii) możliwości finansowania w danym czasie.

#### **Poprawa efektywności działalności Grupy w zakresie zarządzania aktywami**

Grupa planuje skoncentrować swoją działalność dotyczącą zarządzania aktywami na działaniach zmierzających do uzyskania wyższego powtarzalnego zysku operacyjnego netto uzyskanego przez istniejący portfel nieruchomości generujących przychody z najmu oraz dalszy wzrost wartości portfela nieruchomości w wyniku realizacji programu inwestycyjnego. Celem strategicznym Grupy w okresie średnio- i długoterminowym jest zwiększenie zysku operacyjnego netto generowanego przez docelowy portfel inwestycyjny Grupy, do poziomów rynkowych.

**Planowane działania skoncentrują się przede wszystkim na:**

**Zapewnieniu przedłużania okresu obowiązywania umów najmu na korzystnych warunkach, generujących wartość dla Grupy** poprzez dalsze aktywne monitorowanie rynku i prowadzenie negocjacji z istniejącymi najemcami w celu przedłużenia obowiązujących w danym czasie umów najmu przy podwyższeniu wartości najmu oraz prowadzenie aktywnych działań marketingowych, w celu przyciągnięcia nowych, dużych i średnich najemców korporacyjnych;

**Zawieraniu umów najmu na czas określony wynoszący przynajmniej pięć lat** w stosunku do wybranych nieruchomości w celu zwiększenia stabilności bazy najemców oraz wsparcia nieprzerwanego okresu wynajmu bez względu na zmiany na rynku nieruchomości w czasie obowiązywania umowy;

**Stopniowym przenoszeniu większej części kosztów związanych z nieruchomościami na najemców**, w szczególności kosztów utrzymania nieruchomości;

**Wykorzystaniu potencjału, jaki niesie ze sobą zwiększanie, w przyszłości, powierzchni wynajmowanych przez dotychczasowych najemców Grupy** poprzez aktywny monitoring najemców oraz, jeżeli będzie to wymagane, oferowanie najemcom różnego rodzaju rozwiązań, włącznie z powierzchniami w innych nieruchomościach, będących własnością Grupy;

**Poprawie standardu nieruchomości Grupy przez dokonywanie planowanych remontów oraz modernizacji** w celu utrzymania dotychczasowych i pozyskania nowych najemców, w szczególności najemców korporacyjnych;

**Pozyskaniu nowych stabilnych najemców korporacyjnych**, którzy mogą przyczynić się do znacznego polepszenia struktury najemców Grupy i z którymi można utrzymywać stabilne długoterminowe relacje biznesowe poprzez, m.in., realizowanie wybranych projektów z przeznaczeniem dla konkretnych najemców, w szczególności w stosunku do powierzchni handlowych i logistycznych, oraz

**Utrzymanie zakresu powierzania przez Grupę wyspecjalizowanym podmiotom zewnętrznym wykonywania funkcji pomocniczych w stosunku do podstawowej działalności Grupy**, w szczególności usług związanych z bieżącym administrowaniem i utrzymaniem nieruchomości i obiektów budowlanych, takich jak, m.in., usługi ochroniarskie, usługi utrzymywania czystości nieruchomości i obiektów budowlanych, usługi remontowe i naprawcze, oraz istotne rozszerzenie zakresu współpracy z uznanymi agencjami nieruchomości w celu komercjalizacji planowanych nowoczesnych powierzchni biurowych.

#### **Dalsza poprawa efektywności funkcjonowania Grupy**

Celem Grupy jest dalsza poprawa efektywności operacyjnej Grupy poprzez wdrożenie następujących inicjatyw dla optymalizacji jej struktury korporacyjnej i bazy kosztowej:

**Kontynuacja działań restrukturyzacyjnych**, włącznie ze zmianą struktury Grupy oraz alokacją nieruchomości do spółek celowych (SPV). Grupa zamierza analizować strukturę korporacyjną w celu zbadania potencjalnych możliwości wzrostu wartości dla akcjonariuszy, w tym poprzez konsolidację wybranych spółek oraz optymalizację podatkową. Grupa przystąpiła do realizacji programu reorganizacji struktury korporacyjnej, w ramach którego nastąpiło częściowe obniżenie rezerwy na podatek odroczony, której podstawą naliczania w sprawozdaniach finansowych Grupy jest głównie różnica między wartością podatkową a wartością księgową nieruchomości na dzień sprawozdawczy. Grupa zamierza kontynuować proces reorganizacji z możliwością dalszego obniżenia rezerwy na podatek odroczony.

#### **Optymalizacja źródeł finansowania działalności**

Grupa będzie dążyła do podniesienia udziału finansowania majątku kapitałem obcym w celu podniesienia rentowności kapitału własnego przez:

**Pozyskanie finansowania zewnętrznego** na nabywanie nieruchomości, realizację nowych projektów inwestycyjnych oraz refinansowanie rentownych nieruchomości aktualnie będących w portfolio Grupy.

Obecnie Grupa finansuje swoją działalność podstawową ze środków własnych (wygenerowanych z prowadzonej działalności, a także z wpływów finansowych pochodzących z realizacji programu dezinwestycji). W okresie najbliższych lat Grupa zamierza zwiększyć udział finansowania zewnętrznego dążąc do utrzymania skonsolidowanych wskaźników zadłużenia (LTV) do poziomu 50%. Na poziomie projektu inwestycyjnego Grupa zamierza realizować projekty w odrębnych spółkach projektowych, przy założeniu finansowania okresu deweloperskiego na poziomie spółek projektowych zgodnie z warunkami rynkowymi (które aktualnie wynoszą około 70% LTC).

Grupa dopuszcza możliwość pozyskania finansowania zewnętrznego z różnych źródeł, zarówno kredytów bankowych jak i emisji dłużnych papierów wartościowych. Każdorazowo analizowane będą potrzeby finansowe Grupy, istniejący w danym momencie poziom zadłużenia, a także dostępność finansowania zewnętrznego i oferowane warunki takiego finansowania.

Grupa zakłada również realizację największych komercyjnych projektów inwestycyjnych w ramach wspólnych przedsięwzięć z partnerami biznesowymi, których udział będzie obejmował także znaczące finansowanie wspólnych projektów, co zgodnie z oczekiwaniami, przyczyni się do zmniejszenia zaangażowania finansowego Grupy w realizację jej programu inwestycyjnego. Taka strategia pozostawi Grupie znaczny poziom elastyczności co do wyboru sposobu oraz rodzaju finansowania.

**Wdrożenie scentralizowanego modelu pozyskiwania finansowania zewnętrznego i partnerów biznesowych do realizacji wspólnych przedsięwzięć (joint ventures).** Inicjatywa ta zapewni Grupie dostęp do przepływów pieniężnych generowanych w całej Grupie oraz powinna przyczynić się do obniżenia bezpośrednich kosztów finansowych;

**Zabezpieczanie Grupy przed ryzykiem związanym z wahaniami kursów wymiany walut.** Obecnie udział przychodów z najmu wyrażonych w walucie obcej lub powiązanych w stosunku do takiej waluty w przychodach Grupy

## 4.2. Opis działalności

Grupa, która została utworzona w 2011 roku, jest jednym z największych (pod względem wartości rynkowej portfela nieruchomości) podmiotów posiadających nieruchomości komercyjne i mieszkaniowe w Polsce i nimi zarządzających. Podstawowa działalność Grupy obejmuje zarządzanie portfelem posiadanych nieruchomości komercyjnych. W celu koncentracji na podstawowej działalności i maksymalizacji zysku Grupa realizuje restrukturyzację swojego portfela nieruchomości obejmującą

- ✓ optymalizację wykorzystania nieruchomości przeznaczonych do pozostania w docelowym portfelu,
- ✓ modernizację i przebudowę niektórych istniejących nieruchomości oraz zagospodarowywanie wybranych niezabudowanych działek gruntu,
- ✓ stopniową sprzedaż aktywów niezwiązanych z docelowym profilem działalności, takich jak nieruchomości mieszkaniowe i mniej rentowne nieruchomości komercyjne, a także niektóre nieruchomości gruntowe.

Dla celów zarządczych Grupa dzieli swoją działalność w oparciu o wytwarzane produkty i świadczone usługi. Istnieją zatem następujące sprawozdawcze segmenty operacyjne:

## 4.3. Portfel nieruchomości Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2014 roku portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 131 nieruchomości o uregulowanym statusie prawnym,
- 9 nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi, jednak z potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie.

Ponadto Grupa posiadała 22 nieruchomości dotknięte wadami prawnymi i z niewielkim potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie oraz udziały w przedsięwzięciu inwestycyjnym realizowanym z partnerem zewnętrznym na nieruchomości położonej we Wrocławiu na Psim Polu (przedsięwzięcie JV).

W 2014 roku Grupa dokonała realokacji nieruchomości w ramach ww. kategorii prawnych. W wyniku przeprowadzonego przeglądu nieruchomości Grupa uznała, że sytuacja prawna 2

nie jest znaczący, jednakże w związku z realizacją nowych projektów komercyjnych bądź zakupem nowych nieruchomości w zakresie pozostającym w zgodzie z realizowaną przez Grupę konserwatywną strategią finansowania działalności, Grupa zamierza podejmować działania mające na celu zabezpieczenie jej działalności przed niekorzystnym wpływem wahań kursów walut, w szczególności EUR i USD. W tym celu Grupa będzie nadal realizowała konserwatywną strategię hedgingową, wykorzystując dostępne na rynku instrumenty finansowe, pod warunkiem że nie spowoduje to wzrostu ekspozycji Grupy.

- ✓ wynajem powierzchni biurowej i handlowej, magazynowej i logistycznej, mieszkaniowej i innej,
- ✓ działalność deweloperska – budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,
- ✓ działalność połowowa (działalność zaniechana) – realizowana przez DKP Dalmor Sp. z o.o. (obecnie w likwidacji)

Działalność realizowana w ramach wymienionych powyżej segmentów operacyjnych jest realizowana w Polsce, za wyjątkiem zaniechanej działalności połowowej, która była wykonywana poza granicami kraju. Pozostała działalność obejmuje pozostałe przychody i koszty, w tym w szczególności przychody i koszty z tytułu działalności, które na datę sprawozdania nie są już kontynuowane przez Grupę – m.in. działalność portowa i chłodnicza, działalność hotelowa.

Zarząd ocenia wyniki Grupy oraz podejmuje decyzje odnośnie alokacji zasobów w oparciu o analizę działalności operacyjnej w podziale na wskazane powyżej segmenty operacyjne. Zarząd analizuje wyniki segmentu do poziomu wyniku na działalności operacyjnej. Aktywa i zobowiązania oraz przychody i koszty jednostki dominującej pełniącej rolę holdingu finansowego nie są alokowane do segmentów operacyjnych.

nieruchomości uległa poprawie, a sytuacja 1 nieruchomości uległa pogorszeniu. Następstwem tego było przesunięcie 2 nieruchomości z kategorii „dotknięte wadami prawnymi i z niewielkim potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie” do kategorii „dotknięte wadami prawnymi, jednak z potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie”, oraz przesunięcie 1 nieruchomości z kategorii „o uregulowanym statusie prawnym” do „dotknięte wadami prawnymi i z niewielkim potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie”.

Grupa klasyfikuje swój portfel (nieruchomości o uregulowanym statusie prawnym oraz dotknięte wadami prawnymi, jednak z potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie) w ramach 2 głównych kategorii: 1) nieruchomości generujące przychody z najmu, oraz 2) projekty inwestycyjne i bank ziemi. W skład

nieruchomości generujących przychody z najmu wchodzą powierzchnie biurowe, handlowe, logistyczne oraz mieszkaniowe i inne, a w skład projektów inwestycyjnych i banku ziemi - projekty komercyjne w realizacji, deweloperskie projekty mieszkaniowe oraz grunty.

Zgodnie z powyższą klasyfikacją, na dzień 31 grudnia 2014 roku, Grupa posiadała:

- 99 nieruchomości generujące przychody z najmu, w tym 2 realokowane,
- 41 nieruchomości z kategorii projekty inwestycyjne i bank ziemi.

**Wartość godziwa portfela.** Wartość godziwa portfela nieruchomości Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniosła 2 005,7 mln PLN. Z kolei wartość nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi i z niewielkim potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie wyniosła 146,2 mln PLN. W przypadku dwóch

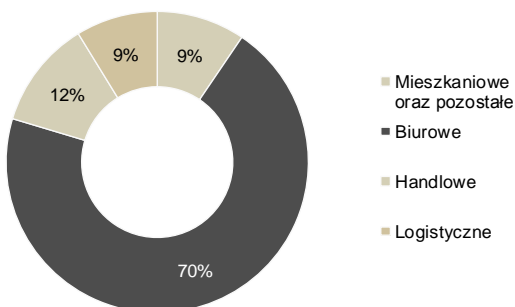
**Struktura portfela według liczby nieruchomości**  
% całości



\* pozycja nie obejmuje 22 nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

Wartość godziwa nieruchomości generujących przychody z najmu na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniosła 1 443,8 mln PLN, z kolei wartość projektów inwestycyjnych oraz banku ziemi wyniosła 561,8 mln PLN. Wykres poniżej przedstawia strukturę nieruchomości generujących przychody z najmu według wartości.

**Struktura portfela nieruchomości według wartości godziwej**  
% całości



\* pozycja nie obejmuje 22 nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

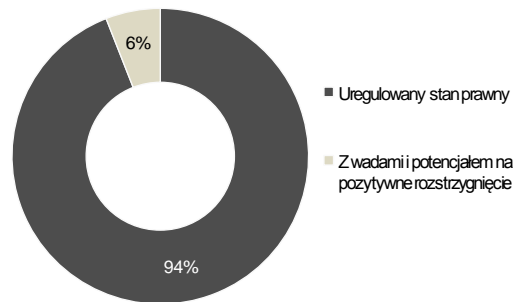
W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 roku Grupa zbyła 8 nieruchomości. Wśród nich 5 położonych było w Warszawie (Willowa, Rakowiecka, Iwicka, Okrzei oraz deweloperski projekt mieszkaniowy Lewandów Leśny), a pozostałe w Zakopanem, Łagowie oraz Parzniewie (Parzniew III). Ponadto Grupa podpisała 3 umowy przedwstępne sprzedaży.

Po dniu 31 grudnia 2014 roku Grupa zbyła 1 nieruchomość i podpisała 1 umowę przedwstępną sprzedaży.

nieruchomości o niejednorodnym statusie prawnym, Grupa dokonała podziału wartości godziwej i odpowiednie kwoty przyporządkowała do właściwej kategorii prawnej.

Strukturę portfela Grupy według liczby nieruchomości oraz według wartości godziwej przedstawiają poniższe wykresy.

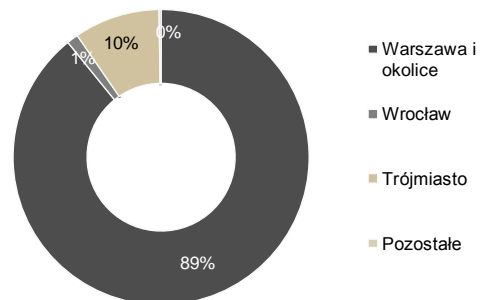
**Struktura portfela nieruchomości według wartości godziwej**  
% całości



\* pozycja nie obejmuje 22 nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

**Podział geograficzny.** Znaczna część nieruchomości Grupy, istotna pod względem wartości rynkowej, zlokalizowana jest w Warszawie oraz jej okolicach. Ponadto Grupa posiada nieruchomości w Gdyni oraz Gdańsku, Wrocławiu, Łodzi, a także w innych mniejszych miejscowościach. Strukturę geograficzną nieruchomości generujących przychody z najmu przedstawia wykres.

**Struktura geograficzna portfela nieruchomości**  
% wartości godziwej



\* pozycja nie obejmuje 22 nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

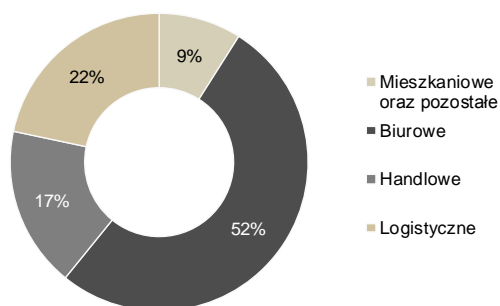


**GLA i wskaźnik pustostanów.** Powierzchnia wynajmowalna brutto nieruchomości Grupy o uregulowanym statusie prawnym oraz z wadami prawnymi i z perspektywą na pozytywne rozstrzygnięcie wyniosła prawie 301 tys. m<sup>2</sup>. Wskaźnik pustostanów dla tego portfela wyniósł 26,1%. Został on obliczony jako udział powierzchni wynajętej w GLA pomniejszonej o powierzchnię przeznaczoną na własny użytek Grupy oraz powierzchnię trwale niewynajętą.

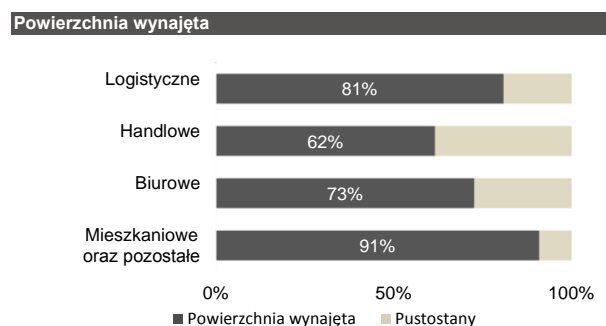
Powierzchnia wynajmowalna brutto nieruchomości, które zgodnie z planami Grupy pozostaną w jej portfelu, wyniosła ponad 70 tys. m<sup>2</sup>, a wskaźnik pustostanów 25,3%. Zakładając zakończenie trwającego obecnie procesu komercjalizacji nieruchomości przy ul. Krywultra 2 (dawniej Foksal 10a) wskaźnik ten wyniósłby 20,3%.

Poniższe wykresy prezentują strukturę GLA oraz wskaźniki powierzchni wynajętej dla nieruchomości generujących przychody z najmu.

**Struktura portfela nieruchomości według GLA**  
% całości



\* pozycja nie obejmuje 22 nieruchomości o nieregulowanym statusie prawnym



\* przedstawiony % reprezentuje stosunek powierzchni wynajętej do powierzchni GLA pomniejszonej o powierzchnię przeznaczoną na własny użytek oraz o powierzchnię trwale niewynajętą

\*\* pozycja nie obejmuje 22 nieruchomości o nieregulowanym statusie prawnym

**Grunty.** Powierzchnia gruntów, którymi dysponuje Grupa, wyniosła na 31 grudnia 2014 roku 697 ha. Grupa planuje przeznaczyć nieruchomości gruntowe do zabudowy lub na sprzedaż.

#### 4.4. Rynki zbytu i struktura odbiorców i dostawców

Podstawowym rynkiem zbytu dla Grupy jest rynek polski. Najmocniejszą pozycję Grupa posiada w aglomeracji warszawskiej, co wynika z uwarunkowań historycznych – posiadania największej ilości nieruchomości. Innymi istotnymi miejscami działalności są aglomeracja gdańska, wrocławska i łódzka.

Grupa dostarcza swoje usługi do szerokiej grupy klientów instytucjonalnych, spółek, instytucji państwowych oraz osób fizycznych w segmencie wynajmu i dzierżawy nieruchomości.

Usługi wynajmu oferowane przez Grupę obejmują:

- ✓ wynajem powierzchni biurowej,
- ✓ wynajem powierzchni handlowej,
- ✓ wynajem powierzchni magazynowej i logistycznej,
- ✓ wynajem powierzchni mieszkaniowej i innej,
- ✓ usługi dodatkowe – wynajem biura na start, biura wirtualnego, sal konferencyjnych, wynajem powierzchni reklamowych (ściany, elewacje budynków oraz

powierzchnie na dachach), miejsc parkingowych, garaży i piwnic.

**Powierzchnie biurowe.** W skład nieruchomości biurowych wchodzi budynki biurowe klasy B i C, nieruchomości mieszkaniowe i wille wykorzystywane jako powierzchnie biurowe oraz placówki dyplomatyczne. Grupę odbiorców segmentu powierzchni biurowych stanowią głównie małe i średnie przedsiębiorstwa zarówno krajowe, jak i te z kapitałem zagranicznym. Znaczącą grupę korzystających z zasobów Grupy reprezentują przedstawicielstwa dyplomatyczne.

**Powierzchnie handlowe.** Grupa dysponuje głównie niewielkimi powierzchniami handlowymi w pasażach usługowo-handlowych oraz w Centrum Handlowym Bartycka 26 w Warszawie. Oferta skierowana jest do małych i średnich przedsiębiorców prowadzących działalność w branży budowlanej, odzieżowej, gastronomicznej oraz farmaceutycznej.

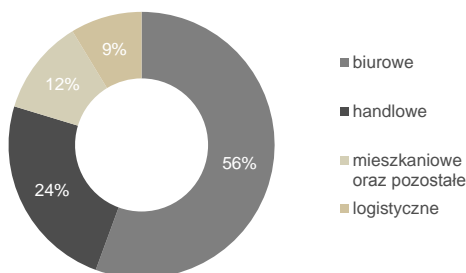
**Powierzchnie logistyczne.** Największą podażą powierzchni logistycznych Grupa dysponuje obecnie w Porcie Rybackim w

Gdyni obsługując i kierując swą ofertę głównie przewoźnikom morskim. W pozostałych lokalizacjach są to średniej wielkości powierzchnie wykorzystywane często przez najemców biurowych i handlowych jako powierzchnie dodatkowe niezbędne do prowadzenia działalności.

#### 4.5. Najemcy

Strukturę najemców Grupy cechuje silne zróżnicowanie, w związku z czym Grupa nie jest narażona na istotne ryzyko wiążące się z pojedynczym najemcą lub grupą najemców. Na dzień 31 grudnia 2014 roku na jednego najemcę przypadają około 164 m<sup>2</sup> wynajętej powierzchni, a ogólna liczba najemców

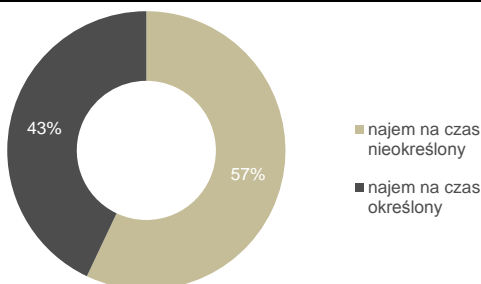
**Struktura najemców według rodzaju wynajmowanej powierzchni**  
 % łącznej liczby najemców \*



\* pozycja nie zawiera 22 nieruchomości o nieregulowanym statusie prawnym

Nowe umowy najmu zawierane są głównie na czas określony, mimo to około 57% obecnych umów jest zawartych na czas

**Struktura najemców według okresu trwania umowy**  
 % GLA \*



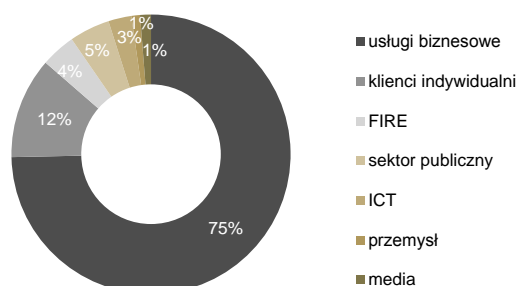
\* pozycja nie zawiera 22 nieruchomości o nieregulowanym statusie prawnym

Największymi dziesięcioma najemcami pod względem udziału w osiągniętych przychodach z najmu w roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku w Grupie były (w porządku alfabetycznym): Agencja Nieruchomości Rolnych, ALSTOM Power Sp. z o.o., Biuro Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych, Drugi Mazowiecki Urząd Skarbowy, Liceum Francuskie RENE GOSCINNY AMBASADA FRANCJI W POLSCE, Miasto Stołeczne Warszawa, Netia S.A., Państwowy Fundusz Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych, Poczta Polska S.A., Wojskowa Agencja Mieszkaniowa, które łącznie odpowiadały za 19% skonsolidowanych przychodów z najmu.

**Powierzchnie mieszkaniowe i inne.** W skład nieruchomości mieszkaniowych wchodzi wille, głównie wykorzystywane jako rezydencje misji dyplomatycznych oraz mieszkania i budynki mieszkalne. Grupa dysponuje również obiektami hotelowymi oraz nieruchomościami wykorzystywanymi jako szkoły i przedszkola.

w 2014 roku pozostawała na stabilnym poziomie. Na dzień 31 grudnia 2014 roku powierzchnie należące do Grupy były wynajmowane przez 1 196 najemców. Najliczniejszą grupę stanowili przedstawiciele sektora usług biznesowych.

**Struktura najemców według branży**  
 % łącznej liczby najemców \*

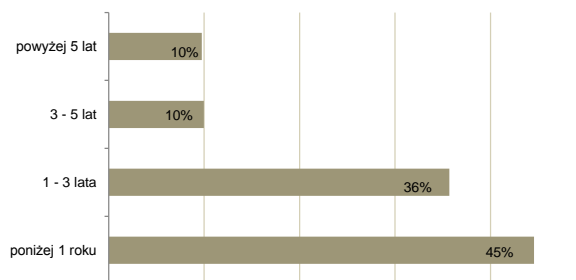


FIRE – usługi finansowe, ubezpieczeniowe oraz sektor real estate  
 ICT – informacja, komunikacja oraz technologia

\* pozycja nie zawiera 22 nieruchomości o nieregulowanym statusie prawnym

nieokreślony. Strukturę najemców według okresu umów najmu przedstawiono na dwóch poniższych wykresach:

**Struktura najemców według okresu najmu**  
 % umów zawartych na czas określony



#### 4.6. Struktura dostawców Grupy

W analizowanym okresie spółki z Grupy współpracowały głównie z dostawcami świadczącymi następujące usługi:

- ✓ budowlane (w ramach realizacji projektów inwestycyjnych oraz deweloperskich),
- ✓ remontowe,
- ✓ dostawy mediów,

- ✓ doradcze – doradztwo prawne, biznesowe, techniczne,
- ✓ administrowania nieruchomościami,
- ✓ utrzymania czystości,
- ✓ ochrony,

Szeroka baza dostawców powoduje, że Grupa nie jest uzależniona od jednego dostawcy. W roku 2014 obroty z żadnym z dostawców nie przekroczyły 10% przychodów Grupy.

#### 4.7. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania jednostką dominującą i Grupą Kapitałową

Grupa Kapitałowa Polski Holding Nieruchomości S.A. powstała w wyniku konsolidacji spółek Skarbu Państwa o zróżnicowanych i często nieefektywnych strukturach organizacyjnych i zasadach zarządzania. W związku z tym zaistniała potrzeba przeprowadzenia restrukturyzacji oraz optymalizacji operacyjnej Grupy w celu ujednoczenia struktury organizacyjnej oraz dostosowania jej do potrzeb biznesowych i standardów sektora.

W latach 2011 – 2014 w Grupie Kapitałowej wprowadzono szerokie zmiany w zasadach zarządzania polegające przede wszystkim na:

- ✓ Wprowadzeniu jednolitej struktury organizacyjnej w spółkach, w ramach której scentralizowano funkcję zarządzania działalnością Grupy w następujących pięciu pionach organizacyjnych: pion zarządzania aktywami, pion nieruchomości, pion projektów, pion finansów oraz pion operacji;
- ✓ Restrukturyzacji zatrudnienia połączonej z outsourcingiem usług księgowych i kadrowo płacowych oraz w zakresie utrzymania technicznego i administrowania nieruchomościami Grupy.

### 5. Sytuacja finansowa

#### 5.1. Analiza sprawozdania z sytuacji finansowej

Na dzień 31 grudnia 2014 roku aktywa Spółki wyniosły 2 034,9 mln PLN w porównaniu do 1 858,0 mln PLN na dzień 31 grudnia 2013 roku, co oznacza wzrost o 9,5%. Aktywa trwałe wyniosły 1 906,4 mln PLN i stanowiły 93,7% wszystkich aktywów, do których głównie należały długoterminowe aktywa finansowe, tj. udziały w spółkach zależnych o wartości 1 645,8 mln PLN oraz pozostałe długoterminowe aktywa finansowe o wartości 260 mln PLN. Na aktywa obrotowe składały się przede wszystkim należności handlowe oraz pozostałe aktywa. Wzrost wartości aktywów trwałych Spółki o 2,7% w porównaniu do stanu z 31 grudnia 2013 roku wynikał głównie z odwrócenia odpisów aktualizujących wartość udziałów w spółkach zależnych oraz

nabycia akcji i udziałów tych spółek, częściowo skompensowanych zbyciem i umorzeniem udziałów w spółkach zależnych. Wzrost wartości aktywów obrotowych był, natomiast, skutkiem zwiększenia wartości należności, głównie z tytułu umorzenia udziałów w jednostkach zależnych w kwocie 127,4 mln PLN.

Kapitał własny Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniósł 1 914,1 mln PLN, w porównaniu do 1 841,4 mln PLN w roku ubiegłym. Zmiana wynika z wypracowanego zysku netto w roku 2014 w kwocie 120,8 mln PLN, emisji akcji w kwocie 51,7 mln PLN oraz przeznaczenia kwoty 99,8 mln PLN na dywidendę dla akcjonariuszy.

#### 5.2. Analiza sprawozdania z całkowitych dochodów

W roku obrotowym 2014 Spółka odnotowała zysk netto w wysokości 120,8 mln PLN, w porównaniu do 99 mln PLN w roku ubiegłym.

Największy wpływ na wynik w obu okresach miała zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych. W roku 2014 wyniosła ona 92,4 mln PLN, w porównaniu do 103,1 mln PLN w roku 2013. W roku 2014 rozpoznano ponadto dodatni wynik na umorzeniu udziałów w jednostkach zależnych.

Koszty administracyjne i sprzedaży w roku 2014 wyniosły 4,3 mln PLN wobec 5,9 mln PLN w roku 2013 głównie za sprawą niższych kosztów prywatyzacji i restrukturyzacji.



### 5.3. Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych

W 2014 roku Spółka wygenerowała ujemne przepływy netto z działalności operacyjnej w wysokości 0,8 mln PLN, co wynikało przede wszystkim ze spłaty zobowiązań. Spółka wygenerowała w roku 2014 dodatnie przepływy pieniężne z działalności

finansowej w wysokości 0,8 mln PLN w wyniku zaciągnięcia pożyczek w kwocie 100,6 mln PLN oraz wypłaty dywidendy w wysokości 99,8 mln PLN.

### 6. Prezentacja różnic pomiędzy osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Grupa nie publikowała prognoz wyników finansowych.

### 7. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

#### Wskaźniki rentowności

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Rentowność majątku ogółem [1]	5,9%	5,3%
Rentowność kapitałów własnych [2]	6,3%	5,4%

[1] Zysk netto / Aktywa

[2] Zysk netto / Kapitały własne

Wzrost wskaźników w roku 2014 w porównaniu do roku 2013 wynika przede wszystkim z wypracowania wyższego zysku netto (120,8 mln PLN w roku 2014 w porównaniu do 99 mln PLN w roku 2013).

#### Wskaźniki płynności

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Wskaźnik płynności I stopnia [1]	1,1	0,2
Wskaźnik płynności II stopnia [2]	1,1	2,0

[1] Krótkoterminowe aktywa finansowe i środki pieniężne / Zobowiązania krótkoterminowe

[2] Aktywa obrotowe - zapasy / Zobowiązania krótkoterminowe

Wskaźnik płynności I stopnia na dzień 31 grudnia 2014 roku wyniósł 1,1 w porównaniu do 0,2 na dzień 31 grudnia 2013, natomiast wskaźnik płynności II stopnia wyniósł 1,1 w porównaniu do poziomu 2,0 na dzień 31 grudnia 2013 roku. Zmiana wartości wskaźników wynika ze wzrostu wartości krótkoterminowych aktywów finansowych skompensowanego częściowo wzrostem stanu zobowiązań krótkoterminowych.

#### Wskaźniki zadłużenia

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Wskaźnik ogólnego zadłużenia [1]	5,9%	0,9%
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi [2]	94,1%	99,1%

[1] (Aktywa - kapitały własne) / Aktywa

[2] Kapitały własne / Aktywa

Wskaźnik ogólnego zadłużenia na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku kształtował się na niskim poziomie, wynosząc odpowiednio 5,9% oraz 0,9%. Wzrost wartości wskaźnika wynika ze zwiększenia wartości zobowiązań z tytułu pożyczek wobec jednostek powiązanych. Jednocześnie, Spółka utrzymała wysoki poziom wskaźnika pokrycia majątku kapitałami własnymi, który wynosił 94,1% na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 99,1% na dzień 31 grudnia 2013 roku.

### 8. Główne czynniki ryzyka oraz cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym

**Grupa nie posiada wszystkich pozwoleń lub zgód wymaganych w stosunku do niektórych z posiadanych obiektów budowlanych**

Grupa nie dysponuje pełną dokumentacją dotyczącą nabywania, budowy, modernizacji i użytkowania niektórych z posiadanych przez Grupę obecnie nieruchomości i obiektów budowlanych. Wynika to przede wszystkim z niekompletności archiwum, ewidencji i innych dokumentów w tym zakresie posiadanych przez Grupę oraz organy administracji publicznej. W związku z tym nie można zapewnić, że Grupa lub jej poprzednicy prawni bądź osoby trzecie, które dzierżawiły, wynajmowały lub korzystały z nieruchomości i obiektów budowlanych posiadanych obecnie przez Grupę uzyskały wszelkie wymagane zezwolenia, zgody i inne decyzje administracyjne w tym zakresie lub dokonały wszelkich zgłoszeń oraz wniosły wszelkie opłaty wymagane w związku z nabyciem, budową,

użytkowaniem, modernizacją lub rozbudową danego obiektu budowlanego. Ponadto Grupa nie może zapewnić, że spełnia wszelkie wymogi określone w decyzjach administracyjnych wydanych w stosunku do takich nieruchomości lub że nieruchomości i obiekty budowlane spełniają wszystkie warunki, w tym techniczne, umożliwiające uzyskanie wszelkich niezbędnych decyzji administracyjnych. Powyższe ryzyka są przede wszystkim następstwem: (i) charakteru portfela Grupy, w skład którego wchodzi wiele obiektów budowlanych wzniesionych kilkadziesiąt lat temu; (ii) długoletniej historii operacyjnej spółek z Grupy i ich poprzedników prawnych oraz występujących w przeszłości zmian organizacyjnych i korporacyjnych, którym podlegały spółki z Grupy oraz ich poprzednicy prawni, (iii) zdarzeń o charakterze siły wyższej (np. pożary, zalanie obiektów), (iv) nieprawidłowości będących następstwem działania osób trzecich (np. dawnych dzierżawców i najemców nieruchomości posiadanych obecnie przez Grupę,

jak również właściciele lub najemców nieruchomości, zanim weszły one w skład portfela Grupy), (v) błędów ludzkich pracowników poprzedników prawnych Grupy; oraz (vi) niejasności przepisów prawa lub ich błędnej interpretacji w szczególności w okresie, w którym powstawały obiekty budowlane Grupy. Jeżeli właściwy organ administracji publicznej uzna, w szczególności w następstwie przeprowadzenia kontroli nieruchomości i obiektów budowlanych, że w stosunku do nieruchomości i obiektów budowlanych Grupy nie dokonano wszelkich wymaganych prawem zgłoszeń oraz zawiadomień lub nie wydano wszelkich wymaganych zezwoleń, zgód i innych decyzji administracyjnych na ich budowę, remont i użytkowanie, lub że obecne warunki użytkowania takich nieruchomości i obiektów budowlanych nie spełniają wymogów przewidzianych przez prawo, może między innymi (i) zakazać użytkowania danego obiektu budowlanego przez Grupę, (ii) zobowiązać Grupę do dostosowania warunków panujących w danym obiekcie budowlanym do warunków wymaganych przez prawo lub (iii) nałożyć na Grupę obowiązek przywrócenia stanu poprzedniego istniejącego na nieruchomości, w szczególności na dokonanie rozbiórki obiektu budowlanego.

W niektórych przypadkach, w związku ze stanem i warunkami obiektów budowlanych legalizacja budynku nie będzie możliwa do dokonania bez przeprowadzenia istotnego remontu albo innego rodzaju robót budowlanych dotyczących takich obiektów budowlanych, co będzie wiązało się z koniecznością poniesienia przez Grupę znacznych nakładów inwestycyjnych. Ponadto organy administracji mogą nałożyć na Spółki z Grupy kary administracyjne i grzywny za istniejące lub dokonane w przeszłości naruszenie wymogów administracyjnych. Może to również spowodować konieczność rozwiązania przez Grupę umów najmu lokali dotyczących takich obiektów budowlanych lub umożliwić wypowiedzenie umów najmu przez najemców.

Grupa stara się zmniejszyć to ryzyko poprzez dokładną analizę posiadanych dokumentów oraz podejmowanie działań mających na celu uzyskanie niezbędnych zezwoleń i zgód.

#### **Grupa korzysta z niektórych obiektów budowlanych w sposób niezgodny ze sposobem użytkowania określonym w stosownych decyzjach administracyjnych**

Grupa korzysta z niektórych obiektów budowlanych, które posiada, w sposób niezgodny z ich przeznaczeniem zgłoszonym do organów administracji publicznej lub określonym w decyzjach administracyjnych i innych. Ponadto Grupa nie może zapewnić, że wszystkie jej nieruchomości spełniają wszelkie wymogi techniczne przewidziane dla danego sposobu użytkowania, w tym warunki w zakresie bezpieczeństwa pożarowego, bezpieczeństwa pracy i warunki sanitarno-higieniczne, które są niezbędne dla użytkowania budynków w sposób faktycznie użytkowany przez Grupę. Powyższe ryzyka są przede wszystkim następstwem: (i) charakteru portfela Grupy, w który

wchodzi wiele nieruchomości wzniesionych kilkadziesiąt lat temu; (ii) długoletniej historii operacyjnej spółek z Grupy i ich poprzedników prawnych oraz występujących w przeszłości zmian organizacyjnych i korporacyjnych, którym podlegały spółki z Grupy oraz ich poprzednicy prawni; (iii) nieprawidłowości będących następstwem działania osób trzecich (np. dawnych dzierżawców i najemców nieruchomości należących obecnie do Grupy, jak również właściciele lub najemców nieruchomości, zanim weszły one w skład portfela Grupy); (iv) błędów ludzkich, w tym błędów pracowników Grupy; oraz (v) niejasności przepisów prawa lub błędnej interpretacji przepisów prawa w stosunku do danego stanu faktycznego.

Nie więcej niż 70 budynków Grupy, w tym nie więcej niż 41 budynków uznanych za nieruchomości bez wad prawnych oraz za nieruchomości dotknięte wadami prawnymi (potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie), o łącznej powierzchni najmu brutto (GLA) wynoszącej 50.766 m<sup>2</sup>, stanowiących 31% wycenionej rynkowej wartości portfela nieruchomości Grupy, wynajmowanych na cele biurowe jest zewidencjonowane jako budynki mieszkalne. Spółki z Grupy nie dokonały stosownych zgłoszeń zmiany sposobu użytkowania takich budynków ani nie uzyskały wszystkich decyzji administracyjnych w tym zakresie. Ponadto warunki w zakresie bezpieczeństwa pożarowego, bezpieczeństwa pracy, warunki sanitarno-higieniczne oraz innego rodzaju warunki użytkowania takich budynków mogą nie spełniać wszystkich wymogów w powyższym zakresie dla nieruchomości wykorzystywanych na cele biurowe.

Jeżeli organ administracji publicznej uzna, że nastąpiła zmiana sposobu użytkowania obiektu budowlanego lub jego części, w szczególności z mieszkalnego na biurowy, bez wymaganego zgłoszenia, może wstrzymać użytkowanie obiektu budowlanego lub jego części, nakładając przy tym obowiązek uiszczenia opłaty legalizacyjnej, a następnie nakazać przywrócenie poprzedniego sposobu użytkowania obiektu budowlanego lub jego części. Ponadto może nałożyć na spółki z Grupy sankcje administracyjne za naruszenie obecnie lub w przeszłości dozwolonego sposobu użytkowania danego obiektu budowlanego. Użytkowanie obiektu budowlanego lub jego części w sposób niezgodny z przeznaczeniem może również skutkować innymi negatywnymi konsekwencjami dla Grupy, np. w zakresie zwiększenia obciążeń publicznoprawnych (włącznie z podatkiem od nieruchomości, którego stawki są uzależnione od sposobu wykorzystania nieruchomości) ponoszonych przez Grupę, w tym również w latach ubiegłych. W szczególności, obowiązek dostosowania nieruchomości do wymogów dotyczących powierzchni biurowych będzie wiązał się z dodatkowymi kosztami poniesionymi w związku z taką formalną zmianą sposobu użytkowania, w tym z tytułu zwiększenia rocznej opłaty za użytkowanie wieczyste z 1% (przeznaczenie na cele mieszkalne) do 3% (przeznaczenie na cele biurowe), co wpłynie na wysokość zysku operacyjnego netto generowanego

przez Grupę z takich nieruchomości. Może również spowodować rozwiązanie przez Grupę umów najmu lokali dotyczących niektórych nieruchomości, w szczególności lokali mieszkalnych użytkowanych jako pomieszczenia biurowe, lub skutkować wypowiedzeniem takich umów przez najemców Grupy.

**Grupa może podlegać wzmożonej konkurencji ze strony innych podmiotów inwestujących w nieruchomości, zarządzających nieruchomościami oraz deweloperów**

Grupa konkurowała w przeszłości i konkuruje w szczególności z innymi podmiotami inwestującymi w nieruchomości, zarówno lokalnymi, jak i międzynarodowymi, zarządzającymi nieruchomościami oraz z deweloperami, a także innymi podmiotami wynajmującymi nieruchomości. Konkurencja na rynku może doprowadzić m.in. do tego, że będzie brakować najemców, do presji ze strony najemców na obniżanie stawek czynszów (co miało miejsce w 2009 roku) i wzrostu kosztów działań marketingowych oraz kosztów realizacji planowanych projektów. Rozwój działalności i rentowność Grupy zależą m.in. od poziomu wskaźnika niewynajętych powierzchni oraz poziomu czynszu. Ponadto rozwój działalności Grupy zależy w dużym stopniu od prawidłowej realizacji remontu obiektów Grupy. Jeżeli atrakcyjność lokalizacji podlega negatywnemu wpływowi konkurencyjnego obiektu na tym samym obszarze, realizacja danej nieruchomości może zostać opóźniona lub zaniechana i może także nie generować oczekiwanych przychodów.

**Grupa jest narażona na niekorzystne zmiany w regionach, w których znajdują się jej nieruchomości, oraz w trendach dotyczących najmu powierzchni komercyjnych**

Nieruchomości Grupy podlegają wpływom czynników makroekonomicznych i szczególnym warunkom lokalnym w regionie, w którym są zlokalizowane. Znaczna część nieruchomości Grupy znajduje się w Warszawie, w jej okolicy lub w niektórych innych największych miastach Polski. W konsekwencji Grupa może być szczególnie narażona na niekorzystne zmiany na rynku nieruchomości w Warszawie lub w innych regionach, w których prowadzi działalność, które mogą przebiegać bardziej intensywnie lub charakteryzować się większym zakresem niż w innych regionach Polski.

Portfel nieruchomości Grupy koncentruje się na powierzchniach komercyjnych, w szczególności biurowych, co powoduje, że Grupa jest narażona na niekorzystne zmiany zachodzące w tych segmentach rynku nieruchomości w Polsce, w tym na wzrost konkurencji lub zwiększające się nasycenie w tych segmentach.

**Wycena nieruchomości Grupy jest niepewna i podlega wahaniom**

Grupa przedstawia wycenę większości swoich aktywów według wartości godziwej, której dokonują zewnętrzni rzeczoznawcy nieruchomości. Wyceny nieruchomości dokonuje się na

podstawie szeregu założeń i prognoz, które mogą różnić się od faktycznych danych i parametrów lub faktycznych zdarzeń, które wystąpią w przyszłości, i w związku z tym charakteryzuje się niepewnością.

Takie założenia dotyczą w szczególności prawa do korzystania z nieruchomości, badań stanu środowiska i stanu gruntu, roszczeń osób trzecich, umów najmu, powierzchni użytkowej, urządzeń i wyposażenia oraz kwestii planistycznych. Wycena może zostać także dokonana na podstawie szczególnych założeń dotyczących konkretnych nieruchomości, które: (i) wymagają, aby była ona oparta na faktach, które różnią się w istotny sposób od istniejących na dzień wyceny; lub (ii) stanowią założenia, których dokonania nie można zasadnie oczekiwać od potencjalnego nabywcy w dniu dokonywania wyceny ze względu na istniejące warunki rynkowe. Nie ma pewności, że obecne wyceny nieruchomości Grupy odzwierciedlają ceny, które mogłyby zostać uzyskane w razie ich sprzedaży, ani że spełnią się poczynione przy dokonywaniu wyceny założenia dotyczące stopy kapitalizacji i realizacji zakładanego rocznego przychodu z wynajmu nieruchomości. Prognozy mogą okazać się nieprawidłowe z powodu ograniczonej liczby oraz jakości publicznie dostępnych danych i badań dotyczących Polski. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na wycenę są m.in. koszty budowy lub modernizacji obiektów szacowane przez Grupę na podstawie aktualnych oraz prognozowanych cen materiałów i usług, które mogą się różnić od faktycznych cen, kiedy związane z tym koszty będą ponoszone. Jeżeli prognozy, szacunki i założenia stanowiące podstawę dokonanych wycen nieruchomości w portfelu Grupy okażą się nieprawidłowe, faktyczna wartość nieruchomości w portfelu Grupy może istotnie różnić się od wskazanej w Raporcie z Wyceny lub od przyszłych wycen portfela Grupy. Dodatkowo wyceny nieruchomości mogą być dokonywane przy użyciu różnych metod, a jeśli nawet zostaną zastosowane takie same metody, zastosowane zasady mogą być różnie zinterpretowane. Tym samym nie można zapewnić, że rzeczoznawcy dokonujący wyceny nieruchomości Grupy zastosują te same metody lub uzyskają te same wyniki.

W konsekwencji, wyceny aktywów Grupy podlegają wahanom, a Grupa może odnotowywać znaczące zyski lub straty w poszczególnych okresach w zależności od zmian wartości godziwej lub innej wyceny jej nieruchomości. Jeżeli warunki rynkowe i ceny porównywalnych nieruchomości komercyjnych będą niestabilne, Grupa może odnotowywać znaczne zyski lub straty z aktualizacji wyceny obecnych nieruchomości. Spadek wartości nieruchomości Grupy może negatywnie wpłynąć na zdolność Grupy do pozyskania i obsługi finansowania zewnętrznego oraz wyrzucić negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

**Koszty utrzymania nieruchomości mogą wzrosnąć przy jednoczesnym ograniczeniu lub braku możliwości**

#### **zwiększenia opłat czynszowych lub obciążania najemców takimi kosztami przez Grupę**

Wiele umów najmu Grupy nie przewiduje ponoszenia bezpośrednio przez najemców kosztów eksploatacyjnych, kosztów mediów związanych z wynajmowanymi powierzchniami czy kosztów zarządzania nieruchomościami. Takie koszty są w związku z tym ponoszone przez Grupę i w zakresie ryczałtowym oraz możliwym do zaliczania są one przenoszone na najemców w drodze podwyższania wysokości czynszu. Warunki rynkowe i wymogi w zakresie stawek czynszowych mogą ograniczać zdolność Grupy do przeniesienia takich kosztów w całości lub w części na najemców. W szczególności, większość umów najmu Grupy zawiera postanowienie dotyczące częściowej lub pełnej indeksacji czynszu, zwykle dokonywanej raz w roku. Jednak odpowiedni wskaźnik referencyjny przewidziany dla celów postanowień dotyczących indeksacji (głównie wskaźnik wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych ogłaszany przez GUS) może nie odzwierciedlać w pełni lub w odpowiednim czasie wzrostu szczególnych kosztów utrzymania nieruchomości. Ponadto jeżeli umowa najmu nie zawiera postanowienia dotyczącego indeksacji czynszu najmu, czynsz może pozostać na stałym poziomie przez dość długi okres (w szczególności w przypadku umów zawieranych na czas oznaczony), pomimo że ponoszone przez Grupę koszty utrzymania nieruchomości wzrosną. Koszty utrzymania nieruchomości mogą wzrosnąć ze względu na wiele czynników, w tym m.in. ze względu na inflację. Znaczny wzrost kosztów utrzymania nieruchomości, których nie można skompensować poprzez podniesienie opłat czynszowych, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

W celu zminimalizowania tego ryzyka Grupa podejmuje działania, w ramach realizacji strategii, mające na celu stopniowe przenoszenie większej części kosztów związanych z nieruchomościami na najemców.

#### **Grupa może nie pozyskać finansowania dla swojego programu inwestycyjnego na oczekiwanych warunkach, w oczekiwany terminie lub w ogóle**

Realizując swój program inwestycyjny, Grupa będzie ponosiła znaczące wydatki wstępne, a w związku z tym będzie potrzebowała znaczących środków finansowych, w tym pochodzących z finansowania zewnętrznego.

Dostępność finansowania zewnętrznego zależy od wielu czynników, w tym sytuacji rynkowej, dostępności kredytów w całym sektorze, możliwości plasowania papierów dłużnych emitowanych przez Grupę, reputacji Grupy u określonych kredytodawców oraz wartości zabezpieczenia, jakie Grupa może ustanowić na zabezpieczenie zaciągniętego zadłużenia, przy czym większość z tych czynników znajduje się poza kontrolą Grupy. Bez możliwości pozyskania finansowania na zadowalających warunkach aktualne środki finansowe Grupy

mogą okazać się niewystarczające do realizacji jej strategii, a poziom rozwoju Grupy może być mniejszy niż przewidywany, a tempo osiągania przez nią określonych celów strategicznych może być wolniejsze od pierwotnie zakładanego.

Jeżeli potrzeby kapitałowe Grupy będą znacząco odbiegały od obecnie zakładanych, wpływy uzyskane przez Grupę ze sprzedaży jej nieruchomości niestanowiących głównego przedmiotu działalności przeznaczonych do zbycia w ramach programu dezinwestycji będą niższe niż oczekiwane lub Grupa nie znajdzie pożądanego partnera dla celów wspólnego przedsięwzięcia zapewniającego odpowiednie finansowanie budowy danego obiektu, może być konieczne pozyskanie przez Grupę dodatkowego finansowania zewnętrznego w wysokości wyższej, niż pierwotnie przewidywano.

Ponadto dodatkowe koszty związane z obsługą takiego zadłużenia finansowego, jeżeli zostanie ono zaciągnięte w przyszłości, w tym koszty wynikające ze zmieniających się wysokości stóp procentowych i wahań kursów walut, mogą spowodować, że warunki finansowania Grupy staną się mniej korzystne, niż pierwotnie przewidywano, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

#### **Grupa może nie być w stanie sprzedać nieruchomości przeznaczonych do sprzedaży w ramach programu dezinwestycji w planowanym terminie**

Strategia Grupy zakłada generowanie przychodów również ze sprzedaży niektórych nieruchomości Grupy niezwiązanych z docelowym profilem działalności Grupy, które są przeznaczone do sprzedaży w ramach programu dezinwestycji. Nieruchomości są aktywami o relatywnie niskim poziomie płynności w porównaniu z innymi składnikami majątku, a ich sprzedaż to zazwyczaj złożony i długotrwały proces. Pomiedzy podjęciem przez Grupę decyzji o rozpoczęciu procesu sprzedaży nieruchomości a terminem, w którym taka sprzedaż zostanie dokonana, może upłynąć znaczny czas, który będzie dłuższy od terminu zakładanego przez Grupę, z uwagi na czynniki niezależne od Grupy. W tym czasie mogą w szczególności pogorszyć się warunki rynkowe lub podmiot zainteresowany nabyciem określonej nieruchomości może odstąpić od swojego zamiaru. W konsekwencji Spółka nie może zapewnić, iż uzyska przychody ze sprzedanych nieruchomości w wysokości określonej w wycenach dla poszczególnych nieruchomości. Proces sprzedaży może zostać także opóźniony lub zatrzymany na skutek roszczeń restrykcyjnych wnoszonych przeciwko Spółkom z Grupy. Takie ograniczenia lub inne działania osób trzecich mogą negatywnie wpłynąć na zdolność Grupy do realizacji sprzedaży po oczekiwanych cenach lub w przewidywanym terminie albo w ogóle.

Jeżeli Grupa nie będzie miała możliwości sprzedaży nieruchomości na korzystnych warunkach lub w racjonalnym



terminie, może to negatywnie wpłynąć na jej przepływy pieniężne i zdolność finansowania, co może z kolei wyrzucić istotny negatywny wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

#### **Grupa ponosi ryzyko wynikające z realizacji niektórych inwestycji w ramach wspólnych przedsięwzięć**

Grupa zamierza zrealizować część swoich projektów deweloperskich komercyjnych w ramach wspólnych przedsięwzięć. Zgodnie z umowami regulującymi zasady takich przedsięwzięć kontrolę nad takimi aktywami sprawuje Grupa wspólnie z partnerem w przedsięwzięciu. W związku z powyższym, nawet w przypadku, gdy Grupa posiada udział kontrolujący w danym przedsięwzięciu, niektóre decyzje dotyczące tych projektów mogą wymagać zgody albo zatwierdzenia pozostałych partnerów przedsięwzięcia. Możliwe są spory między Grupą a jej partnerami we wspólnych przedsięwzięciach, co może oznaczać, że Grupa nie będzie mogła zarządzać lub realizować danego projektu w sposób, który uznaje za zasadny.

W szczególności spory pomiędzy Grupą i partnerami przedsięwzięć mogą być związane z odmiennością celów partnera, działaniami partnera sprzecznymi z umową z Grupą, problemami finansowymi partnera, opóźnieniami w realizacji projektów z przyczyn leżących po stronie partnera, niewystarczającego doświadczenia i wiedzy partnera.

Powyższe czynniki mogą prowadzić do opóźnień terminu ukończenia projektu lub wzrostu kosztów ponoszonych przez Grupę w związku z realizacją projektu w ramach wspólnego przedsięwzięcia.

#### **Grupa jest narażona na ryzyka dotyczące generalnych wykonawców**

W przeważającej liczbie przypadków Grupa zleca realizację swoich projektów lub istotne remonty generalnym wykonawcom lub innym podmiotom zewnętrznym. Powodzenie realizacji budowy projektów lub istotnego remontu zależy od zdolności Grupy do zatrudnienia generalnych wykonawców, którzy realizują projekty zgodnie z przyjętymi standardami jakości i bezpieczeństwa, na komercyjnie uzasadnionych warunkach, w uzgodnionych terminach oraz w ramach zatwierzonego budżetu. Niemożność zatrudnienia generalnych wykonawców na komercyjnie uzasadnionych warunkach i niedotrzymanie przez generalnych wykonawców przyjętych standardów jakości i bezpieczeństwa lub nieukończenia budowy lub remontu w terminie lub w ramach uzgodnionego budżetu może spowodować wzrost kosztów realizacji przedsięwzięcia, opóźnienia w jego realizacji, a także roszczenia wobec Grupy. Ponadto wyżej wspomniane zdarzenia mogą negatywnie wpłynąć na wizerunek Grupy i możliwości sprzedaży ukończonych projektów.

Siła finansowa i płynność generalnych wykonawców Grupy mogą okazać się niewystarczające w przypadku znacznego pogorszenia koniunktury na rynku nieruchomości, co z kolei mogłoby doprowadzić do ich upadłości, niekorzystnie wpływając na realizację programu inwestycyjnego Grupy. Ewentualne zabezpieczenia, które są zwykle ustanawiane przez generalnych wykonawców w celu zabezpieczenia wykonania zobowiązań wynikających z odpowiednich umów zawieranych z Grupą, mogą nie objąć całości kosztów i szkód poniesionych przez Grupę w takich okolicznościach.

Uzależnienie Grupy od generalnych wykonawców naraża także Grupę na wszelkie ryzyka związane z niską jakością pracy takich generalnych wykonawców, ich podwykonawców i pracowników oraz z wadami konstrukcyjnymi. W szczególności, Grupa może ponosić straty ze względu na konieczność zaangażowania innych wykonawców do poprawy wadliwie wykonanych prac lub ze względu na konieczność zapłaty odszkodowania na rzecz osób, które poniosły straty w związku z wadliwie przeprowadzonymi pracami. Ponadto istnieje ryzyko, że takie straty lub koszty nie zostaną pokryte z ubezpieczenia Grupy, przez wykonawcę ani przez odpowiedniego podwykonawcę.

#### **Grupa ponosi koszty związane z modernizacją i remontami nieruchomości, które mogą przekroczyć koszty zakładane przez Grupę**

Popyt na wynajmowane nieruchomości zależy także od warunków i stanu fizycznego nieruchomości. Aby nieruchomość była atrakcyjna dla najemców i aby generowała określone przychody w odległej perspektywie czasowej, warunki i stan techniczny danej nieruchomości powinny być utrzymywane przez Grupę na poziomie odpowiadającym zmieniającym się wymogom najemców oraz wymogom prawnym i regulacyjnym.

Utrzymywanie warunków i stanu technicznego wynajmowanej nieruchomości na odpowiednim poziomie może pociągać za sobą znaczne koszty, które zwykle obciążają wynajmującego. Grupa może nie być w stanie przenieść takich kosztów napraw i modernizacji na inne osoby, w szczególności na najemców.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje również nieruchomości zabudowane kilkadziesiąt lat temu, które nie przeszły gruntownej modernizacji w ostatnim czasie. Niektóre nieruchomości Grupy będą wymagały znaczących nakładów w najbliższej przyszłości w celu dostosowania ich do standardów rynkowych. Ponadto niektóre nieruchomości wchodzące w skład portfela Grupy wymagają poniesienia przez Grupę znacznych kosztów w celu dostosowania ich standardu do określonego w odpowiednich umowach najmu lub w celu zmiany ich faktycznego sposobu użytkowania z mieszkalnego na biurowy lub handlowy. Ponadto konieczność modernizacji i dokonania odpowiednich remontów nieruchomości wcześniej niż zakładano może być spowodowana zaostrzoną konkurencją na rynku

wynajmu nieruchomości z innymi wynajmującymi lub Grupa może utracić niektórych najemców lub być zmuszona do zmniejszenia wysokości czynszu. Ponadto potrzeba modernizacji czy remontu nieruchomości Grupy może wynikać z przyczyn zewnętrznych niezależnych od Grupy, w tym ze zdarzeń siły wyższej, które mogą powodować konieczność ponoszenia przez Grupę w danym momencie kosztów, które nie zostały przez Grupę zaplanowane w danym roku, lub znacznie przekroczyć takie zaplanowane na dany rok koszty. Nieruchomości Grupy mogą także ponieść szkody z powodu nieujawnionych wad (które nie są pokryte przez polisy ubezpieczeniowe ani przez rękojmię czy gwarancje budowlane) lub ze względu na wpływ czynników zewnętrznych (np. powodzie, podwyższenie poziomu wód gruntowych, osuwiska). Ponadto Grupa może być również zobowiązana do usuwania skutków czynników zewnętrznych lub naprawiania takich ujawnionych wad, np. bez możliwości przeniesienia tych kosztów na osoby trzecie, w szczególności na najemców.

#### **Skuteczność lub ważność niektórych czynności prawnych dokonanych przez spółki z Grupy może być kwestionowana**

W odniesieniu do Spółki lub innych spółek z Grupy zastosowanie znajdują przepisy KSH, Ustawy o Zasadach Wykonywania Uprawnień Przysługujących Skarbowi Państwa oraz Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji, zgodnie z którymi dla ważności określonych czynności prawnych konieczne było zachowanie szczególnej formy lub uzyskanie zgody określonego organu spółki lub organu administracji publicznej. W szczególności dotyczy to wymogu uzyskiwania przez spółki z Grupy jako państwowe osoby prawne zgody ministra właściwego do spraw Skarbu Państwa na zawieranie niektórych umów najmu nieruchomości, zgodnie z Ustawą o Zasadach Wykonywania Uprawnień Przysługujących Skarbowi Państwa, której brak skutkuje nieważnością takich umów najmu. W przeszłości oraz na datę niniejszego sprawozdania – w przypadku spółki Wrocławskie Centrum Prasowe, która nadal pozostaje państwową osobą prawną – Spółki z Grupy nie występowały o uzyskanie takiej zgody, co skutkuje nieważnością zawartych umów najmu. Było to przede wszystkim wynikiem wątpliwości co do wymogu uzyskania takiej zgody, jak również negatywnego wpływu terminu i procedur związanych z uzyskiwaniem takich zgód na bieżącą działalność operacyjną Spółek z Grupy i ich poprzedników prawnych, które mogłyby zakłócać normalny tok działalności operacyjnej. Grupa szacuje, że znaczna część umów najmu obowiązujących na datę niniejszego sprawozdania (umowy najmu zawarte przez Warszawski Holding Nieruchomości i jego poprzedników prawnych, Budexpo, Intraco i Dalmor przed utratą przez nie statusu państwowych osób prawnych oraz wszystkie umowy zawarte przez Wrocławskie Centrum Prasowe) może zostać dotknięta nieważnością z powodu wskazanego powyżej. Według wiedzy Zarządu, do daty niniejszego sprawozdania nie wystąpił

przypadek kwestionowania przez podmioty trzecie, w tym najemców Grupy, ważności lub skuteczności umów najmu zawartych przez spółki z Grupy bez uzyskania powyższej zgody. Ponadto w przeszłości spółki z Grupy mogły nie w pełni spełniać inne wymogi przewidziane w przepisach prawa w odniesieniu do dokonywanych przez te spółki czynności prawnych (takich jak np. wymóg zachowania formy aktu notarialnego dla czynności prawnych dokonywanych w przeszłości pomiędzy spółkami z Grupy (ich poprzednikami prawnymi) a Skarbem Państwa będącym jedynym akcjonariuszem (wspólnikiem) takich spółek, obowiązek wystąpienia do odpowiednich organów administracji publicznej o stwierdzenie uzyskania prawa użytkowania wieczystego nieruchomości na zasadach i w terminie określonym w Ustawie o Gospodarce Nieruchomościami i innych przepisach prawa, obowiązek uzyskiwania zezwoleń i innych decyzji administracyjnych na określone czynności, obowiązek uzyskiwania zgód organów na dokonywanie czynności prawnych) i w związku z tym skuteczność lub ważność tych czynności może być podważana. W związku z powyższym istnieje ryzyko zakwestionowania efektywności lub ważności niektórych działań korporacyjnych dokonywanych w ramach Grupy.

#### **Umowy użytkowania wieczystego zawarte przez Spółki z Grupy mogą zostać rozwiązane lub mogą nie zostać przedłużone na dalsze okresy**

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Grupa jest użytkownikiem wieczystym 87 nieruchomości na podstawie umów użytkowania wieczystego zawartych ze Skarbem Państwa albo jednostkami samorządu terytorialnego lub ich związków. Umowa użytkowania wieczystego jest zawierana na czas określony, generalnie wynoszący 99 lat i na taki okres została zawarta większość umów Grupy. Umowa użytkowania wieczystego może zostać przedłużona na kolejny okres na wniosek użytkownika wieczystego, przy czym odmowa takiego przedłużenia jest dopuszczalna jedynie ze względu na ważny interes społeczny.

Rozwiązanie zawartej przez Spółkę z Grupy umowy o oddanie gruntu w użytkowanie wieczyste może nastąpić przed upływem określonego w niej terminu, w przypadku korzystania przez Grupę z gruntu w sposób oczywiście sprzeczny z jego przeznaczeniem określonym w umowie. Ze względu na znaczną liczbę nieruchomości wykorzystywanych przez Grupę na podstawie umów użytkowania wieczystego, Grupa nie jest w stanie zapewnić, iż spełniła w przeszłości i spełnia wszystkie zobowiązania określone w takich umowach. W związku z powyższym, Grupa nie może wykluczyć ryzyka wypowiedzenia takich umów przez Skarb Państwa, jednostki samorządu terytorialnego lub ich związki będące stroną takich umów przed upływem okresu, na który zostały zawarte. Ponadto Grupa nie może zapewnić, iż wszystkie zawarte umowy użytkowania wieczystego zostaną przedłużone na kolejne okresy, jak również

że nie zostaną rozwiązane w następstwie roszczeń reprivatyzacyjnych lub innych roszczeń o zwrot takich nieruchomości. Rozwiązanie umowy dotyczącej jednej z działek gruntu składających się na daną nieruchomość Grupy objętą programem inwestycyjnym Grupy może spowodować utrudnienia lub opóźnienia w realizacji takiego programu.

**Grupa może nie otrzymać wymaganych prawem decyzji administracyjnych w terminie lub też może ich nie otrzymać na zakładanych warunkach lub nie otrzymać ich w ogóle**

W ramach swojej działalności oraz w ramach zarządzania swoimi aktywami Grupa jest zobowiązana do pozyskiwania wielu pozwoleń, zgód lub innego rodzaju decyzji od podmiotów administracji publicznej, a w szczególności pozwoleń na realizację, budowę i użytkowanie swoich nieruchomości. Grupa nie może zapewnić, że jakiegokolwiek z takich zezwoleń, zgody lub innego rodzaju decyzje w związku z istniejącymi nieruchomościami lub nowymi inwestycjami zostaną uzyskane w terminie lub że zostaną uzyskane w ogóle, ani że posiadane obecnie lub uzyskane w przyszłości zezwolenia, zgody lub innego rodzaju decyzje nie zostaną cofnięte lub że termin ich obowiązywania zostanie przedłużony.

Ponadto Grupa może dążyć do zmian w niektórych projektach czy obiektach Grupy, jak również do zmiany przeznaczenia nieruchomości, tak aby wykorzystała je bardziej efektywnie lub zgodnie z tendencjami obowiązującymi w danym okresie na rynku nieruchomości. Wprowadzenie takich zmian może okazać się niemożliwe ze względu na trudności w uzyskaniu lub zmianie wymaganych pozwoleń, zgód i decyzji, w szczególności w budynkach wpisanych do rejestru zabytków.

**Grupa może stać się stroną sporów prawnych**

Działalność Grupy jest związana głównie z wynajmem, sprzedażą i zarządzaniem nieruchomościami, które wiążą się z pewną liczbą spraw sądowych oraz innych postępowań prawnych w ramach zwykłej działalności Grupy. Spory prawne, które indywidualnie są względnie mało istotne, mogą odnosić się do takich samych lub podobnych stanów faktycznych, w wyniku czego łączna wartość przedmiotu sporu Grupy w takiej sytuacji może stać się istotna dla jej działalności. Nieruchomości Grupy mogą być przedmiotem roszczeń, a Grupa może zostać uznana za odpowiedzialną za zdarzenia na placach budowy, takie jak wypadki, urazy lub zgony swoich pracowników, pracowników swoich wykonawców lub innych osób odwiedzających place budowy. Inne spory, w jakie Grupa może być zaangażowana, obejmują w szczególności spory z poszczególnymi mieszkańcami, dotyczące wymiany lub konserwacji urządzeń lub wykończenia w lokalach mieszkalnych, spory związane z najmem oraz rozliczaniem opłat za media. Ze względu na powtarzalność sporów, w których Grupa występuje jako strona, określone sytuacje/zdarzenia mogą wystąpić ponownie.

Ponadto budowa obiektów i sprzedaż nieruchomości, w szczególności mieszkań w ramach deweloperskich projektów mieszkaniowych Grupy, wiąże się z ryzykiem wnoszenia roszczeń z tytułu wadliwości robót budowlanych, roszczeń o prace naprawcze w związku z wadami na takich nieruchomościach, w szczególności w ramach gwarancji. Grupa nie może zapewnić, że takie roszczenia nie zostaną zgłoszone wobec niej w przyszłości lub że prace naprawcze, czy też inne, nie będą konieczne.

Ponadto jeżeli aktywa Grupy są przedmiotem roszczeń prawnych zgłoszonych przez osoby trzecie i strony sporu nie doszły do porozumienia lub nie zawarto ugody, roszczenia te mogą m.in. w znaczącym stopniu opóźnić planowane działania Grupy.

**Posiadane przez Grupę prawo do władania nieruchomościami lub do korzystania z nich może być kwestionowane w drodze roszczeń reprivatyzacyjnych**

Grupa jest narażona na nieuniknione ryzyko związane z inwestowaniem w Polsce wynikające z nieuregulowanego stanu prawnego części nieruchomości położonych w Polsce. Po wejściu w życie przepisów o nacjonalizacji w Polsce w okresie powojennym (głównie pod koniec lat czterdziestych i na początku lat pięćdziesiątych ubiegłego wieku), wiele prywatnych nieruchomości i przedsiębiorstw zostało przejętych przez władze państwowe. W wielu przypadkach mienie zostało odebrane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa. W szczególności nieruchomości w Warszawie były objęte specjalnym dekretem z 1945 roku, na podstawie którego wiele warszawskich nieruchomości zostało znacjonalizowanych („Dekret Warszawski”). Po przejściu przez Polskę do systemu gospodarki rynkowej w latach 1989-1990 wielu byłych właścicieli nieruchomości albo ich następców prawnych podjęło starania o odzyskanie nieruchomości lub przedsiębiorstw utraconych po drugiej wojnie światowej lub o uzyskanie odszkodowania. Przez wiele lat podejmowano próby uregulowania kwestii roszczeń reprivatyzacyjnych. Mimo to w Polsce nie uchwalono żadnej ustawy, która kompleksowo regulowałaby procedury reprivatyzacyjne. Zgodnie z aktualnie obowiązującymi przepisami, byli właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą składać wnioski do organów publicznych o uchylenie decyzji administracyjnych, na mocy których dokonano wyłączenia nieruchomości w przypadku, gdy takie decyzje administracyjne zostały wydane z naruszeniem obowiązujących w tamtym okresie przepisów prawa.

Zgodnie z wiedzą Zarządu, portfel nieruchomości Grupy dotkniętych wadami prawnymi (niewielki potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie) obejmuje 22 nieruchomości. Grupa zaklasyfikowała 11 dodatkowych nieruchomości (oraz działki gruntu wchodzące w skład nieruchomości Świętokrzyska 36 i Bartycka 26) do swojego portfela nieruchomości dotkniętych



wadami prawnymi (potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie). Zaklasyfikowanie nieruchomości jako dotknięte wadami prawnymi oznacza, że: (i) Grupa może nie posiadać prawa do władania takimi nieruchomościami, (ii) posiadane przez nią lub przez Skarb Państwa prawo własności było zakwestionowane przez osoby trzecie, lub (iii) Grupa może mieć trudności, aby bezsprzecznie ustalić, że posiada prawo własności, prawo użytkowania wieczystego lub inne prawo rzeczowe do nieruchomości lub że korzysta z nieruchomości na podstawie zawartej umowy lub na innej podstawie prawnej. W związku z tym Grupa może zostać pozbawiona prawa do władania niektórymi nieruchomościami na rzecz ich byłych właścicieli, spadkobierców, nabywców roszczeń lub innych uprawnionych osób. Ponadto istnieje ryzyko, iż w niektórych przypadkach Grupa będzie zobowiązana do zwrotu części pożytków uzyskanych w związku z korzystaniem z takich nieruchomości lub do wypłaty odszkodowania za korzystanie z nieruchomości bez tytułu prawnego. Grupa ustanowiła rezerwę na zaspokojenie roszczeń dotyczących portfela nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi (niewielki potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie) co do których jest w złej wierze oraz nieruchomości straconych na dzień 31 grudnia 2014 roku. Rezerwa taka nie została ustanowiona w przypadku portfela nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi z potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie. Klasyfikacja nieruchomości pod względem prawnym została dokonana przy uwzględnieniu najlepszej wiedzy Zarządu, jednak nie można zapewnić, że nie ulegnie ona zmianie na skutek różnych okoliczności, z których większość pozostaje poza kontrolą Grupy, takich jak: orzeczenia sądowe wydane w podobnych sprawach w przyszłości lub nowe rozszczenia reprivatyzacyjne zgłoszone w odniesieniu do nieruchomości Grupy zaliczonych do kategorii nieruchomości bez wad prawnych lub dotkniętych wadami prawnymi (potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie), ani też że klasyfikacja Grupy nie zostanie zakwestionowana w przyszłości.

Nie ma pewności, że nowe rozszczenia reprivatyzacyjne lub inne rozszczenia w przyszłości nie zostaną wniesione przeciwko Grupie lub właścicielom nieruchomości, które znajdują się obecnie w portfelu Grupy, ani że tworzone przez Grupę rezerwy na potrzeby zaspokojenia takich roszczeń zostały i będą prawidłowo szacowane.

**Grupa może podlegać określonym zobowiązaniom w zakresie ochrony środowiska oraz związanym z normami ochrony zdrowia i bezpieczeństwa, co może wiązać się z koniecznością poniesienia kosztów**

Przepisy prawa w zakresie ochrony środowiska w Polsce nakładają na właścicieli zobowiązania do rekultywacji gruntu zanieczyszczonego substancjami niebezpiecznymi lub toksycznymi. Należy przy tym zwrócić uwagę, iż w razie ujawnienia tzw. starych szkód w środowisku (szkody, które wystąpiły do dnia 30 kwietnia 2007 r., a także szkody, które

zostały spowodowane działaniami, które zakończyły się przed dniem 30 kwietnia 2007 r.) na terenach, których podmiotem władającym jest Grupa, Grupa może zostać zobowiązana do przeprowadzenia rekultywacji gruntu, bez względu na to, kto był sprawcą szkody i kiedy została ona wyrządzona. Ponadto przepisy z zakresu ochrony środowiska w Polsce podlegają zmianom i stają się coraz bardziej rygorystyczne. Wspomniane przepisy prawa często ustanawiają zobowiązania bez względu na to, czy właściciel danej działki wiedział o obecności takich substancji zanieczyszczających albo czy jest odpowiedzialny za dokonanie zanieczyszczenia. Odpowiedzialność właściciela, generalnie, nie jest ograniczona na mocy takich przepisów prawa, a koszty ewentualnego dochodzenia, usunięcia lub rekultywacji mogą okazać się znaczące. Obecność takich substancji na jakimkolwiek obiekcie Grupy lub w którymkolwiek z nich albo odpowiedzialność z tytułu nieusunięcia zanieczyszczenia takimi substancjami mogą negatywnie wpłynąć na możliwości Grupy w zakresie sprzedaży lub wynajęcia takich obiektów albo zaciągnięcia kredytu przy wykorzystaniu takich nieruchomości jako zabezpieczenia. Ponadto obecność niebezpiecznych lub toksycznych substancji w obiekcie może uniemożliwić, opóźnić lub ograniczyć zabudowę lub przebudowę takiej nieruchomości.

Ponadto w związku z tym, że niektóre nieruchomości Grupy zostały zbudowane kilkadziesiąt lat temu, przy ich budowie wykorzystywano materiały, które obecnie uznaje się za niebezpieczne dla zdrowia, życia i bezpieczeństwa ludzi, np. azbest. W związku z tym w przyszłości Grupa będzie zobowiązana do usunięcia takich materiałów i może stanąć przed koniecznością dostosowania warunków panujących na jej nieruchomościach do norm, które nie zagrażają zdrowiu i życiu ludzkiemu, jeżeli okaże się, że nastąpiło przekroczenie stosownych norm bezpieczeństwa lub jeżeli takie normy zostaną zaostrzone przez przepisy prawa. Ponadto nie można wykluczyć, że niektóre z nieruchomości Grupy będą wymagać rekultywacji zanieczyszczonej gleby lub ziemi polegającej na przywróceniu ich do stanu zgodnego z wymogami prawnymi lub wymaganego standardami jakości.

**Grupa jest narażona na rozpowszechnianie negatywnych lub szkalujących Grupę informacji**

Istotnym czynnikiem wpływającym na działalność Grupy jest jej opinia na rynku. Działalność Grupy jest narażona na uszczerbek przez rozpowszechnianie negatywnych lub szkalujących Grupę informacji, które mogą w szczególności podawać w wątpliwość warunki panujące na jej nieruchomościach i ich bezpieczeństwo, bez względu na to, czy takie wątpliwości są zasadne. To z kolei może wywrzeć istotny, negatywny wpływ na pozycję konkurencyjną Grupy i jej zdolność do skutecznego wynajmowania powierzchni i do sprzedawania nieruchomości. W konsekwencji może to spowodować m.in. wzrost pustostanów w nieruchomościach Grupy czy wzrost kosztów Grupy

przeznaczonych na działania promocyjne. Odpowiednio, negatywne informacje oraz wynikający z nich spadek zaufania do zdolności Grupy do wynajmu lub sprzedaży nieruchomości mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

#### **Restrukturyzacja zatrudnienia w Grupie, strajki lub inne akcje protestacyjne mogą powodować zakłócenia w działalności Grupy lub podwyższyć jej koszty działalności**

Kontynuując proces restrukturyzacji zatrudnienia w Grupie zapoczątkowany w 2011 roku, Grupa zamierza podjąć dalsze działania mające na celu optymalizację zatrudnienia w Grupie, w tym dokonanie dalszej redukcji liczby pracowników w celu osiągnięcia oszczędności kosztowych. Jednakże Grupa nie może zagwarantować, że jakiegokolwiek działania w tym zakresie zostaną podjęte, a jeżeli zostaną podjęte, że przyniosą oczekiwane wyniki, jak również, że Grupa będzie w stanie wynegocjować i uzgodnić z pracownikami lub ich przedstawicielami pakiety świadczeń związanych z restrukturyzacją zatrudnienia w Grupie akceptowalne dla obydwu stron. Niektórzy pracownicy Grupy podlegają ochronie przewidzianej w przepisach prawa m.in. ze względu na wiek, macierzyństwo i pełnienie funkcji w związkach zawodowych, co ograniczało i może ograniczać zdolność Grupy w zakresie restrukturyzacji stanu zatrudnienia. Ponadto nie można wykluczyć, że taka restrukturyzacja zatrudnienia w Grupie będzie wiązała się z poniesieniem przez Grupę znacznych kosztów, które przewyższą zakładane kwoty.

Ponadto Grupa jest narażona na ryzyko strajków lub innych akcji protestacyjnych (strajków włoskich, przerw w pracy itp.). Interesy pracowników spółek Grupy reprezentuje dziewięć organizacji związkowych. Z uwagi na przynależność pracowników Grupy do związków zawodowych, a także na liczbę związków zawodowych reprezentujących ich interesy, Grupa może w przyszłości stanąć przed koniecznością prowadzenia negocjacji ze związkami zawodowymi, co może wywrzeć negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

#### **Niezdolność Grupy do zatrzymania lub pozyskania członków Zarządu i wykwalifikowanej kadry wyższego szczebla może uniemożliwić lub opóźnić realizację strategii Grupy**

Przy zarządzaniu aktywami, realizacji swoich inwestycji, wdrażaniu swojej strategii oraz realizacji swoich procesów restrukturyzacji i integracji Grupa polega na wysoko wykwalifikowanym zespole pracowników, a w szczególności na członkach swojego Zarządu i wykwalifikowanej kadrze wysokiego szczebla.

Utrata któregokolwiek członka Zarządu może znacząco opóźnić lub uniemożliwić realizację strategii Grupy lub jej celów gospodarczych, jak również niekorzystnie wpłynąć na jej

restrukturyzację i integrację. Ze względu na ograniczoną liczbę osób o odpowiednich kwalifikacjach i ograniczenia ustawowe dotyczące wynagrodzeń członków Zarządu, które będą obowiązywać tak długo, jak udział Skarbu Państwa w Spółce będzie przekraczał 50% Akcji, Grupa może mieć trudności z pozyskaniem lub utrzymaniem wykwalifikowanych Członków Zarządu.

Ponadto osiągnięcie przez Grupę sukcesu w przyszłości zależy częściowo od jej zdolności do zatrzymania lub zatrudnienia personelu wyższego szczebla, takiego jak menedżerowie z wieloletnim doświadczeniem w zakresie zarządzania nieruchomościami, realizacji programów inwestycyjnych, finansowania i kontroli wewnętrznej. W sytuacji, gdy Grupa straci lub nie będzie w stanie zatrudnić niezbędnych wykwalifikowanych specjalistów, niedobór pracowników może mieć niekorzystny wpływ na jej zdolność do efektywnego zarządzania jej aktywami, odpowiedniego zarządzania realizacją jej programu inwestycyjnego i jej działalnością. Grupa może być także zmuszona do zaproponowania wyższego wynagrodzenia i zaoferowania dodatkowych świadczeń w celu znalezienia lub pozyskania takich pracowników wyższego szczebla.

#### **Koszty obsługi zadłużenia Grupy mogą znacząco wzrosnąć**

Na dzień bilansowy saldo zadłużenia Grupy z tytułu kredytu bankowego wynosi 14,3 mln PLN. Grupa przewiduje zwiększenie finansowania zewnętrznego w przyszłości w związku z realizacją planowanych deweloperskich projektów komercyjnych. Wzrost znaczenia zadłużenia zewnętrznego wiąże się z następującymi konsekwencjami:

- ✓ zwiększenie podatności na niekorzystne warunki gospodarcze i ekonomiczne w otoczeniu Grupy;
- ✓ ograniczenie elastyczności Grupy na zmiany w otoczeniu konkurencyjnym i makroekonomicznym;
- ✓ konieczność przeznaczania części przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej na obsługę zadłużenia;
- ✓ ograniczenie możliwości pozyskania dalszego finansowania zewnętrznego na planowane projekty deweloperskie lub konieczność pozyskania finansowania na mniej korzystnych warunkach.

Dodatkowo, Grupa ponosi ryzyko wahania stóp procentowych, od których uzależniona jest wysokość oprocentowania kredytów bankowych. Wysokość stóp procentowych jest pochodną wielu czynników, włącznie z polityką monetarną oraz krajowymi i międzynarodowymi warunkami gospodarczymi i politycznymi a także innymi czynnikami poza kontrolą Grupy. Znaczący wzrost stóp procentowych może zwiększyć koszty finansowania a tym samym negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, rentowność oraz wyniki finansowe.

W celu minimalizowania ryzyka związanego z finansowaniem zewnętrznym Grupa na bieżąco monitoruje poziom zadłużenia oraz płynności oraz analizuje strukturę kapitału.

#### **Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursu walut**

Kredyt bankowy Grupy oraz część przychodów z najmu wyrażona jest w walutach obcych. W związku z tym, znaczne zmiany kursu walut mogą spowodować z jednej strony obniżenie rentowności działalności Grupy oraz pogorszenie jej wyników finansowych a z drugiej problemy z wypłacalnością najemców, których umowy wyrażone są w walutach obcych.

Grupa na bieżąco monitoruje i podejmuje ewentualne działania w kierunku niwelowania niekorzystnego wpływu zmieniających się kursów walut. Na dzień bilansowy Grupa nie stosowała zabezpieczeń w postaci transakcji na instrumentach pochodnych.

#### **Czynniki ryzyka dotyczące Polski**

##### **Rynek nieruchomości w Polsce oraz działalność Grupy mogą podlegać wpływom sytuacji finansowej, ekonomicznej oraz politycznej w Polsce i na świecie**

Grupa polega w znacznym stopniu na przychodach z czynszu uzyskanego z wynajmowanych nieruchomości i z działalności deweloperskiej mieszkaniowej oraz na wartości swoich nieruchomości, które zależą od sytuacji gospodarki zarówno globalnej, jak i polskiej, gdzie Grupa prowadzi swoją działalność oraz posiada wszystkie aktywa. Na działalność Grupy mają wpływ w szczególności: poziom polskiego PKB, wysokość stopy inflacji, kursy walut, wysokość stóp procentowych, wysokość stopy bezrobocia, wysokość średniego wynagrodzenia, polityka fiskalna i monetarna państwa.

Na sytuację gospodarczą w Polsce a tym samym na działalność Grupy mogą mieć również wpływ negatywne zdarzenia gospodarcze lub polityczne w krajach sąsiadujących, które doświadczają politycznej niestabilności, napięć i sporów oraz niepokojów społecznych i etnicznych.

##### **Spółki z Grupy są narażone na ryzyko związane z cyklicznością rynku nieruchomości**

Popyt na najmowane powierzchnie biurowe Grupy oraz liczba projektów deweloperskich (w tym mieszkaniowych) Grupy były i pozostaną różne w poszczególnych latach, w zależności od, między innymi, ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych dotyczących określonych obszarów miejskich oraz cen rynkowych. Co do zasady rosnący popyt przyczynia się do wzrostu realizowanego zysku oraz większej liczby nowych projektów, jak również do wzrostu aktywności ze strony konkurentów Grupy. Ze względu na znaczny okres między podjęciem decyzji o rozpoczęciu budowy projektu a terminem jego faktycznej realizacji, częściowo wynikającym z długotrwałej procedury pozyskiwania wymaganych zezwoleń od

organów administracji publicznej, komercjalizacji planowanych inwestycji oraz czasu budowy projektu, istnieje ryzyko, że z chwilą zakończenia projektu rynek będzie nasycony, a inwestor nie będzie mógł wynająć ani sprzedać projektu przy oczekiwanym poziomie zysku. Po okresie poprawy koniunktury na rynku przeważnie następuje pogorszenie koniunktury, a inwestorzy są zniechęceni do rozpoczynania nowych projektów z powodu spadku potencjalnych zysków. Nie ma pewności, że w czasie pogorszenia koniunktury na rynku Grupa będzie w stanie wybierać te projekty w ramach swojego programu inwestycyjnego, które zaspokoją rzeczywisty popyt w okresie kolejnego ożywienia na rynku.

Ponadto popyt na nieruchomości mieszkaniowe może być uzależniony od polityki rządu dotyczącej dopłat lub ulatwień w dostępie do kredytów hipotecznych dla niektórych nabywców w celu zakupu niektórych rodzajów mieszkań. Wszelkie zmiany w polityce rządowej związane z utrudnieniami w pozyskiwaniu kredytów hipotecznych mogą obniżyć popyt na nieruchomości mieszkaniowe. Wzrost stóp procentowych, pogorszenie sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych i regulacyjne ograniczenia wobec banków w zakresie udzielania kredytów i pożyczek mogą spowodować dalszy spadek popytu na mieszkania i domy, który może się utrzymywać. Ponadto banki mogą dalej ograniczać lub obostrzyć warunki, na których następuje udzielanie nowych kredytów hipotecznych, i podnosić stopy procentowe. Czynniki te mogą dodatkowo zmniejszyć zapotrzebowanie na nowe mieszkania.

##### **Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę**

Działalność Grupy podlega w Polsce różnym regulacjom, takim jak wymogi związane z procesem inwestycyjnym, regulacje w zakresie ochrony przeciwpożarowej i bezpieczeństwa, przepisy z zakresu ochrony środowiska, przepisy prawa pracy oraz dotyczące ograniczenia sposobu korzystania z gruntów. Jeżeli projekty i nieruchomości Grupy nie będą spełniały tych wymogów, Grupa może zostać zobowiązana do zapłaty kar lub odszkodowań przewidzianych przez prawo.

Co więcej, wejście w życie bardziej restrykcyjnych przepisów z zakresu ochrony środowiska, zdrowia i bezpieczeństwa albo procedur wykonawczych w Polsce może skutkować znaczącymi kosztami i zobowiązaniami Grupy, a obiekty będące własnością Grupy lub przez nią eksploatowane (albo obiekty, które były własnością lub były eksploatowane przez Grupę w przeszłości) mogą stać się przedmiotem bardziej rygorystycznych niż obecnie nadzoru i kontroli. Ponadto zmiany regulacji związanych z deweloperską działalnością mieszkaniową mające na celu ochronę interesów konsumentów mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy zwiększając koszty działalności deweloperskiej.

Przyjęcie nowych albo nowelizacje już istniejących ustaw, rozporządzeń, przepisów lub zarządzeń może wymagać znaczących, nieprzewidywanych wydatków lub ustanawiać ograniczenia w korzystaniu z określonych obiektów przez Grupę, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

#### **Zmiany przepisów prawa podatkowego oraz jego interpretacji mogą negatywnie wpłynąć na Grupę**

Przepisy prawa podatkowego są skomplikowane i niejasne oraz podlegają częstym i nieprzewidywalnym zmianom. Stosowaniu przepisów prawa podatkowego często towarzyszą zatem kontrowersje oraz spory, które są zazwyczaj rozstrzygane dopiero przez sądy administracyjne. Dodatkowo praktyka stosowania prawa podatkowego nie jest jednolita, a w orzecznictwie w zakresie prawa podatkowego występują istotne rozbieżności. Ponadto przepisy prawa podatkowego nie regulują wprost zasad określających możliwość, sposób i czas rozpoznawania przychodów oraz kosztów w przypadku wielu zdarzeń i czynności prawnych oraz faktycznych, przykładowo dotyczących działań restrukturyzacyjnych, jak również nie określają w sposób jednoznaczny zasad opodatkowania innymi podatkami, w tym podatkiem od towarów i usług oraz podatkiem od nieruchomości.

Z uwagi na powyższe nie można wykluczyć potencjalnych sporów z organami podatkowymi, a w rezultacie zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych podmiotów wchodzących w skład Grupy w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych oraz określenia zaległości podatkowych tych podmiotów.

Ponadto Spółki z Grupy zawierały i nadal zawierają transakcje z podmiotami powiązanymi. Mimo podejmowania przez spółki z Grupy wszystkich środków wymaganych dla zachowania warunków rynkowych w przypadku transakcji z podmiotami powiązanymi, nie można zagwarantować, że nie dojdzie do potencjalnych sporów z organami podatkowymi na tym tle, a w efekcie do dokonania przez organy podatkowe odmiennej oceny warunków oraz skutków prawnych transakcji z podmiotami powiązanymi, a w konsekwencji do próby określenia dodatkowych zobowiązań podatkowych.

#### **Grupa może naruszać regulacje dotyczące ochrony konsumenta**

Działalność Grupy dotycząca w szczególności sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych musi być prowadzona zgodnie z właściwymi przepisami prawa w zakresie ochrony konsumentów. Działania Grupy w tym zakresie podlegają nadzorowi Prezesa UOKiK pod kątem oceny przestrzegania m.in. przepisów zakazujących stosowania określonych praktyk, które naruszają wspólne interesy konsumentów (takich jak przedstawianie klientom nierzetelnych informacji, nieuczciwe praktyki rynkowe oraz stosowanie niedozwolonych postanowień

we wzorcach umów). Zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, Prezes UOKiK jest uprawniony do wydania decyzji stwierdzającej, że postanowienia umowy naruszają zbiorowe interesy konsumentów oraz, w konsekwencji, może zakazać stosowania niektórych praktyk i nałożyć kary pieniężne (maksymalnie do 10% przychodów uzyskanych w roku poprzedzającym rok, w którym kara taka została nałożona) lub zastosować inne środki.

Organy ochrony konkurencji (lub inne organy prawne), a także osoby fizyczne mogą wszcząć postępowanie sądowe w celu uznania danego postanowienia wzoru umowy za niedozwolone. Jeżeli postanowienie lub wzór umowy zostały uznane za niedozwolone na mocy prawomocnego wyroku Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, postanowienie takie lub wzór umowy zostają wpisane do rejestru klauzul niedozwolonych prowadzonego przez Prezesa UOKiK. Z chwilą gdy postanowienie lub wzór umowy zostaną wpisane do tego rejestru, nie mogą być stosowane przez żaden podmiot prowadzący działalność w Polsce.

Ponadto klienci mogą wnosić roszczenia, indywidualnie lub w ramach pozwu zbiorowego, przeciwko spółkom z Grupy w związku z korzystaniem z takich postanowień w umowach. Nie można zapewnić, że roszczenie takie nie zostanie wniesione przez klientów Grupy, ani – nawet gdy wartość dla danej umowy jest niewielka to, biorąc pod uwagę liczbę i łączną wartość takich potencjalnych roszczeń, może ono wywrzeć negatywny wpływ na działalność Grupy. Ze względu na przepisy regulujące kwestie dotyczące pozwów zbiorowych, wnioskodawcy mogą zdecydować się na wniesienie pozwów grupowych zamiast pozwów indywidualnych, co może istotnie wpłynąć na zwiększenie liczby spraw wnoszonych przez osoby fizyczne przeciwko Grupie.

#### **Arbitralne działania organów administracji publicznej mogą wpłynąć na działalność Grupy**

Działalność Grupy wymaga jej bieżącego uczestnictwa w szeregu postępowań administracyjnych prowadzonych przez różne organy administracji publicznej. Postępowania te są zwykle sformalizowane i długotrwałe. Jeżeli w trakcie trwania takich postępowań Grupa nie będzie spełniała wszystkich wymogów formalnych, jej wnioski, żądania lub zgłoszenia zostaną odrzucone lub oddalone. Ponadto organy administracji publicznej w Polsce mają znaczny zakres uznaniowych uprawnień decyzyjnych i mogą nie podlegać kontroli innych organów, wymogom w zakresie wysłuchania stron lub dokonania uprzedniego zawiadomienia lub kontroli publicznej. Organy administracji publicznej mogą wykonywać swoje prawo do podejmowania decyzji w sposób arbitralny lub wybiórczy albo niezgodny z prawem oraz pod wpływem okoliczności politycznych lub gospodarczych. Tak wysoka uznaniowość oraz wysoki poziom nieprzewidywalności decyzji podejmowanych



przez organy administracji publicznej w Polsce w porównaniu z decyzjami podejmowanymi przez organy administracji publicznej w bardziej rozwiniętych systemach prawnych może wywrzeć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

## **9. Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w stosunku do spółek z Grupy nie toczyły się żadne postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem

administracji publicznej, których wartość jednostkowa lub łączna stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych jednostki dominującej.

## **10. Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy oraz finansowanie Grupy w roku obrotowym oraz po jego zakończeniu do daty zatwierdzenia sprawozdania finansowego**

### **10.1. Zawarte znaczące umowy, w tym umowy pomiędzy akcjonariuszami**

W dniu 1 września 2014 roku spółka z Grupy PHN SPV 2 Sp. z o.o. oraz Bank Polska Kasa Opieki S.A. i Pekao Bank Hipoteczny S.A. zawarły umowę kredytową (szczegóły zostały

przedstawione w nocy 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego).

### **10.2. Istotne transakcje zawarte przez jednostkę dominującą lub jednostkę od niej zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe**

Transakcje pomiędzy podmiotami powiązanymi w Grupie były zawierane na warunkach nie odbiegających od rynkowych.

### **10.3. Transakcje z Członkami Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej, ich małżonkami, rodzeństwem, wstępnymi, zstępnymi lub innymi bliskimi im osobami**

W roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku, osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich bliskim spółki Grupy nie udzieliły zaliczek, pożyczek, kredytów, gwarancji i poręczeń oraz nie zawarto z nimi innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. i jednostek z nią powiązanych.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku nie występują pożyczki udzielone przez spółki z Grupy osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich bliskim.

W roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku z osobami zarządzającymi i nadzorującymi oraz ich bliskimi Grupa nie zawierała istotnych transakcji.

### **10.4. Zaciągnięte i wypowiedziane w roku obrotowym umowy dotyczące kredytów i pożyczek**

W dniu 22 kwietnia 2014 roku Spółka zawarła umowę pożyczki ze spółką Warszawski Holding Nieruchomości S.A. na kwotę 300 tysięcy PLN. Oprocentowanie pożyczki: WIBOR 1M + 1,5 p.p. Termin spłaty: 31 lipca 2015 roku. Pożyczka została spłacona w dniu 26 stycznia 2015 roku.

roku dokonano spłaty w kwocie 2 mln PLN. Pozostała kwota pożyczki została spłacona w dniu 26 stycznia 2015 roku.

W dniu 19 maja 2014 roku Spółka zawarła umowę pożyczki ze spółką Warszawski Holding Nieruchomości S.A. na kwotę 500 tysięcy PLN. Oprocentowanie pożyczki: WIBOR 1M + 1,5 p.p. Termin spłaty: 31 lipca 2015 roku.

W dniu 21 maja 2014 roku Spółka zawarła umowę pożyczki ze spółką PHN 3 Sp. z o.o. na kwotę 54,85 mln PLN. Oprocentowanie pożyczki: WIBOR 1M + 1,5 p.p. Ostateczny termin spłaty zgodnie z umową: 31 grudnia 2016 roku. Następnie w dniu 16 lipca 2014 roku zawarto aneks do umowy pożyczki zwiększając kwotę pożyczki do 56,85 mln PLN. Pożyczka została w całości spłacona w dniu 26 stycznia 2015 roku.

W dniu 21 maja 2014 roku Spółka zawarła umowę pożyczki ze spółką Intraco S.A. na kwotę 45 mln PLN. Oprocentowanie pożyczki: WIBOR 1M + 1,5 p.p. Ostateczny termin spłaty zgodnie z umową: 31 grudnia 2016 roku. W dniu 16 lipca 2014

#### 10.5. Pożyczki udzielone w roku obrotowym

W roku 2014 oraz do daty niniejszego sprawozdania Spółka nie udzielała pożyczek Spółkom spoza Grupy.

#### 10.6. Udzielone i otrzymane w roku obrotowym poręczenia i gwarancje

W celu zabezpieczenia spłaty wierzytelności wynikających z umowy kredytu zawartej na realizację projektu DOMANIEWSKA OFFICE HUB oraz w celu należytego wykonania tej umowy, podmioty zależne od PHN S.A. ustanowiły w na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A. lub Pekao Bank Hipoteczny S.A. w szczególności następujące zabezpieczenia:

- (i) zastawy finansowe i rejestrowe na udziałach w PHN SPV 2 Sp. z o.o. (dalej „Kredytobiorca”) należących do PHN 3 Sp. z o.o., wraz z pełnomocnictwami do wykonywania prawa głosu z udziałów i praw przyznanych osobiście w wyżej wymienionej spółce oraz oświadczeniami PHN 3 Sp. z o.o. o dobrowolnym poddaniu się egzekucji na podstawie art. 97 Prawa bankowego,
- (ii) zastawy finansowe i rejestrowe na wierzytelnościach z tytułu umów rachunków bankowych Kredytobiorcy,
- (iii) pełnomocnictwa do dysponowania rachunkami bankowymi Kredytobiorcy oraz zleceniami dokonania blokady,
- (iv) cztery hipoteki umowne z równym prawem pierwszeństwa na nieruchomościach na których Kredytobiorca realizuje ten projekt,
- (v) oświadczenia Kredytobiorcy o dobrowolnym poddaniu się egzekucji na podstawie art. 97 Prawa bankowego,

- (vi) umowa przelewu praw Kredytobiorcy wynikających m.in. z umów o generalne wykonawstwo inwestycji i najmu,
- (vii) umowa przelewu praw Kredytobiorcy wynikających z umów zabezpieczenia (ubezpieczenia) wszystkich ryzyk budowy,
- (viii) umowa podporządkowania wierzytelności wobec Kredytobiorcy przysługujących innym niż banki wierzycielom, w szczególności wyemitowanych obligacji.

Ponadto Spółka:

- (i) udzieliła na rzecz banku Polska Kasa Opieki S.A. oraz banku Pekao Bank Hipoteczny S.A. poręczenia do łącznej kwoty 3 mln EUR wraz z oświadczeniami o dobrowolnym poddaniu się egzekucji na podstawie art. 97 Prawa bankowego. Poręczenie to jest udzielone do czasu daty konwersji kredytu budowlanego na kredyt inwestycyjny lub do czasu spłaty zobowiązań Kredytobiorcy wynikających z umowy kredytowej,
- (ii) zawarła z bankiem Polska Kasa Opieki S.A. umowę gwarancji przekroczenia kosztów obejmującą zobowiązanie do pokrycia kwoty przekroczenia budżetu inwestycji ponad 5 % całkowitych kosztów projektu jednak nie mniej niż 4,9 mln PLN oraz 1,1 mln EUR.

#### 10.7. Emisja papierów wartościowych

W roku 2014 Spółki z Grupy Kapitałowej nie dokonywały emisji papierów wartościowych, które byłyby objęte przez jednostki spoza Grupy Kapitałowej.

#### 10.8. Powiązania organizacyjne lub kapitałowe Grupy z innymi podmiotami oraz Główne inwestycje krajowe i zagraniczne

Polski Holding Nieruchomości S.A. jest spółką holdingową, bezpośrednio lub pośrednio dominującą w stosunku do 55 podmiotów, konsolidowanych metodą pełną, natomiast udziały w jednostce współzależnej (joint venture) wykazywane są metodą praw własności.

Wykaz jednostek zależnych wraz z udziałem w ich kapitałach własnych został zawarty w punkcie 2 niniejszego sprawozdania.

#### 10.9. Nabycie akcji własnych

Spółka Warszawski Holding Nieruchomości S.A. dokonała skupu 117 614 sztuk akcji własnych Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A., które zostały przekazane Skarbowi Państwa, tytułem zaspokojenia roszczenia odszkodowawczego Skarbu Państwa wobec Warszawskiego Holdingu Nieruchomości S.A.

#### 10.10. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

W 2014 roku Spółka wypłaciła dywidendę pieniężną dla akcjonariuszy w kwocie 99,8 mln PLN, tj. 2,16 PLN na jedną akcję. W dywidendzie uczestniczyło 46 226 614 akcji Spółki.

Zarząd Spółki nie podjął jeszcze decyzji w sprawie rekomendacji dotyczącej przeznaczenia zysku netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

### 11. Przewidywany rozwój Grupy

#### Opis możliwości rozwoju

Grupa koncentruje swoją działalność dotyczącą zarządzania aktywami na działaniach zmierzających do osiągnięcia strategicznego celu obejmującego uzyskanie wyższego powtarzalnego zysku operacyjnego netto. Uzyskanie tego celu nastąpi przez odpowiednie zarządzanie portfelem nieruchomości podstawowych generujących przychody z najmu oraz dalszy wzrost wartości portfela nieruchomości w wyniku realizacji programu inwestycyjnego.

Średnio i długookresowym celem strategicznym Grupy jest zwiększenie zysku operacyjnego netto generowanego przez docelowy portfel inwestycyjny Grupy, do poziomów rynkowych. Zwiększenie zysku operacyjnego będzie możliwe poprzez:

- ✓ poprawę zysku operacyjnego na pozostających w portfelu nieruchomościach,
- ✓ realizację własnych nowych projektów inwestycyjnych,
- ✓ zakup nowych, skomercjalizowanych nieruchomości,
- ✓ sprzedaż nieruchomości niepasujących do docelowego modelu działalności.

Operacyjna realizacja strategii w zakresie nieruchomości pozostających w portfelu odbywać się będzie m.in. poprzez przedłużanie umów najmu, które były zawierane na korzystnych warunkach. Grupa stara się zawierać umowy najmu na co najmniej 5 lat w stosunku do wybranych nieruchomości w celu zwiększenia bazy najemców oraz wsparcia nieprzerwanego okresu wynajmu. Stopniowo przenoszona jest część kosztów utrzymania nieruchomości na najemców. Grupa zachęca dotychczasowych najemców do zwiększania wynajmowanych przez nich powierzchni. Prowadzone są remonty oraz modernizacje powierzchni co podnosi ich standard i pozwala na utrzymanie dotychczasowych i pozyskanie nowych najemców. Grupa dąży do pozyskania nowych stabilnych najemców, w szczególności korporacyjnych. W ramach restrukturyzacji wszystkie usługi pomocnicze w zakresie działań związanych z bieżącym zarządzaniem i utrzymaniem nieruchomości i obiektów budowlanych zostały zlecone wyspecjalizowanym podmiotom zewnętrznym.

Celem Grupy jest dalsza poprawa efektywności operacyjnej Grupy poprzez kontynuację działań restrukturyzacyjnych dla optymalizacji jej struktury korporacyjnej i bazy kosztowej.

Grupa realizuje program reorganizacji struktury korporacyjnej, w ramach którego nastąpiło m.in. częściowe obniżenie rezerwy na podatek odroczonej, której podstawą naliczania w sprawozdaniach finansowych jest różnica między zamortyzowanym kosztem nabycia a wartością księgową nieruchomości na dzień sprawozdawczy. Grupa zamierza kontynuować proces reorganizacji z możliwością dalszego obniżenia rezerwy na podatek odroczonej. Jednocześnie Grupa dostosowywać będzie swoją obecną strukturę organizacyjną do standardów rynkowych (konsolidacja wybranych podmiotów, alokacja majątku w spółkach celowych, świadczenie usług przez pracowników zatrudnionych w spółkach serwisowych).

Grupa będzie dążyła do podniesienia udziału finansowania majątku kapitałem obcym w celu podniesienia rentowności kapitału własnego. Strategia taka będzie realizowana przede wszystkim w stosunku do kupowanych nieruchomości oraz w stosunku do realizacji nowych projektów inwestycyjnych. Jednocześnie kontynuowany będzie model pozyskiwania partnerów biznesowych do realizacji wspólnych przedsięwzięć oraz zabezpieczanie Grupy przed ryzykiem związanym z wahaniami kursów wymiany walut.

#### Bieżące i planowane inwestycje

Podstawową działalnością Grupy Kapitałowej PHN S.A., zgodnie z przyjętą strategią, jest optymalizacja struktury portfela nieruchomości. W ramach tych działań zwiększy się efektywność portfela nieruchomości Grupy, poprawi się zarządzanie aktywami przy jednoczesnym utrzymaniu konserwatywnej strategii finansowania. Grupa realizuje projekty deweloperskie w celu uzyskania odpowiednio wysokiej klasy aktywów, które będą zapewniały stabilne źródło przychodów w długoterminowej perspektywie. Zgodnie ze strategią Grupa prowadzi również projekty deweloperskie w sektorze mieszkaniowym z przeznaczeniem na sprzedaż.

Poniżej znajduje się opis głównych projektów komercyjnych i mieszkaniowych realizowanych przez Grupę w 2014 roku:

#### Projekty zakończone:

Projekt Rakowiecka w Warszawie - została zakończona przebudowa i modernizacja budynku mieszkalnego wykorzystywanego na cele biurowe przy ul. Rakowieckiej 19 - "RAKOWIECKA CITY". Efektem tych prac jest nowoczesny



budynek biurowy o standardzie klasy A, o łącznej powierzchni najmu brutto (GLA) ok. 1.697 m<sup>2</sup>. Po przebudowie budynek posiada cztery kondygnacje nadziemne i jedną podziemną. W styczniu 2014 roku uprawomocniło się pozwolenie na użytkowanie obiektu. We wrześniu 2014 roku Grupa podpisała umowę sprzedaży nieruchomości z Ambasadą Republiki Turcji.

Projekt Foksal 10A w Warszawie - w marcu 2014 roku uzyskano pozwolenie na użytkowanie budynku przy ul. Foksal/Krywulka 2 - "FOKSAL CITY", gdzie na gruncie o powierzchni ok. 1.290 m<sup>2</sup>, wybudowano nowoczesny obiekt biurowy w standardzie klasy A, o powierzchni użytkowej (GLA) wynoszącej 3.342 m<sup>2</sup>. Biurowiec składa się z 7 kondygnacji nadziemnych oraz jednej kondygnacji podziemnej, z przeznaczeniem na 17 miejsc parkingowych. W 2014 roku prowadzone były rozmowy z potencjalnymi najemcami. Podpisanie umowy z najemcą budynku planowane jest na drugi kwartał 2015 roku. W konsekwencji, zakończona zostanie procedura certyfikacji BREEAM obiektu na poziomie „very good”.

#### **Aktualnie prowadzone inwestycje:**

Projekt Domaniewska, Warszawa - na działce o powierzchni ok. 1,3 ha przy ul. Domaniewskiej 37C Grupa kontynuuje prace budowlane związane z realizacją dwusegmentowego, 7-mio piętrowego budynku biurowego, w standardzie klasy A – DOMANIEWSKA OFFICE HUB, o szacowanej powierzchni ok. GLA 27 100 m<sup>2</sup>. Budowa prowadzona jest zgodnie z harmonogramem (zakończona została konstrukcja budynków A i B, trwają roboty elewacyjne, instalacyjne i wykończeniowe budynków; przyłącza mediów; rozpoczęto prace aranżacji powierzchni dla najemcy kluczowego – Poczty Polskiej). W trzecim kwartale 2014 roku Grupa pozyskała finansowanie w formie kredytu bankowego. Planuje się, że inwestycja zostanie zakończona w trzecim kwartale 2015 roku. Komerccjalizacja obiektu jest na końcowym etapie.

Projekt Bierutowska we Wrocławiu - w ramach realizacji projektu Wrocław Industrial Park (JV z SEGRO), na części gruntów inwestycyjnych zlokalizowanych przy ulicy Bierutowskiej w północno-wschodnim rejonie Wrocławia, realizowana jest budowa nowoczesnego obiektu magazynowo – logistycznego o nazwie SEGRO Industrial Park Wrocław. Na powierzchni 10,6 ha powstają obiekty o planowanej powierzchni użytkowej ok. 40.000 m<sup>2</sup>. Do tej pory zakończony został I etap ok. 19.500 m<sup>2</sup>, w ramach którego zawarte zostały umowy najmu na ok. 16.100 m<sup>2</sup>. Prowadzona jest budowa II etapu, który będzie obejmował ok. 19.000 m<sup>2</sup>. Przygotowywana jest infrastruktura pod kolejne etapy projektu inwestycyjnego.

Projekt Retkinia w Łodzi - we wrześniu 2014 roku spółka PHN Nieruchomości 3 Sp. z o.o. podpisała umowę w sprawie budowy oraz najmu obiektu handlowego w formule BTS (built-to-suit),

zlokalizowanego na nieruchomości na Retkini w Łodzi. Na części nieruchomości o łącznej powierzchni 56,6 ha, w ramach pierwszego etapu projektu, powstanie budynek o powierzchni użytkowej ok. 1.181 m<sup>2</sup>, który zlokalizowany jest na działce o powierzchni ok. 8.742 m<sup>2</sup>. Umowę podpisano na 10 lat, od dnia przekazania obiektu z możliwością przedłużenia najmu na kolejne 10-letnie okresy. Prace budowlane rozpoczęto na przełomie listopada i grudnia 2014 roku, zakończenie przewidziano w II kwartale 2015 roku.

Projekt Parzniew k. Pruszkowa - w lutym 2014 roku Spółki z Grupy podpisały list intencyjny w sprawie budowy kompleksu magazynowego Parzniew Logistic Hub na nieruchomości o powierzchni 22 ha. W grudniu 2014 roku Grupa zakończyła negocjacje, w sprawie realizacji tego kompleksu, ze spółką Parzniew Partners B.V. należąca do spółek deweloperskich będących liderami na międzynarodowym rynku logistycznym: Menard Doswell & Co. oraz Hillwood Europe. W styczniu 2015 roku, ze strony Grupy PHN S.A. spółka celowa - PHN SPV 4 Sp. z o.o. podpisała umowę o wspólnym przedsięwzięciu (JV) w sprawie etapowanej budowy kompleksu magazynowego. W ubiegłym roku trwały przygotowania do realizacji projektu, prowadzono przebudowę urządzeń melioracyjnych i prace związane z doprowadzeniem infrastruktury.

Projekt Molo Rybackie w Gdyni - w ramach realizacji projektu, spółka Dalmor S. A. zakończyła negocjacje z jedną z wiodących firm deweloperskich w Polsce prowadzących działalność na rynkach lokalnych tj. ze spółką mLocum S.A. (dawniej BRE.locum S.A.). W dniu 30 października 2014 roku paraflowana została umowa, której przedmiotem jest realizacja pierwszego etapu inwestycji Molo Rybackie w Gdyni, polegającego na wybudowaniu 6 budynków mieszkalnych na nieruchomości należącej do spółki Dalmor S.A. Umowa została podpisana po uzyskaniu przez obie strony stosownych zgód korporacyjnych. Przeprowadzone były prace rozbiórkowe oraz rozbudowa i doprowadzenie infrastruktury. Trwają prace projektowe.

Projekt Stawki 2 - INTRACO CITY - na zabudowanej nieruchomości przy ul. Stawki, planuje się dwufazowy projekt. W ramach I fazy, w miejscu istniejącego parkingu przed biurowcem Intraco, planuje się wybudowanie obiektu biurowego, w standardzie klasy A. W drugim etapie rozważana jest rozbiórka obecnego biurowca Intraco i budowa nowego wysokościowego biurowca. W październiku 2014 r. została podpisana umowa z pracownią architektoniczną JEMS Architektki na II - etapową inwestycję deweloperską. Prace projektowe obejmują wykonanie kompleksowego wielobranżowego projektu inwestycji wraz z wykonaniem analiz, ekspertyz oraz uzgodnień niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę, wyboru generalnego wykonawcy i realizacji inwestycji.

Projekt Lewandów, Centrum handlowo – usługowe, Warszawa – w ramach projektu planuje się wybudować, na części działek o łącznej powierzchni 25,4 ha, obiekty handlowe i usługowe o łącznej powierzchni najmu brutto (GLA) ok. 60.000 m<sup>2</sup>. Inwestycja będzie podzielona na kilka projektów. Obecnie część nieruchomości jest wydzierżawiona restauracji McDonald's. W 2014 roku negocjowano z potencjalnymi partnerami do wspólnej realizacji kolejnych obiektów. Prowadzono działania w celu uzyskiwania warunków zabudowy dla kolejnego obiektu handlowego na terenie nieruchomości oraz prace związane z infrastrukturą (skomunikowanie terenów i doprowadzenie mediów). Spółka z Grupy PHN – PHN SPV 7 Sp. z o.o., do której należy nieruchomość, uzyskała pozwolenia na budowę obiektu handlowego w formule BTS, na części nieruchomości.

#### Projekty w przygotowaniu:

Projekt Świętokrzyska w Warszawie – City Tower - w miejscu obecnej nieruchomości zabudowanej przy ul. Świętokrzyskiej 36, na gruncie o powierzchni około 0,6 ha, planowane jest wybudowanie nowoczesnego wysokościowego obiektu biurowego klasy A. Realizacja stacji metra obok nieruchomości daje możliwość zaplanowania bezpośredniego połączenia projektu za stacją. Grupa kontynuowała przygotowania do realizacji projektu w ramach Umowy o wspólnym przedsięwzięciu z firmą Hochtief.

Projekt Bartycka w Warszawie - Grupa planuje wybudować kompleks wystawienniczo-handlowy z zapleczem usługowym na nieruchomości o powierzchni 7,6 ha. W 2014 r. wykonana została analiza chłonności terenu nieruchomości. Analiza zdefiniowała optymalne możliwości inwestycyjne na terenie inwestycji BARTYCKA RETAIL HUB oraz możliwości wykorzystania terenu pod różnego rodzaju obiekty o szerokiej gamie funkcjonalnej.

## 12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Grupa ma pełną zdolność realizacji planowanych zamierzeń inwestycyjnych. Realizowane projekty finansowane będą ze środków własnych oraz zewnętrznych źródeł finansowania (np. kredyty bankowe, emisja obligacji). Zewnętrzne źródło finansowania wybierane będzie każdorazowo w zależności od realizowanego projektu inwestycyjnego. Jednym ze źródeł kapitału własnego służącego finansowaniu nowych projektów inwestycyjnych stanowią będą środki pochodzące ze sprzedaży nieruchomości. Ponadto Grupa zamierza realizować największe

Projekt Wilanowska, Warszawa, - na nieruchomości o powierzchni około 1,29 ha przy Alei Wilanowskiej 372 planowana jest fazowana budowa dwóch 6-kondygnacyjnych biurowców w standardzie klasy A o łącznej powierzchni najmu brutto (GLA) około 27.585 m<sup>2</sup>. W chwili obecnej rozpoczynają się prace projektowe w celu uzyskania pozwolenia na budowę dla projektu.

Ponadto w 2015 roku planowane jest rozpoczęcie nowych projektów mieszkaniowych - Prymasa Tysiąclecia oraz Wilanów.

Projekt Prymasa Tysiąclecia zakłada realizację atrakcyjnego, zarówno pod względem lokalizacji jak i koncepcji, projektu mieszkaniowego uzupełnionego o budynek biurowy spełniający rolę izolacji akustycznej od ulicy Prymasa Tysiąclecia. Projekt zakłada stworzenie przyjaznej przestrzeni miejskiej o niskiej gęstości zabudowy z dostępem do przedszkola i szeregu usług na terenie osiedla. Analizy wskazują na możliwość zbudowania 476 nowoczesnych mieszkań o powierzchni użytkowej 25,1 tys. m<sup>2</sup>, w większości dwustronnych, z balkonami, z przynależnymi ogródkami oraz budynku biurowego o powierzchni GLA 10,7 tys. m<sup>2</sup>.

W sercu Wysokiego Wilanowa, w cichej i spokojnej lokalizacji, znajduje się kilkanaście budynków pochodzących z lat 80 ubiegłego wieku. Zaprojektowane jako mieszkaniowe, obecnie lokale wynajmowane są na biura i usługi. Projekt zakłada realizację na terenie osiedla budynków mieszkaniowych. Rozpoczęto prace nad Studium optymalnego zagospodarowania terenu w celu wyboru jednego z dwóch wariantów realizacji: wymiana istniejącej zabudowy na nową lub uzupełnienie zabudowy istniejącej o nową, z możliwością rozbiórki istniejących budynków.

projekty komercyjne w ramach wspólnych przedsięwzięć z partnerami joint venture. Przewiduje się, że w takich przypadkach nakłady inwestycyjne związane z poszczególnymi projektami komercyjnymi będą ponoszone przez Grupę oraz przez jej partnerów JV.

## 13. Umowy z Członkami Zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny

Umowy z członkami Zarządu Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. przewidują wypłatę odprawy w wysokości 3-

miesięcznego wynagrodzenia w przypadku rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny.

Ponadto członkowie Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. podpisali umowy o zakazie konkurencji i z tego tytułu, w

momencie rozwiązania umowy o pracę należne im będzie jednorazowe odszkodowanie.

#### 14. Wynagrodzenie osób zarządzających i osób nadzorujących

Wynagrodzenie osób zarządzających i osób nadzorujących Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. za 2014 rok przedstawia się następująco:

##### Wynagrodzenie osób zarządzających w 2014 roku:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od jednostki dominującej (w PLN)	Wynagrodzenie otrzymane od spółek zależnych (w PLN)
Artur Lebedziński	308 586	217 417
Paweł Laskowski-Fabisiewicz	522 749	341 660
Rafał Krzemień	512 130	160 378
Sławomir Frąckowiak	513 020	157 724
Włodzimierz Stasiak	387 806	257 317
Mateusz Matejewski	49 251	33 044
<b>Razem</b>	<b>2 293 542</b>	<b>1 167 539</b>

##### Wynagrodzenie osób nadzorujących w 2014 roku:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od jednostki dominującej (w PLN)
Józef Banach	41 455
Izabela Felczak-Poturnicka	41 455
Marzena Kusio	41 455
Antoni Leonik	41 455
Marcin Marczuk	41 455
Mateusz Matejewski	33 044
Krzysztof Melnarowicz	41 455
<b>Razem</b>	<b>281 774</b>

Poza Panem Mateuszem Matejewskim Członkowie Rady Nadzorczej PHN S.A. (osoby nadzorujące) nie otrzymywali wynagrodzenia w innych spółkach z Grupy Kapitałowej.

#### 15. Program akcji pracowniczych

W Grupie nie funkcjonuje program akcji pracowniczych.

#### 16. Akcje jednostki dominującej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Imię i nazwisko	Akcje jednostki dominującej		Akcje jednostek zależnych	
	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji (PLN)	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji (PLN)
Rafał Krzemień	3 470	3 470	0	0
<b>Razem</b>	<b>3 470</b>	<b>3 470</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Stan akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących podano według uzyskanych potwierdzeń na dzień 12 marca 2015 roku. W okresie od dnia 6 listopada 2014 roku do dnia 12 marca 2015 roku liczba akcji Spółki Polski Holding

Nieruchomości S.A. oraz akcji i udziałów spółek zależnych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących zmniejszyła się o 1 145 sztuk.

#### 17. Informacje na temat umów, o których jednostka dominująca posiada wiedzę, które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. nie posiada wiedzy o jakichkolwiek umowach, które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości.

## 18. Czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy

Następujące czynniki miały i będą miały wpływ na wyniki finansowe i operacyjne Grupy:

- ✓ sytuacja gospodarcza w Polsce,
- ✓ rynek nieruchomości w Polsce,
- ✓ otoczenie regulacyjne,
- ✓ czynniki wpływające na przychody uzyskiwane z najmu,
- ✓ czynniki wpływające na przychody z deweloperskiej działalności mieszkaniowej,
- ✓ niektóre rodzaje działalności poprzedników prawnych,
- ✓ wycena nieruchomości,
- ✓ zmiany składu portfela nieruchomości Grupy,
- ✓ stan prawny nieruchomości Grupy,
- ✓ koszty utrzymania nieruchomości i nakłady inwestycyjne związane z modernizacją,
- ✓ restrukturyzacja Grupy,
- ✓ nakłady inwestycyjne związane z realizacją programów inwestycyjnych oraz deweloperskimi projektami mieszkaniowymi,
- ✓ podatek dochodowy,
- ✓ zmiana struktury Grupy,
- ✓ koszty pracownicze i koszty usług obcych oraz
- ✓ odszkodowania za wywłaszczone nieruchomości.

## Załącznik nr 1 Oświadczenie dotyczące zasad ładu korporacyjnego

Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. (dalej: „Emitent” lub „Spółka”) przekazuje na podstawie § 91 ust. 5 pkt 4 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim (dalej „Rozporządzenie”) oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.

### 1. Zbiór zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Spółka oraz miejsce, gdzie tekst zbioru zasad jest publicznie dostępny

Począwszy od dnia 13 lutego 2013 roku Polski Holding Nieruchomości S.A. jest spółką publiczną notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i stosuje zasady ładu korporacyjnego.

Tekst zbioru zasad jest zawarty w dokumencie "Dobre Praktyki Spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych", stanowiącym Załącznik do Uchwały Nr 19/1307/2012 Rady Giełdy z dnia 21 listopada 2012 roku, obowiązującym od dnia 1 stycznia 2013 roku.

Tekst wskazanego zbioru zasad jest publicznie dostępny na stronie Giełdy Papierów Wartościowych dotyczącej ładu korporacyjnego pod adresem [www.corp-gov.gpw.pl](http://www.corp-gov.gpw.pl).

### 2. Zakres, w jakim Spółka odstąpiła od postanowień zbioru zasad ładu korporacyjnego, o którym mowa w punkcie 17.1. oraz wyjaśnienie przyczyn tego odstąpienia

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

W 2014 roku Zarząd Spółki stosował wszystkie zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW z zastrzeżeniem następujących:

- ✓ Rekomendacja 5 – w zakresie, w jakim odnosi się do posiadania przez Spółkę polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania.

Spółka nie posiada polityki wynagrodzeń oraz zasad jej ustalania odnośnie członków Rady Nadzorczej i Zarządu. Rozważa natomiast możliwość stworzenia takiej polityki i zasad w przyszłości. Zgodnie ze Statutem, zasady wynagradzania i wysokość wynagrodzenia wszystkich członków Zarządu, z

zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, ustala Rada Nadzorcza.

- ✓ Rekomendacja 9 – w zakresie, w jakim odnosi się do zapewnienia przez Spółkę zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru.

Spółka do tej pory nie zapewniała zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w Zarządzie i Radzie Nadzorczej. W skład trzyosobowego Zarządu nie wchodzi żadna kobieta, natomiast w skład sześciuosobowej Rady Nadzorczej wchodzi dwie kobiety – Pani Izabela Felczak-Poturnicka, pełniąca funkcję Wiceprzewodniczącej Rady Nadzorczej oraz Pani Marzena Kusio pełniąca funkcję Sekretarza Rady Nadzorczej. Spółka wyraża poparcie dla powyższej rekomendacji, jednakże decyzja o składzie Rady Nadzorczej podejmowana jest przez Akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu. Spółka prowadzi politykę, zgodnie z którą zatrudnia osoby kompetentne, kreatywne oraz posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i wykształcenie.

- ✓ Rekomendacja 12 – w zakresie zapewnienia akcjonariuszom możliwości wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Spółka do tej pory nie zdecydowała się na wprowadzenie zasady zapewnienia akcjonariuszom możliwości udziału w walnym zgromadzeniu, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Spółka rozważa możliwości przyjęcia stosowania ww. zasady w przyszłości.

- ✓ Dobra Praktyka II.9a – w zakresie, w jakim odnosi się do zamieszczania na swojej stronie internetowej zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia, w formie audio lub wideo.

W 2014 roku Spółka zamieszczała na stronie internetowej zapisy przebiegu obrad Walnych Zgromadzeń w formie audio, poza incydentalnym naruszeniem przedmiotowej zasady w dniu 11 kwietnia 2014 roku - z przyczyn technicznych przebieg obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 11 kwietnia 2014 roku nie został w pełni zarejestrowany, w związku z czym nagranie nie zostało zamieszczone na stronie internetowej Spółki, a w konsekwencji Spółka nie wypełniła w/w zasady Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW. Powyższe naruszenie miało charakter incydentalny i w przyszłości Spółka zamierza przestrzegać w/w zasady Dobrych Praktyk. Spółka rozważa również możliwość zamieszczenia zapisu przebiegu obrad Walnych Zgromadzeń w formie wideo w okresie późniejszym.



- ✓ Dobra Praktyka III.8 – w zakresie, w jakim odnosi się do istnienia komitetów działających w Radzie Nadzorczej, w odniesieniu do których zadań i funkcjonowania powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych.

W Spółce nie funkcjonują Komitety wskazane w Załączniku I do zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r., tj. Komisja ds. nominacji oraz Komisja ds. wynagrodzeń. Zgodnie ze Statutem, Rada Nadzorcza może powołać komitety inne niż komitet audytu, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń, a szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania tych komitetów określa Regulamin Rady Nadzorczej.

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

- ✓ Dobra Praktyka IV.10 – w zakresie, w jakim Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na (i) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz (ii) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad.

Spółka do tej pory nie zdecydowała się na wprowadzenie zasady zapewnienia akcjonariuszom możliwości udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na (i) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz (ii) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad. O nieprzestrzeganiu ww. zasady Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, Spółka poinformowała w Raporcie bieżącym EBI nr 1/2014 z dnia 12 marca 2014 roku. Spółka rozważa możliwości przyjęcia stosowania ww. zasady w przyszłości.

W przypadku gdy implementowanie zasad ładu korporacyjnego będzie wymagać dokonania zmian w dokumentacji korporacyjnej Spółki (Statut, regulamin Zarządu, regulamin

Rady Nadzorczej), Zarząd zainicjuje niezbędne działania w tym kierunku. Zarząd zamierza także rekomendować Radzie Nadzorczej i Walnemu Zgromadzeniu przestrzeganie wszystkich zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW z wyjątkami wskazanymi powyżej. Należy podkreślić, iż decyzja co do przestrzegania części zasad określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW należeć będzie do akcjonariuszy Spółki oraz do Rady Nadzorczej.

### **3. Główne cechy stosowanych w Grupie systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych**

Na system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych składają się stosowane w Grupie uregulowania wewnętrzne, procedury oraz narzędzia.

Do najważniejszych uregulowań i procedur w tym zakresie należą polityki rachunkowości spółek Grupy uwzględniające wspólne dla całej Grupy zasady rachunkowości. Dodatkowo, w Grupie funkcjonują zasady zamykania ksiąg i sporządzania sprawozdań finansowych uwzględniające harmonogramy, procedury kontroli oraz wzory pakietów konsolidacyjnych. Koordynacja procesów księgowych i sprawozdawczych jest realizowana poprzez centralnie ulokowaną jednostkę zajmującą się obsługą księgową spółek grupy oraz jednostkę zajmującą się konsolidacją sprawozdań finansowych. Taka organizacja daje możliwość standaryzacji i optymalizacji procesów. Sprawozdawczość finansowa Grupy jest tworzona w oparciu o księgowania dokonywane w obejmującym wszystkie podmiotów, jednolitym systemie informatycznym klasy ERP.

W ramach wyceny wartości aktywów funkcjonuje model decyzyjny stosowany do wyceny nieruchomości na dzień bilansowy oraz procedura przeglądu prawnego nieruchomości.

### **4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji**

W skład akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A., według stanu posiadania akcji i ich procentowego udziału w kapitale zakładowy na dzień 16 marca 2015 roku, ujawnionych w zawiadomieniach doręczonych Spółce w oparciu o art. 69 Ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz spółkach publicznych, wchodzi:

## Akcjonariat

	Liczba akcji	% głosów na WZ
Skarb Państwa	32 655 617	70,25%
ING OFE	2 342 475	5,04%
Aviva OFE	2 188 915	4,71%
Pozostali	9 295 037	20,00%
<b>Razem</b>	<b>46 482 044</b>	<b>100,00%</b>

#### 5. Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne.

Statut Spółki przyznaje szczególne uprawnienia jednemu z akcjonariuszy – Skarbowi Państwa:

✓ § 15 ust. 6 Statutu

„W okresie, w którym Skarb Państwa posiada powyżej 50% ogólnej liczby Akcji w kapitale zakładowym Spółki, tak długo jak przedmiotowe wymogi wynikają z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, członków Zarządu powołuje Rada Nadzorcza po przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego na podstawie Rozporządzenia w sprawie przeprowadzenia postępowania kwalifikacyjnego na stanowisko członka zarządu w niektórych spółkach handlowych.”

✓ § 25 ust. 2 Statutu

„W okresie, w którym Skarb Państwa posiada ponad 50%, lecz mniej niż 100%, Akcji w kapitale zakładowym Spółki, zasady wynagradzania i wysokość wynagrodzenia członków Zarządu, w tym Prezesa Zarządu, określa Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem przepisów Ustawy o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi.”

✓ § 32 ust. 2 Statutu

„Skarb Państwa reprezentowany przez ministra właściwego do spraw Skarbu Państwa jest uprawniony do powoływania i odwoływania, w drodze pisemnego oświadczenia, jednego członka rady nadzorczej przez okres, w którym Skarb Państwa jest akcjonariuszem Spółki. Niezależnie od powyższego Skarb Państwa zachowuje prawo do wyboru pozostałych członków rady nadzorczej na walnym zgromadzeniu. Powyższe obowiązuje od dnia wprowadzenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym.”

✓ § 32 ust. 7 Statutu

„Członek Rady Nadzorczej rezygnację składa Zarządowi na piśmie pod adresem siedziby Spółki oraz do wiadomości Ministrowi Skarbu Państwa do czasu, gdy Skarb Państwa jest akcjonariuszem Spółki.”

✓ § 43 ust. 4 Statutu

„Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Uprawnienie to

przysługuje również akcjonariuszowi - Skarbowi Państwa dopóki pozostaje on akcjonariuszem Spółki.”

#### 6. Ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu

Brak jest ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, które wynikałyby ze Statutu oraz z innych wewnętrznych regulacji Emitenta.

#### 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki

1. Akcje spółek Warszawski Holding Nieruchomości S.A., Intraco S.A. Budexpo Sp. z o.o. nie mogły być przedmiotem obrotu przed dniem 16 lipca 2013 roku, z tym że akcje nabyte przez pracowników pełniących funkcje Zarządu przed dniem 16 lipca 2014 roku.
2. Akcje Spółki Dalmor S.A. nie mogły być przedmiotem obrotu przed dniem 29 grudnia 2013 roku, z tym że akcje nabyte przez pracowników pełniących funkcje Zarządu przed dniem 29 grudnia 2014 roku.
3. Wykonanie praw wynikających z posiadania warrantów subskrypcyjnych może nastąpić nie wcześniej po upływie niż 12 miesięcy od dnia objęcia warrantów.
4. Termin wykonania praw wynikających z warrantów subskrypcyjnych wynosi 10 lat od podjęcia uchwały emisyjnej z dnia 11 października 2011 roku.
5. Rozporządzanie warrantami subskrypcyjnymi, w tym ich zbycie oraz obciążenie wymaga zgody Spółki wyrażonej na piśmie.

#### 8. Zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz opis ich uprawnień

Zarząd może liczyć od jednego do sześciu członków, w tym Prezesa Zarządu oraz, w przypadku Zarządu, do którego powołuje się więcej niż jedną osobę, Wiceprezesa oraz pozostałych członków Zarządu, wybieranych na okres wspólnej kadencji przez Radę Nadzorczą. Możliwa jest zmiana liczby członków w trakcie trwania kadencji. Kadencja członków Zarządu wynosi trzy lata.

Prezes Zarządu kieruje pracami Zarządu, zwołuje i przewodniczy posiedzeniom Zarządu. Prezes Zarządu może upoważnić innego członka Zarządu do zwoływania i przewodniczenia posiedzeniom Zarządu.

Członków Zarządu lub cały Zarząd powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza, z zastrzeżeniem ust. 2 i § 15 ust. 6 Statutu Spółki. Każdy z członków Zarządu może być odwołany lub zawieszony przez Walne Zgromadzenie lub Radę Nadzorczą. Rada Nadzorcza może zawiesić członka Zarządu z ważnych powodów. Członek Zarządu składa rezygnację Radzie Nadzorczej na piśmie pod adresem siedziby Spółki oraz do



wiadomości Ministrowi Skarbu Państwa do czasu, gdy Skarb Państwa jest akcjonariuszem Spółki.

#### Uprawnienia Zarządu

Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę we wszystkich czynnościach sądowych i pozasądowych. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem spraw Spółki, nie zastrzeżone przepisami prawa lub postanowieniami Statutu dla Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej, należą do kompetencji Zarządu. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani

i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. W zakresie niewymagającym uchwały Zarządu, poszczególni członkowie Zarządu mogą prowadzić sprawy Spółki samodzielnie, w zakresie określonym w Regulaminie Zarządu.

Zarząd zobowiązany jest do składania Radzie Nadzorczej co najmniej kwartalnych sprawozdań, dotyczących istotnych zdarzeń w działalności Spółki. Sprawozdanie to obejmować będzie również sprawozdanie o przychodach, kosztach i wyniku finansowym Spółki. Rada Nadzorcza może określić szczegółowy zakres sprawozdań, o których mowa powyżej.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. Jeżeli Zarząd jest jednoosobowy, do składania oświadczeń w imieniu Spółki uprawniony jest jeden członek Zarządu. Powołanie prokurenta wymaga jednomyślnej uchwały wszystkich członków Zarządu. Odwołać prokurę może każdy członek Zarządu. Tryb działania Zarządu określa szczegółowo Regulamin Zarządu, ustalony przez Zarząd i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą. Do składania oświadczeń oraz podpisywania umów i zaciągania zobowiązań w imieniu spółki uprawnione są ponadto osoby działające na podstawie pełnomocnictw udzielonych przez Zarząd na podstawie przepisów Kodeksu cywilnego.

#### **9. Zasady zmiany statutu Spółki**

Zmiana Statutu Emitenta wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia (§ 48 ust. 5 pkt. 4 Statutu). Uchwała zapada większością trzech czwartych głosów. Wniosek w sprawie zmiany Statutu powinien być wnoszony wraz z uzasadnieniem i pisemną opinią Rady Nadzorczej Spółki (§ 49 Statutu). Obowiązek przedłożenia do rozpatrzenia i zaopiniowania przez Radę Nadzorczą spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia wynika także wprost z regulacji § 8 ust. 1 pkt 1.15 Regulaminu Rady Nadzorczej Spółki, przyjętego uchwałą tego organu z dnia 11 października 2012 r. nr 41/10/2012.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy zgodnie z brzmieniem § 28 ust. 1 pkt 9) Statutu przyjmowanie jednolitego tekstu Statutu Spółki. Jednolity tekst Statutu przygotowywany jest

przez Zarząd. Zmianę Statutu Zarząd zgłasza do sądu rejestrowego.

#### **10. Skład osobowy oraz zmiany, które w nim zaszły w ciągu roku obrotowego oraz opis działania organów zarządzających oraz nadzorujących Spółki oraz ich komitetów.**

Kadencja Zarządu i Rady Nadzorczej spółki PHN S.A. trwa trzy lata. Pierwsza kadencja skończyła się w 2014 roku.

W dniu 1 stycznia 2014 roku w skład Zarządu wchodziło pięciu członków:

Artur Lebedziński – Prezes Zarządu  
Paweł Laskowski-Fabisiewicz – Wiceprezes Zarządu  
Rafał Krzemień – Członek Zarządu  
Sławomir Frąckowiak – Członek Zarządu  
Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

W dniu 28 lutego 2014 roku Rada Nadzorcza powołała do Zarządu Spółki nowej kadencji Pana Artura Lebedzińskiego na stanowisko Prezesa Zarządu oraz Pana Włodzimierza Stasiaka na stanowisko Członka Zarządu ds. Finansowych. Uchwały Rady Nadzorczej weszły w życie z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia za 2013 roku tj. w dniu 11 kwietnia 2014 roku, w związku z udzieleniem powołanym osobom przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie absolutorium za wykonywanie obowiązków w 2013 roku. W dniu 20 października 2014 roku Rada Nadzorcza delegowała Członka Rady Nadzorczej Pana Mateusza Matejewskiego do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi na okres nie dłuższy niż 3 miesiące. Następnie w dniu 6 lutego 2015 roku Rada Nadzorcza powołała Pana Mateusza Matejewskiego na stanowisko Wiceprezesa – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. W związku z powyższym w dniu 6 lutego 2015 roku Pan Mateusz Matejewski złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 1 stycznia 2014 roku w skład Rady Nadzorczej wchodziły następujące osoby:

Józef Banach – Przewodniczący Rady Nadzorczej  
Izabela Felczak-Poturnicka – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej  
Marzena Kusio – Sekretarz Rady Nadzorczej  
Antoni Leonik – Członek Rady Nadzorczej  
Mateusz Matejewski – Członek Rady Nadzorczej  
Marcin Marczuk – Członek Rady Nadzorczej  
Krzysztof Melnarowicz – Członek Rady Nadzorczej

Zwyczajne Walne Zgromadzenie w dniu 11 kwietnia 2014 roku powołało w skład Rady Nadzorczej na nową, wspólną kadencję wynoszącą trzy lata: Pana Józefa Banacha, Panią Izabelę Felczak-Poturnicką, Panią Marzenę Kusio, Pana Krzysztofa

Melnarowicza, Pana Antoniego Leonika, Pana Marcina Marczuka oraz Pana Mateusza Matejewskiego. W dniu 6 lutego 2015 roku Pan Mateusz Matejewski, w związku z powierzeniem mu funkcji Wiceprezesa – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi, złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

#### Opis działania organów zarządzających

Uchwały Zarządu wymagają wszystkie sprawy przekraczające zakres zwykłych czynności Spółki.

Uchwały Zarządu wymaga, w szczególności:

- 1) ustalenie Regulaminu Zarządu,
- 2) ustalenie Regulaminu Organizacyjnego,
- 3) tworzenie i likwidacja oddziałów,
- 4) powołanie prokurenta,
- 5) zaciąganie kredytów i pożyczek,
- 6) przyjęcie rocznych planów rzeczowo-finansowych oraz strategicznych planów wieloletnich,
- 7) nabywanie (obejmowanie) lub rozporządzanie przez Spółkę następującymi składnikami majątku:
  - (a) nieruchomościami, użytkowaniem wieczystym lub udziałami w nieruchomościach,
  - (b) innymi niż nieruchomości składnikami rzeczowych aktywów trwałych,
  - (c) akcjami, udziałami lub innymi tytułami uczestnictwa w spółkach, o wartości przekraczającej 200.000,00 EURO,
- 8) obciążanie składników majątku spełniających kryteria, o których mowa w pkt 7 powyżej, ograniczonym prawem rzeczowym na kwotę (sumę zabezpieczenia) przekraczającą 200.000,00 EURO,
- 9) zawieranie przez Spółkę innych, niż wyżej wymienione umów lub zaciąganie innych, niż wyżej wymienione zobowiązań o wartości przekraczającej 200.000,00 EURO,
- 10) sprawy, o których rozpatrzenie Zarząd zwraca się do Rady Nadzorczej lub do Walnego Zgromadzenia,
- 11) ustalanie sposobu wykonywania prawa głosu na walnym zgromadzeniu lub zgromadzeniu wspólników spółek, w których Spółka posiada akcje lub udziały, wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy.

Opracowywanie planów, o których mowa w pkt 6 i przedkładanie ich Radzie Nadzorczej do zatwierdzenia jest obowiązkiem Zarządu. Uchwała Zarządu może być podjęta również w każdej innej sprawie wniesionej pod obrady Zarządu we właściwym trybie, określonym w Regulaminie Zarządu.

Członkowie Zarządu mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Zarządu, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Zarządu. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Zarządu. Zarząd może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

#### Działanie organów nadzorujących

Zasady działania Rady Nadzorczej poza przepisami powszechnie obowiązującymi – regulowane są przez Statut Spółki oraz Regulamin Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.

Do kompetencji Rady Nadzorczej w szczególności należy:

- 1) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami, jak i ze stanem faktycznym. Dotyczy to także skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy oraz sprawozdania z działalności Grupy,
- 2) ocena wniosków Zarządu co do podziału zysku lub pokrycia straty,
- 3) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa w pkt 1) i 2),
- 4) wybór biegłego rewidenta do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego,
- 5) określanie zakresu i terminów przedkładania przez Zarząd rocznych planów rzeczowo - finansowych Spółki i Grupy oraz strategicznych planów wieloletnich Spółki i Grupy,
- 6) zatwierdzanie strategicznych planów wieloletnich Spółki i Grupy,
- 7) zatwierdzanie rocznych planów rzeczowo - finansowych Spółki i Grupy,
- 8) uchwalanie Regulaminu Rady Nadzorczej,
- 9) przyjmowanie jednolitego tekstu Statutu Spółki, przygotowywanego zgodnie z postanowieniami § 57 ust. 3,
- 10) zatwierdzanie Regulaminu Zarządu,
- 11) zatwierdzanie Regulaminu Organizacyjnego,
- 12) zatwierdzanie zasad wynagradzania członków organów spółek z Grupy.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy wyrażanie Zarządowi zgody na:

- 1) nabywanie (obejmowanie) lub rozporządzanie przez Spółkę następującymi składnikami majątku:

- (a) nieruchomościami, użytkowaniem wieczystym lub udziałami w nieruchomościach,
- (b) innymi niż nieruchomości składnikami rzeczowych aktywów trwałych,
- (c) akcjami, udziałami lub innymi tytułami uczestnictwa w spółkach, o wartości równej lub przekraczającej 500.000,00 EURO,
- 2) obciążanie składników majątku spełniających kryteria, o których mowa w pkt 1 powyżej, ograniczonym prawem rzeczowym na kwotę (sumę zabezpieczenia) przekraczającą 500.000,00 EURO,
- 3) wystawianie weksli,
- 4) zawieranie przez Spółkę umów, których zamiarem jest darowizna lub zwolnienie z długu oraz innych umów niezwiązanych z przedmiotem działalności gospodarczej Spółki określonym w Statucie, w szczególności umów sponsoringu, których wartość przekracza równowartość kwoty 5.000,00 EURO,
- 5) udzielanie przez Spółkę poręczeń i gwarancji podmiotom innym niż spółki z Grupy,
- 6) zawieranie przez Spółkę innych, niż wyżej wymienione, umów lub zaciąganie innych, niż wyżej wymienione zobowiązań - o wartości równej lub przekraczającej 500.000,00 EURO, przy czym nie wymaga wyrażenia zgody zawieranie przez Spółkę umów, ze spółkami z Grupy;
- 7) wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy.

Zgodnie ze Statutem, Rada Nadzorcza składa się z pięciu do dziesięciu członków, którzy są powoływani przez Walne Zgromadzenie na wspólną, trzyletnią kadencję. Zgodnie z § 32 ust. 2 Statutu, Skarb Państwa będzie uprawniony do powoływania i odwoływania, w drodze pisemnego oświadczenia, jednego członka Rady Nadzorczej przez okres, w którym jest on akcjonariuszem Spółki.

Niezależnie od powyższego uprawnienia, Skarb Państwa zachowuje także prawo do wyboru pozostałych członków rady nadzorczej na Walnym Zgromadzeniu. Wyżej określone uprawnienia Skarbu Państwa weszły w życie z chwilą dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym.

Przewodniczącemu Rady Nadzorczej wyznacza Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej na pierwszym posiedzeniu wybierają ze swego grona Wiceprzewodniczącemu i Sekretarza Rady. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie.

Zgodnie z § 32 ust. 4 Statutu, w sytuacji, w której w skład Rady Nadzorczej w wyniku wygaśnięcia mandatów niektórych członków Rady Nadzorczej (z innego powodu niż odwołanie)

wchodzi mniej członków Rady Nadzorczej niż liczba ustalona przez Walne Zgromadzenie, jednakże co najmniej pięciu członków, taka Rada Nadzorcza jest zdolna do podejmowania ważnych uchwał.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia co najmniej raz na dwa miesiące. Do ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest zaproszenie wszystkich i obecność na posiedzeniu co najmniej połowy jej członków, w tym Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równej liczby głosów za i przeciw decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, z wyjątkiem wyborów Wiceprzewodniczącego oraz Sekretarza Rady Nadzorczej, powołania członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania w czynnościach tych osób. Podjęcie uchwały w tym trybie wymaga uzasadnienia oraz uprzedniego przedstawienia projektu uchwały wszystkim członkom Rady Nadzorczej. Podjęte w tym trybie uchwały zostają przedstawione na najbliższym posiedzeniu Rady Nadzorczej z podaniem wyniku głosowania.

#### Komitet Audytu

Rada Nadzorcza powołuje komitet audytu, w skład którego wchodzi co najmniej trzech jej członków, w tym przynajmniej jeden członek powinien spełniać warunki niezależności w rozumieniu art. 86 ust. 5 Ustawy o biegłych rewidentach i posiadać kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej. Rada Nadzorcza, która liczy pięciu członków, może wykonywać zadania komitetu audytu.

Rada Nadzorcza może powołać również inne komitety, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetów określa Regulamin Rady Nadzorczej.

W dniu 16 stycznia 2013 roku odbyło się posiedzenie Rady Nadzorczej Spółki, na którym podjęto uchwałę w przedmiocie powołania komitetu audytu Rady Nadzorczej oraz wyboru członków takiego komitetu. W skład komitetu audytu Rady Nadzorczej I kadencji weszło trzech członków Rady Nadzorczej: Pan Józef Banach, Pani Izabela Felczak-Poturnicka i Pan Marcin Marczuk. W dniu 9 maja 2014 roku, na podstawie Uchwały Rady Nadzorczej, do składu komitetu audytu Rady

Nadzorczej II kadencji wybrani zostali następujący członkowie Rady Nadzorczej: Pan Józef Banach, Pani Izabela Felczak-Poturnicka, Pani Marzena Kusio i Pan Marcin Marczuk.

Józef Banach spełnia kryteria wynikające z art. 86 ust. 4 Ustawy o Biegłych Rewidentach.

Do zadań komitetu audytu należy w szczególności:

1. nadzór nad komórkami organizacyjnymi zajmującymi się audytem wewnętrznym;
2. monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej;
3. monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem;
4. monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej;
5. monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, w tym w przypadku świadczenia na rzecz Spółki innych niż rewizja finansowa usług;
6. rekomendowanie Radzie Nadzorczej podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej spółki.

#### 11. Zasady działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadnicze uprawnienia oraz opis praw i sposobu ich wykonywania

Walne Zgromadzenie działa zgodnie ze Statutem oraz Regulaminem Walnego Zgromadzenia określającym w szczególności zasady działania Walnego Zgromadzenia, prowadzenia obrad, podejmowania uchwał. Regulamin Walnego Zgromadzenia jest dostępny na stronie internetowej Emitenta. Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenia mogą odbywać się w siedzibie Spółki w Warszawie lub w innym miejscu na terenie Rzeczypospolitej Polskiej.

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki:

- 1) z własnej inicjatywy,
- 2) na pisemny wniosek Rady Nadzorczej,
- 3) na pisemne żądanie akcjonariusza lub akcjonariuszy na zasadach określonych we właściwych przepisach Kodeksu Spółek Handlowych,
- 4) na pisemne żądanie Skarbu Państwa, dopóki pozostaje on akcjonariuszem Spółki.

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą w szczególności:

- 1) rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- 2) podział zysku albo pokrycie straty;
- 3) udzielanie członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania przez nich obowiązków;
- 4) postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
- 5) zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- 6) zmiany Statutu;
- 7) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;
- 8) połączenie, podział lub przekształcenie Spółki;
- 9) rozwiązanie Spółki i otwarcie jej likwidacji;
- 10) rozpatrywanie i rozstrzyganie wniosków przedstawionych przez Radę Nadzorczą; oraz
- 11) inne sprawy zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia przepisami prawa lub postanowieniami Statutu.

#### Prawo głosu

Jedna akcja daje jeden głos na Walnym Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na liczbę reprezentowanych na nim akcji.

#### Prawa zgłaszania Spółce projektów uchwał

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na swojej stronie internetowej.

#### Prawo żądania wydania odpisów rocznego sprawozdania finansowego

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem.

#### Prawo do uzyskania informacji



Zarząd jest zobowiązany do udzielenia akcjonariuszowi Spółki, podczas obrad Walnego Zgromadzenia, na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Jeżeli przemawiają za tym ważne powody, Zarząd może udzielić informacji na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem. W takim przypadku Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia przez akcjonariusza Spółki żądania podczas Walnego Zgromadzenia.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce ze Spółką powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej Spółki, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Informacje przekazane akcjonariuszowi Spółki powinny być przekazane do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji. Wniosek taki należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem. Zgodnie z Rozporządzeniem o Raportach Spółka będzie obowiązana przekazać w formie raportu bieżącego informacje udzielone akcjonariuszowi w następstwie zobowiązania Zarządu przez sąd rejestrowy w przypadkach, o których mowa powyżej.

#### Prawo żądania wydania odpisów wniosków

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądania wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie należy złożyć do Zarządu. Wydanie odpisów wniosków powinno nastąpić nie później niż w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem.

#### Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami

Na wniosek akcjonariuszy Spółki reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy postanowienia Statutu przewidują inny sposób

powołania Rady Nadzorczej. W takim przypadku tryb przewidziany w Statucie Spółki nie znajdzie zastosowania, a akcjonariusze będą stosować procedurę przewidzianą w Kodeksie Spółek Handlowych. Mechanizm takiego wyboru jest następujący: całkowita liczba akcji Spółki jest dzielona przez pięć (tj. całkowita liczba członków Rady Nadzorczej wybierana w trybie głosowania oddzielnymi grupami). Akcjonariusze, którzy reprezentują taką liczbę akcji, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka Rady Nadzorczej i nie mogą głosować przy wyborze innych członków. Jeżeli po głosowaniu w trybie głosowania oddzielnymi grupami w Radzie Nadzorczej pozostaną nieobsadzone miejsca, akcjonariusze, którzy nie uczestniczyli w utworzeniu żadnej grupy, będą uprawnieni do wyboru pozostałych członków Rady Nadzorczej zwykłą większością głosów.

#### Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusze Spółki są uprawnieni do zaskarżania uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie w drodze powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza Spółki może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Powództwo o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa wytoczonego przeciwko Spółce o stwierdzenie nieważności uchwały. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie 30 dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- 1) Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów;
- 2) akcjonariuszowi Spółki, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu;
- 3) akcjonariuszowi Spółki bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu; oraz
- 4) akcjonariuszom Spółki, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku

wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

#### Zmiana praw akcjonariuszy Spółki

Zmiana praw posiadaczy Akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów oraz wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS. Ponadto uchwała dotycząca zmiany Statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy Spółki lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście akcjonariuszom Spółki, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy Spółki, których dotyczy.

#### Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych

Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej, na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt Spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw. Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego Walnego

Zgromadzenia. Żądanie należy złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych powinna określać w szczególności:

1. oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie;
2. przedmiot i zakres badania, zgodny z treścią wniosku, chyba że wnioskodawca wyraził na piśmie zgodę na ich zmianę.

Niniejszy raport roczny został autoryzowany przez Zarząd Spółki w dniu 16 marca 2015 roku.

---

**Włodzimierz Piotr Stasiak**  
Członek Zarządu ds. finansowych

---

**Mateusz Matejewski**  
Wiceprezes – Członek Zarządu ds. Zarządzania  
Aktywami Nieruchomościowymi

---

**Artur Lebedziński**  
Prezes Zarządu