

Prestiżowe adresy na komercyjnej mapie Warszawy



## POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA

### RAPORT ROCZNY ZA 2013 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 2013 roku**
- 4. Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku**
- 5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku**

**Szanowni Państwo,**

*Za nami kolejny, niezwykle udany rok w historii Grupy Kapitałowej Polskiego Holdingu Nieruchomości. Rok, w którym kontynuowaliśmy proces restrukturyzacji Grupy, ale również położyliśmy nacisk na rozwój nowych projektów deweloperskich.*

*Naszym głównym celem pozostaje utrzymanie pozycji wiodącego - i coraz bardziej efektywnego - inwestora na rynku nieruchomości komercyjnych. Dokonujemy tego (i) stale poprawiając efektywność posiadanego portfela nieruchomości, jednocześnie (ii) upłynniając te aktywa, które nie pasują do naszej strategii lub przynoszą niewystarczające dochody, a uzyskane środki (iii) inwestując w nowoczesne projekty komercyjne, które prowadzimy samodzielnie lub które jesteśmy gotowi nabyć od innych deweloperów. Rynek nieruchomości komercyjnych pozostawał w 2013 roku bardzo konkurencyjnym, ale dzięki powyższym działaniom udało nam się (i) pozyskać nowych najemców do naszych nieruchomości, (ii) dokonać sprzedaży aktywów o łącznej wartości niemal 70 mln zł, jak również (iii) sfinalizować budowę prestiżowego biurowca Foksal City, zakończyć modernizację biurowca Rakowiecka City, rozpocząć inwestycję kompleksu biurowego Domaniewska Office Hub i pozyskać partnerów branżowych do innych naszych nieruchomości, wyróżniających się wysokim potencjałem deweloperskim.*

*Skuteczna realizacja strategicznych zamierzeń pozwoliła nam osiągnąć znakomite wyniki finansowe. Jest mi bardzo miło poinformować Państwa, że skonsolidowany wynik finansowy Grupy Kapitałowej Polskiego Holdingu Nieruchomości za rok 2013 wyniósł 107 mln zł.*

*W imieniu Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości serdecznie dziękuję Radzie Nadzorczej oraz Pracownikom Grupy Kapitałowej, których zaangażowanie i współpraca były nieodzowne dla osiągnięcia rekordowych wyników finansowych w minionym okresie. Naszym Akcjonariuszom natomiast składam szczególne podziękowania za obdarzenie nas zaufaniem. Ufam, iż na nie zasłużyliśmy. Jednocześnie wierzę, iż w roku 2014 uda nam się, po raz kolejny, wzmocnić pozycję rynkową Grupy Kapitałowej Polskiego Holdingu Nieruchomości.*

*Zapraszam Państwa do zapoznania się z Raportem Rocznym Grupy Kapitałowej Polskiego Holdingu Nieruchomości za 2013 rok.*

**Z wyrazami szacunku,**

Artur Lebedziński

Prezes Zarządu

Polski Holding Nieruchomości S.A.

**POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA**

Raport roczny za 2013 rok

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

**Wybrane dane finansowe**

Wybrane jednostkowe dane finansowe	w mln PLN		w tys. EURO	
	Rok zakończony 31 grudnia 2013	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2013	Rok zakończony 31 grudnia 2012
I. Przychody operacyjne	4,8	2,5	1 139,9	593,7
II. Zysk/strata z działalności operacyjnej	105,1	(158,3)	24 958,4	(37 592,0)
III. Zysk/strata brutto	98,8	(169,0)	23 462,4	(40 133,0)
IV. Zysk/strata netto	99,0	(169,5)	23 509,9	(40 251,7)
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(5,4)	(9,2)	(1 282,4)	(2 184,8)
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(0,1)	0,0	(23,7)	0,0
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	5,4	9,0	1 282,4	2 137,3
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	(0,1)	(0,2)	(23,7)	(47,5)
	<b>Stan na 31 grudnia 2013</b>	<b>Stan na 31 grudnia 2012</b>	<b>Stan na 31 grudnia 2013</b>	<b>Stan na 31 grudnia 2012</b>
IX. Aktywa, razem	1 858,0	1 722,7	448 013,1	415 388,7
X. Zobowiązania długoterminowe	15,5	7,4	3 737,5	1 784,3
XI. Zobowiązania krótkoterminowe	1,1	5,5	265,2	1 326,2
XII. Kapitał własny	1 841,4	1 709,8	444 010,4	412 278,2
XIII. Kapitał zakładowy	44,6	43,4	10 754,2	10 461,0
XIV. Liczba akcji (w szt.)	44 599 947	43 384 003	44 599 947	43 384 003
XV. Zysk/strata na jedną akcję zwykłą (w PLN / EUR)	2,26	(3,90)	0,54	(0,93)
XVI. Wartość księgową na jedną akcję (w PLN / EUR)	41,29	39,41	9,96	9,50

Powyższe dane finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku i rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku zostały przeliczone na EUR według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów - według średniego kursu ogłoszonego na dzień 31 grudnia 2013 roku - 4,1472 PLN/EUR
- poszczególne pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów oraz 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 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku - 4,2110 PLN/EUR

Średnia ważona liczba akcji zwykłych w roku zakończonym 31 grudnia 2013 roku wyniosła 43 706 932 sztuk. Na dzień 31 grudnia 2013 roku liczba akcji zwykłych wyniosła 44 599 947 sztuk a na dzień przekazania niniejszego raportu 45 622 181 sztuk. W związku z warunkowym podwyższeniem kapitału maksymalna liczba akcji zwykłych może wynieść 47 737 003 sztuk.

**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. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego .....	13
4. Inwestycje Spółki .....	13
5. Skład Zarządu Spółki .....	13
6. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie .....	14
7. Istotne zasady (polityka) rachunkowości .....	15
7.1 Wycena pozycji wyrażonych w walutach obcych .....	16
7.1.1 Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji .....	16
7.1.2 Transakcje i salda .....	16
7.2 Rzeczowe aktywa trwałe .....	17
7.3 Utrata wartości aktywów niefinansowych .....	17
7.4 Koszty finansowania zewnętrznego .....	18
7.5 Długoterminowe aktywa finansowe .....	18
7.6 Aktywa finansowe .....	18
7.7 Należności handlowe oraz pozostałe aktywa .....	18
7.8 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	19
7.9 Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne .....	19
7.10 Kapitały .....	19
7.11 Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania .....	19
7.12 Odroczone podatki dochodowe .....	19
7.13 Świadczenia pracownicze .....	20
7.14 Rezerwy .....	20
7.15 Przychody .....	20
7.16 Koszty .....	21
7.17 Dywidenda .....	21
7.18 Koszty finansowe .....	21
8. Zarządzanie ryzykiem finansowym .....	21
8.1 Czynniki ryzyka finansowego .....	21
8.1.1 Ryzyko stopy procentowej .....	21
8.1.2 Ryzyko kredytowe .....	21
8.1.3 Ryzyko utraty płynności .....	21
8.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym .....	22
8.3 Ważne oszacowania i założenia .....	22
8.4 Informacje dotyczące segmentów działalności .....	22

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA

Raport roczny za 2013 rok

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

---

9.	Rzeczowe aktywa trwale .....	22
10.	Długoterminowe aktywa finansowe .....	23
11.	Aktywa i zobowiązania finansowe według typu .....	23
12.	Należności handlowe oraz pozostałe aktywa .....	24
13.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty .....	24
14.	Kapitał podstawowy .....	24
15.	Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną .....	24
16.	Zadłużenie długo i krótkoterminowe .....	25
17.	Przychody i koszty z działalności operacyjnej .....	25
18.	Koszty finansowe .....	25
19.	Koszty według rodzaju .....	25
20.	Pokrycie straty Spółki za 2012 rok .....	25
21.	Zysk (strata) na jedną akcję .....	25
22.	Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty .....	25
23.	Zobowiązania inwestycyjne .....	25
24.	Zobowiązania warunkowe .....	26
25.	Transakcje z podmiotami powiązanymi i transakcje z pracownikami .....	26
25.1	Jednostka dominująca całej Grupy .....	26
25.2	Warunki transakcji z podmiotami powiązanymi .....	26
25.3	Wynagrodzenie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki .....	26
26.	Informacje o wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych .....	26
27.	Pozostałe informacje .....	26
28.	Zdarzenia po dniu bilansowym .....	27
<b>B.</b>	<b>Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki .....</b>	<b>29</b>
1.	Podstawowe informacje o Spółce .....	29
2.	Struktura Grupy Kapitałowej .....	29
3.	Informacje o działalności Spółki .....	31
4.	Informacje o działalności Grupy .....	31
4.1.	Strategia Grupy .....	31
4.2.	Opis działalności .....	33
4.3.	Portfel nieruchomości Grupy Kapitałowej .....	34
4.4.	Rynki zbytu i struktura odbiorców i dostawców .....	36
4.5.	Najemcy .....	36
4.6.	Struktura dostawców Grupy .....	37
4.7.	Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania jednostką dominującą i Grupą Kapitałową .....	37
5.	Sytuacja finansowa .....	37
5.1.	Analiza sprawozdania z sytuacji finansowej .....	37
5.2.	Analiza sprawozdania z całkowitych dochodów .....	38
5.3.	Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych .....	38
5.4.	Prezentacja różnic pomiędzy osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami .....	38

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA

Raport roczny za 2013 rok

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

---

6.	Strategia zarządzania markami .....	38
7.	Ocena zarządzania zasobami finansowymi.....	38
8.	Główne czynniki ryzyka oraz cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym .....	39
9.	Postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej.....	51
10.	Zdarzenia istotnie wpływające na działalność Grupy oraz finansowanie Grupy w roku obrotowym oraz po jego zakończeniu do daty zatwierdzenia sprawozdania finansowego.....	51
10.1.	Zawarte znaczące umowy, w tym umowy pomiędzy akcjonariuszami .....	51
10.2.	Istotne transakcje zawarte przez jednostkę dominującą lub jednostkę od niej zależną z podmiotami powiązanymi na innych warunkach niż rynkowe .....	51
10.3.	Transakcje z Członkami Zarządu i Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej, ich małżonkami, rodzeństwem, wstępnymi, zstępnymi lub innymi bliskimi im osobami .....	51
10.4.	Zaciągnięte i wypowiedziane w roku obrotowym umowy dotyczące kredytów i pożyczek .....	52
10.5.	Pożyczki udzielone w roku obrotowym .....	52
10.6.	Udzielone i otrzymane w roku obrotowym poręczenia i gwarancje.....	52
10.7.	Emisja papierów wartościowych .....	52
10.8.	Powiązania organizacyjne lub kapitałowe Grupy z innymi podmiotami oraz główne inwestycje krajowe i zagraniczne.....	52
10.9.	Nabycie akcji własnych .....	52
10.10.	Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty .....	52
11.	Przewidywany rozwój Grupy.....	52
12.	Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych .....	54
13.	Umowy z członkami Zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny.....	54
14.	Wynagrodzenie Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej .....	54
15.	Program akcji pracowniczych.....	55
16.	Akcje jednostki dominującej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących .....	55
17.	Informacje na temat umów, o których jednostka dominująca posiada wiedzę, które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości .....	55
18.	Umowy zawarte z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych .....	55
19.	Czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy.....	55
	Załącznik nr 1 Oświadczenie dotyczące zasad ładu korporacyjnego .....	56

**SPRAWOZDANIE FINANSOWE**  
**ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2013 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 2013 roku

	Nota	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
<b>AKTYWA</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Rzeczowe aktywa trwałe	9	0,1	0,1
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		0,3	0,1
Długoterminowe aktywa finansowe	10	1 855,4	1 719,6
<b>Aktywa trwałe razem</b>		<b>1 855,8</b>	<b>1 719,8</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Należności handlowe oraz pozostałe aktywa	11,12	2,0	2,6
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11,13	0,2	0,3
<b>Aktywa obrotowe razem</b>		<b>2,2</b>	<b>2,9</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>		<b>1 858,0</b>	<b>1 722,7</b>
<b>PASYWA</b>			
<b>Kapitały</b>			
Kapitał podstawowy	14	44,6	43,4
Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną	15	1 696,5	2 237,6
Pozostałe kapitały zapasowe		1,3	1,3
Zyski zatrzymane		99,0	(572,5)
<b>Kapitał własny ogółem</b>		<b>1 841,4</b>	<b>1 709,8</b>
<b>Zobowiązania</b>			
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Długoterminowe zadłużenie	16	15,5	7,4
<b>Zobowiązania długoterminowe razem</b>		<b>15,5</b>	<b>7,4</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	11	1,1	3,4
Krótkoterminowe zadłużenie	16	0,0	2,1
<b>Zobowiązania krótkoterminowe razem</b>		<b>1,1</b>	<b>5,5</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>		<b>1 858,0</b>	<b>1 722,7</b>

**Sprawozdanie z całkowitych dochodów  
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku**

	Nota	Rok zakończony	
		31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Przychody z podstawowej działalności operacyjnej	17	4,8	2,5
Koszt własny podstawowej działalności operacyjnej	17	(2,8)	(2,4)
Zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych	10	103,1	(158,4)
<b>Wynik z podstawowej działalności operacyjnej</b>		<b>105,1</b>	<b>(158,3)</b>
Koszty administracyjne i sprzedaży		(5,9)	(10,3)
Pozostałe przychody		0,2	0,0
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>99,4</b>	<b>(168,6)</b>
Koszty finansowe	18	(0,6)	(0,4)
<b>Zysk (strata) netto z działalności finansowej</b>		<b>(0,6)</b>	<b>(0,4)</b>
<b>Zysk (strata) przed opodatkowaniem</b>		<b>98,8</b>	<b>(169,0)</b>
Podatek dochodowy		0,2	(0,5)
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>99,0</b>	<b>(169,5)</b>
<b>Pozostałe całkowite dochody</b>			
<b>Całkowite dochody ogółem</b>		<b>99,0</b>	<b>(169,5)</b>
<b>Zysk (strata) netto na jedną akcję</b> podstawowy i rozwodniony z zysku (straty) netto	21	2,26 zł	(3,90 zł)

**Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym  
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku**

	Nota	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną	Pozostałe kapitały zapasowe	Niepodzielone zyski zatrzymane	Kapitał własny razem
<b>Stan na 1 stycznia 2013 roku</b>		<b>43,4</b>	<b>2 237,6</b>	<b>1,3</b>	<b>(572,5)</b>	<b>1 709,8</b>
Zysk netto za okres					99,0	99,0
<b>Całkowite dochody ogółem za okres</b>					<b>99,0</b>	<b>99,0</b>
Emisja akcji	14,15	1,2	31,4			32,6
Transfer pomiędzy kapitałami	20		(572,5)		572,5	0,0
<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>
<b>Stan na 1 stycznia 2012 roku</b>		<b>43,4</b>	<b>2 237,6</b>		<b>(401,7)</b>	<b>1 879,3</b>
Strata netto za okres					(169,5)	(169,5)
<b>Całkowite dochody ogółem za okres</b>					<b>(169,5)</b>	<b>(169,5)</b>
Transfer pomiędzy kapitałami				1,3	(1,3)	0,0
<b>Stan na 31 grudnia 2012 roku</b>		<b>43,4</b>	<b>2 237,6</b>	<b>1,3</b>	<b>(572,5)</b>	<b>1 709,8</b>

**Sprawozdanie z przepływów pieniężnych  
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku**

	Nota	Rok zakończony	
		31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>			
<b>Zysk / Strata przed opodatkowaniem</b>		<b>98,8</b>	<b>(169,0)</b>
<b>Korekty przepływów z działalności operacyjnej</b>		<b>(104,2)</b>	<b>159,8</b>
Amortyzacja		0,0	0,1
Zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych		(103,1)	158,4
Koszty finansowania		0,6	0,4
Zmiana kapitału obrotowego		(1,7)	0,9
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>(5,4)</b>	<b>(9,2)</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>			
<b>Wpływy razem</b>		<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Wypływy razem</b>		<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych		(0,1)	0,0
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>		<b>(0,1)</b>	<b>0,0</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>			
<b>Wpływy razem</b>		<b>5,4</b>	<b>9,1</b>
Kredyty i pożyczki		5,4	9,1
<b>Wypływy razem</b>		<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>
Splata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego		0,0	(0,1)
<b>Środki pieniężne netto na działalności finansowej</b>		<b>5,4</b>	<b>9,0</b>
<b>Przepływy pieniężne netto</b>		<b>(0,1)</b>	<b>(0,2)</b>
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:		(0,1)	(0,2)
<b>Środki pieniężne na początek okresu</b>		<b>0,3</b>	<b>0,5</b>
<b>Środki pieniężne na koniec okresu</b>		<b>0,2</b>	<b>0,3</b>

## Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające

### 1. Informacje ogólne

Sprawozdanie finansowe Polski Holding Nieruchomości S.A. obejmuje rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku oraz zawiera dane porównawcze za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

Polski Holding Nieruchomości S.A. („Spółka” „jednostka”) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 25 marca 2011 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36 lok. 30/27.

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 trwania 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. Spółka skorzystała z możliwości, występującej w przypadku stosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonych przez UE, zastosowania MSSF 10, MSSF 11, MSSF 12, zmienionego MSR 27 oraz MSR 28 dopiero od okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku.

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

Niniejsze 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 Polski Holding Nieruchomości S.A.

Czas trwania Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. jest nieoznaczony.

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

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego.

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 sprawozdanie finansowe, przedstawiono w nocie 8.3.

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

Zgodnie z wymogami Rozporządzenia 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 Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (dawniej: Ernst & Young Audit 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. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Spółka sporządziła skonsolidowane sprawozdanie finansowe według MSSF za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku,

które zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 26 lutego 2014 roku.

### 4. Inwestycje Spółki

Spółka na dzień 31 grudnia 2013 roku posiada inwestycje w następujących jednostkach zależnych

Podmiot	Udział w kapitale i w prawach głosu na 31 grudnia 2013	Udział w kapitale i w prawach głosu na 31 grudnia 2012
Warszawski Holding Nieruchomości S.A. (WHN S.A.)	93,96%	91,18%
INTRACO S.A.	89,21%	85,00%
BUDEXPO Sp. z o.o.	99,10%	98,65%
Dalmor S.A	86,94%	86,94%
Wrocławskie Centrum Prasowe Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN 3 Sp. z o.o.(dawniej: Polski Holding Nieruchomości S.A. Spółka Komandytowo - Akcyjna)	0,00%	2,00%
PHN SPV 1 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 2 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 3 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 4 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 5 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 6 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 7 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 8 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 9 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 10 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 11 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN SPV 12 Sp. z o.o.	100,00%	
PHN 4 Sp. z o.o.	100,00%	
CINCO Sp. z o.o. - XXIX- spółka komandytowo-akcyjna	100,00%	

### 5. Skład Zarządu Spółki

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

#### W okresie 1 stycznia 2013 roku – 28 sierpnia 2013 roku:

Pan Wojciech Papierak – Prezes Zarządu  
 Pan Paweł Laskowski – Fabisiewicz – Wiceprezes Zarządu  
 Pan Sławomir Frąckowiak – Członek Zarządu  
 Pan Rafał Krzemień – Członek Zarządu  
 Pan Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

W związku ze złożeniem z dniem 28 sierpnia 2013 roku rezygnacji przez Pana Wojciecha Papieraka z pełnienia funkcji w Zarządzie Spółki, w dniu 6 września 2013 roku Rada Nadzorcza Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. podjęła uchwałę w sprawie delegowania Członka Rady Nadzorczej PHN S.A. Pana Artura Lebedzińskiego do czasowego sprawowania funkcji Prezesa Zarządu Spółki, od dnia 7 września 2013 roku. W dniu 27 listopada 2013 roku Rada Nadzorcza PHN S.A. podjęła uchwałę w sprawie powołania Pana Artura Lebedzińskiego na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki. W związku z powyższymi zmianami, skład Zarządu był następujący:

#### W okresie 28 sierpnia 2013 roku – 06 września 2013 roku:

Pan Paweł Laskowski – Fabisiewicz – Wiceprezes Zarządu  
 Pan Sławomir Frąckowiak – Członek Zarządu  
 Pan Rafał Krzemień – Członek Zarządu  
 Pan Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

#### W okresie 07 września 2013 roku – 27 listopada 2013 roku:

Pan Artur Lebedziński – Członek Rady Nadzorczej delegowany do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu

Pan Paweł Laskowski – Fabisiewicz – Wiceprezes Zarządu  
 Pan Sławomir Frąckowiak – Członek Zarządu  
 Pan Rafał Krzemień – Członek Zarządu  
 Pan Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

#### W okresie od 28 listopada 2013 roku:

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

## 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:

- ✓ Faza pierwsza standardu MSSF 9 *Instrumenty Finansowe: Klasyfikacja i wycena* z późniejszymi zmianami – wejście w życie zostało odroczone przez Radę ds. MSSF bez wskazania planowanego terminu zatwierdzenia,
- ✓ MSSF 10 *Skonsolidowane sprawozdania finansowe* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Spółka zdecydowała stosować MSSF dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku,
- ✓ MSSF 11 *Wspólne przedsięwzięcia* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Spółka zdecydowała stosować MSSF dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku,
- ✓ MSSF 12 *Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Spółka zdecydowała stosować MSSF dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku,
- ✓ Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12 *Przepisy przejściowe* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- ✓ MSR 27 *Jednostkowe sprawozdania finansowe* – mający zastosowanie dla okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później, Spółka zdecydowała stosować zmiany do MSR dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku,
- ✓ MSR 28 *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólne przedsięwzięcia* – mający zastosowanie dla okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla

okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Spółka zdecydowała stosować zmiany do MSR dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku,

- ✓ Zmiany do MSR 32 *Instrumenty finansowe: prezentacja: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych - mające* zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- ✓ Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 oraz MSR 27 *Jednostki inwestycyjne* (opublikowane dnia 31 października 2012 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku
- ✓ KIMSF 21 *Opłaty publiczne* – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzona przez UE,
- ✓ Zmiany do MSR 36 *Ujawnienia dotyczące wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych* (opublikowano dnia 29 maja 2013 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- ✓ Zmiany do MSR 39 *Odnowienie instrumentów pochodnych i kontynuacja rachunkowości zabezpieczeń* (opublikowane dnia 27 czerwca 2013 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,
- ✓ Zmiany do MSR 19 *Programy określonych świadczeń: Składki pracownicze* (opublikowano dnia 21 listopada 2013) – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- ✓ *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2010-2012* – niektóre ze zmian mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później, a niektóre prospektywnie dla transakcji mających miejsce dnia 1 lipca 2014 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- ✓ *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2011-2013* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,

MSSF 14 *Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia

1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania niezatwierdzony przez UE.

Powyższe standardy oraz interpretacje nie będą miały istotnego wpływu na wyniki i sytuację finansową Spółki.

## 7. Istotne zasady (polityka) rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku, z wyjątkiem zastosowania następujących zmian do standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2013 roku:

- ✓ MSR 19 *Świadczenia pracownicze* (zmiany 2011) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

Zmiany wprowadzone do MSR 19 w zakresie programów określonych świadczeń: dotyczą m.in.: usunięcia metody „korytarza”, wprowadzenia wymogu natychmiastowego ujmowania zmian w aktywach/ zobowiązaniach programu oraz bezzwłocznego ujmowania kosztów przeszłego zatrudnienia, ujmowania zysków/strat aktuarialnych w innych całkowitych dochodach oraz rozszerzenia zakresu ujawnień.

Zmiany wprowadzają także zmiany w zakresie podziału na krótko i długoterminowe świadczenia pracownicze.

Spółka zastosowała retrospektywnie MSR 19 *Świadczenia pracownicze (zmiany 2011)* zgodnie z przepisami przejściowymi zawartymi w tym standardzie. Zastosowanie tych zmian nie miało istotnego wpływu na sytuację finansową, ani całkowite dochody Spółki.

- ✓ Zmiany do MSR 1 *Prezentacja sprawozdań finansowych: Prezentacja pozycji innych całkowitych dochodów* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2013 roku lub później

Zmiany dotyczą grupowania pozycji innych całkowitych dochodów. Pozycje innych całkowitych dochodów podlegające w przyszłości przeklasyfikowaniu do zysku lub straty prezentowane są oddzielnie od pozycji, które nie będą przeklasyfikowane do zysku lub straty.

- ✓ MSR 1 *Wyjaśnienie dotyczące wymogu danych porównawczych* (zmiana)

Zmiany te wyjaśniają różnicę pomiędzy dobrowolnymi dodatkowymi danymi porównawczymi i minimalnymi wymaganiami dotyczącymi danych porównawczych. Spółka powinna pokazywać dane porównawcze w dodatkowych notach objaśniających, gdy dobrowolnie udostępni dane porównawcze za dodatkowy okres porównawczy w stosunku do wymaganego minimum jednego okresu porównawczego. Zmiany precyzują, że

sprawozdaniu z sytuacji finansowej na początek okresu porównawczego, przedstawionemu ze względu na retrospektywne przekształcenia lub przeklasyfikowania pozycji w sprawozdaniu z sytuacji finansowej nie muszą towarzyszyć dane porównawcze w dodatkowych notach objaśniających. W rezultacie zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sprawozdanie finansowe.

- ✓ Zmiany do MSR 12 *Podatek dochodowy: Realizacja podatkowa aktywów* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2012 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Spółki, ani też na zakres informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym Spółki.

- ✓ MSSF 13 *Wycena wartości godziwej* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

MSSF 13 wprowadza jeden zbiór zasad dotyczących sposobu ustalania wartości godziwej finansowych i niefinansowych aktywów i zobowiązań, gdy taka wycena jest wymagana lub dozwolona przez MSSF. MSSF 13 nie zmienia tego, kiedy Spółka ma obowiązek dokonać wyceny według wartości godziwej. Regulacje MSSF 13 mają zastosowanie zarówno do wyceny początkowej, jak i wyceny po początkowym ujęciu.

MSSF 13 wymaga nowych ujawnień w obszarze technik (metod) wyceny oraz informacji/danych wejściowych do ustalenia wartości godziwej oraz wpływu pewnych informacji wejściowych na wycenę według wartości godziwej.

MSSF 13 definiuje wartość godziwą jako cenę wyjścia. W wyniku wytycznych w MSSF 13, Spółka ponownie oceniła swoje polityki dotyczące pomiaru wartości godziwej, w szczególności dotyczące danych wejściowych, takich jak ryzyko niewykonania przy wycenie wartości godziwej zobowiązań. Zastosowanie MSSF 13 nie ma istotnego wpływu na wyniki pomiarów wartości godziwej Spółki. Dodatkowe ujawnienia gdzie jest to wymagane, są zawarte w poszczególnych notach odnoszących się do aktywów i zobowiązań, których wartości godziwe były określane. Hierarchię wartości godziwej przedstawiono w poniżej:

- ✓ poziom pierwszy: instrumenty finansowe wyceniane wprost przez notowania na aktywnym rynku,
  - ✓ poziom drugi: instrumenty finansowe wyceniane przez obserwowane bieżące transakcje rynkowe dotyczące zbliżonych instrumentów finansowych,
  - ✓ poziom trzeci: instrumenty finansowe wyceniane za pomocą określonych technik wyceny ze względu na brak aktywnego rynku.
- ✓ Zmiany do MSSF 7 *Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później.
- Zmiany wprowadzają dodatkowe ujawnienia ilościowe i jakościowe dotyczące transferów/przeniesień aktywów finansowych, jeżeli:
- aktywa finansowe są w całości usuwane z bilansu, ale jednostka utrzymuje zaangażowanie w te aktywa (np. poprzez opcje lub gwarancje dotyczące przeniesionych aktywów)
  - aktywa finansowe nie są w całości usuwane z bilansu
- Zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową ani wyniki działalności Spółki.
- ✓ Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2012 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później dotyczące MSR 16 oraz MSR 32 - zastosowanie tych zmian nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Spółki, ani też na zakres informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym Spółki.
- ✓ Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz*

*pierwszy: znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat dla stosujących MSSF po raz pierwszy* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2012 roku lub później - w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później oraz Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: Pożyczki rządowe* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

Zmiany do MSSF 1 nie dotyczyły Spółki.

- ✓ KIMSF 20 Koszty usuwania nadkładu w fazie produkcyjnej w kopalni odkrywkowej- mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

Interpretacja nie ma zastosowania dla Spółki.

Spółka nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie żadnego innego standardu, interpretacji lub zmiany, która została opublikowana, lecz nie weszła dotychczas w życie za wyjątkiem:

- ✓ *Ujawnienia dotyczące wartości odzyskiwalnej dla aktywów niefinansowych - Zmiany do MSR 36 Utrata wartości aktywów*

Zmiany te usunęły niezamierzone konsekwencje MSSF 13 dotyczące ujawnień wymaganych zgodnie z MSR 36. Ponadto, zmiany te wymagają ujawnienia wartości odzyskiwalnej dla aktywów lub ośrodków wypracowujących środki pieniężne, dla których została rozpoznana lub odwrócona utrata wartości w danym okresie. Zmiany te mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku lub później z możliwością wcześniejszego zastosowania, pod warunkiem, że został zastosowany MSSF 13.

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

### 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



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/koszty operacyjne”.

Różnice kursowe z przeliczenia niepieniężnych aktywów lub zobowiązań finansowych, takich jak instrumenty kapitałowe

## 7.2 Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wykazywane są według ceny nabycia/ kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartość początkowa środków trwałych obejmuje ich cenę nabycia powiększoną o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do używania. W skład kosztu wchodzi również koszt wymiany części składowych maszyn i urządzeń w momencie poniesienia, jeśli spełnione są kryteria rozpoznania. 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 Spółki, 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.

Posiadane przez Spółkę grunty nie są amortyzowane. Pozostałe środki trwałe amortyzuje się metodą liniową w okresie 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.

Wartość końcową, okres użytkowania oraz metodę amortyzacji składników aktywów weryfikuje się corocznie i w razie konieczności – koryguje z efektem od początku danego okresu sprawozdawczego.

## 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

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.

Dana pozycja rzeczowych aktywów trwałych może zostać usunięta z bilansu po dokonaniu jej zbycia lub w przypadku, gdy nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści wynikające z dalszego użytkowania takiego składnika aktywów. Wszelkie zyski lub straty wynikające z usunięcia danego składnika aktywów z bilansu (obliczone jako różnica pomiędzy ewentualnymi wpływami ze sprzedaży netto a wartością bilansową danej pozycji) są ujmowane w zysku lub stracie okresu, w którym dokonano takiego usunięcia, w pozycji pozostałe przychody/koszty.

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

### Środki trwałe w budowie

Rzeczowe aktywa trwałe wytwarzane przez Spółkę są 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.

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.

## 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

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

## 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 księgowa 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

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”.

## 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

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 ujmują 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 ujmują się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości godziwej, a następnie według skorygowanej ceny nabycia, metodą efektywnej stopy procentowej, 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 ujmują 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.

### **7.8 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane 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”. Kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej tworzony jest z nadwyżki ceny emisyjnej akcji powyżej ich wartości nominalnej pomniejszonej o koszty tej emisji.

#### **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 nabycia (zamortyzowanego kosztu), stosując metodę efektywnej stopy procentowej. W przypadkach, kiedy różnica

#### **7.12 Odroczonego podatek dochodowy**

Podatek dochodowy za rok obrotowy obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczonego. Podatek dochodowy ujmuje się w sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Podatek dochodowy dotyczący pozycji ujmowanych poza zyskiem lub

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.

Koszty emisji akcji poniesione przy powstaniu spółki akcyjnej lub podwyższeniu kapitału podstawowego zmniejszają 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.

pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Spółki, takie zobowiązania ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

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

### 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 można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

### 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

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 w 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 bieżąca 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.

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

## 7.16 Koszty

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

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

## 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.

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

#### 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 Spółki na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych

dotyczy przede wszystkim długoterminowych zobowiązań finansowych z tytułu pożyczek udzielonych Spółce przez jednostkę zależną, których oprocentowanie oparte jest o zmienną stopę procentową (WIBOR). Ze względu na niewielkie saldo oprocentowanych zobowiązań narażenie Spółki na to ryzyko jest nieznaczne.

#### 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.

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.

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 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 2013 roku nie były wypłacone. W 2013 roku i 2012 roku Spółka finansowała swoją działalność świadcząc usługi zarządzania podmiotami zależnymi, co pozwoliło na pokrycie części

ponoszonych kosztów. Dodatkowo działalność była finansowana z pożyczek od podmiotu zależnego Warszawskiego Holdingu Nieruchomości S.A. Na dzień 31 grudnia 2013 roku stan zadłużenia z tytułu zaciągniętych pożyczek wynosił 15,5 mln PLN.

Spółka na bieżąco monitoruje poziom swoich wskaźników płynności. Wskaźnik płynności ogólnej obliczany jest jako stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych. Poziom tego wskaźnika na dzień bilansowy kształtował się następująco:

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
<b>Wskaźnik płynności</b>	<b>2,00</b>	<b>0,53</b>

## 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 księgowe, 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.

## 8.4 Informacje dotyczące segmentów działalności

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

## 9. Rzeczowe aktywa trwałe

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2013 roku Spółka nie ponosiła istotnych nakładów na rzeczowe aktywa trwałe. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku spółka nabyła w ramach umowy leasingowej flotę samochodową, która następnie została przekazana w drodze cesji do spółki

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 2013 roku i na dzień 31 grudnia 2012 roku kształtował się następująco:

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Krótko i długoterminowe zadłużenie	15,5	9,5
Środki pieniężne	(0,2)	(0,3)
<b>Zadłużenie netto</b>	<b>(15,3)</b>	<b>(9,2)</b>
Kapitał własny	1 841,4	1 709,8
Kapitał razem	1 856,7	1 719,0
<b>Współczynnik struktury finansowania</b>	<b>0,82%</b>	<b>0,53%</b>

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.

ocenia działalność Spółki na podstawie jej sprawozdania finansowego.

zależnej Warszawski Holding Nieruchomości S.A. Zarówno na dzień 31 grudnia 2013 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2012 roku, Spółka nie użytkowała żadnych środków trwałych na mocy umów leasingu finansowego lub umów dzierżawy z opcją zakupu.

## 10. Długoterminowe aktywa finansowe

Długoterminowe aktywa finansowe	31 grudnia 2013	Nabycie	Zmiana odpisu aktualizującego	31 grudnia 2012	Odpis aktualizujący	31 grudnia 2011
Warszawski Holding Nieruchomości S.A.	1 408,0	27,3	84,0	1 296,7	(105,7)	1 402,4
Intraco S.A.	198,3	4,9	22,6	170,8	(21,2)	192,0
Budexpo Sp. z o.o.	131,8	0,4	15,3	116,1	(27,2)	143,3
Dalmor S.A.	101,5		(18,8)	120,3	(4,3)	124,6
Wrocławskie Centrum Prasowe Sp. z o.o.	15,7			15,7		15,7
PHN 3 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 1 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 2 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 3 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 4 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 5 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 6 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 7 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 8 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 9 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 10 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 11 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN SPV 12 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
PHN 4 Sp. z o.o.	0,0	0,0				
CINCO Sp. z o.o. - XXIX-spółka komandytowo-akcyjna	0,1	0,1				
<b>Razem</b>	<b>1 855,4</b>	<b>32,7</b>	<b>103,1</b>	<b>1 719,6</b>	<b>(158,4)</b>	<b>1 878,0</b>

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 księgowa 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., Intraco S.A. oraz Budexpo Sp. z o.o. Spółka w roku

zakończonym dnia 31 grudnia 2013 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 2013 roku Spółka nabyła akcje i udziały spółek zależnych w zamian za wyemitowanie akcji własnych (szczegóły opisane w nocie 14). 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.

## 11. Aktywa i zobowiązania finansowe według typu

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
<b>Pożyczki i należności</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>
<i>Należności handlowe oraz pozostałe aktywa z wyłączeniem przedpłat i należności publicznoprawnych</i>	0,6	1,0
<i>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty</i>	0,2	0,3
<b>Aktywa wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Dostępne do sprzedaży</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Aktywa według typu razem</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>
<b>Zobowiązania według wartości zamortyzowanego kosztu</b>	<b>31 grudnia 2013</b>	<b>31 grudnia 2012</b>
Pożyczki od jednostek powiązanych	15,5	9,5
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania z wyłączeniem zobowiązań publicznoprawnych	1,0	3,3
<b>Zobowiązania według typu razem</b>	<b>16,5</b>	<b>12,8</b>

Na dzień 31 grudnia 2013 roku i na dzień 31 grudnia 2012 roku wartość godziwa i wartość wykazana w sprawozdaniu z

sytuacji finansowej aktywów i zobowiązań finansowych są sobie równe.

## 12. Należności handlowe oraz pozostałe aktywa

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Należności z tytułu usług zarządczych	0,6	1,0
Należności publicznoprawne	1,2	1,6
Pozostałe aktywa	0,2	0,0
<b>Należności handlowe oraz pozostałe aktywa razem</b>	<b>2,0</b>	<b>2,6</b>

W roku zakończonym 31 grudnia 2013 roku oraz w roku zakończonym 31 grudnia 2012 roku Spółka nie dokonywała

## 13. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

## 14. Kapitał podstawowy

W dniu 16 września 2013 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę nr 1099/2013 w sprawie dopuszczenia oraz wprowadzenia z dniem 18 września 2013 roku w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych 1 107 223 akcji zwykłych na okaziciela serii C („Akcje Serii C”) Spółki o wartości nominalnej 1 PLN każda.

W dniu 18 września 2013 roku zgodnie z Uchwałą nr 679/13 Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 5 września 2013 roku nastąpiła rejestracja 1 107 223 akcji zwykłych na okaziciela serii C („Akcje Serii C”) w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oznaczonych kodem ISIN PLPHN0000014.

W dniu 4 grudnia 2013 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę nr 1398/2013 w sprawie dopuszczenia oraz wprowadzenia z dniem 6 grudnia 2013 roku w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych 108 721 akcji zwykłych na okaziciela serii C („Akcje Serii C”) Spółki o wartości nominalnej 1 PLN każda.

W dniu 5 grudnia 2013 roku zgodnie z Uchwałą nr 679/13 Zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z dnia 5 września 2013 roku, w dniu 6 grudnia 2013 roku

## 15. Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną

W 2013 roku Spółka nabyła akcje i udziały spółek zależnych w zamian za wyemitowanie akcji własnych (szczegóły opisane w nocie 14). Cena ich nabycia została ustalona na poziomie kosztu emisji akcji własnych PHN S.A., określonego na

odpisów aktualizujących należności oraz na daty bilansowe nie posiadała należności przeterminowanych dłużej niż 30 dni.

ekwiwalentów na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień 31 grudnia 2012 roku jest równa ich wartości bilansowej.

Na dzień 31 grudnia 2013 roku i na dzień 31 grudnia 2012 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.

nastąpiła rejestracja 108 721 akcji zwykłych na okaziciela serii C („Akcje Serii C”) w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych oznaczonych kodem ISIN PLPHN0000014.

Wskazane wyżej akcje zostały wyemitowane 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.

Akcje Serii C 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 dnia 31 sierpnia 1996 roku przysługiwało prawo do nieodpłatnego nabycia akcji lub udziałów danej spółki.

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.



## 16. Zadłużenie długo i krótkoterminowe

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Długoterminowe pożyczki od jednostek powiązanych	15,5	7,4
Krótkoterminowe pożyczki od jednostek powiązanych	0,0	2,1
<b>Zadłużenie razem</b>	<b>15,5</b>	<b>9,5</b>

Efektywna stopa procentowa zaciągniętych pożyczek na dzień bilansowy wynosi 4,11%. Jest ona ustalana na podstawie

zmiennej stopy procentowej WIBOR 1M plus marża. Pożyczki nie są zabezpieczone. Zgodnie z umową pożyczka zostanie spłacona wraz z odsetkami do 31 lipca 2015 roku.

## 17. Przychody i koszty z 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. W roku zakończonym 31 grudnia 2012 roku w koszcie podstawowej

działalności operacyjnej ujęto odpis aktualizujący wartość udziałów w jednostkach zależnych. Ze względu na przejrzystość prezentacji danych w roku zakończonym 31 grudnia 2013 roku z kosztu podstawowej działalności operacyjnej wyodrębniono odpis aktualizujący wartość udziałów i zaprezentowano go jako zmianę wartości udziałów w jednostkach zależnych.

## 18. Koszty finansowe

W kosztach finansowych ujęto odsetki od pożyczki zaciągniętej od jednostki zależnej Warszawski Holding Nieruchomości S.A.

## 19. Koszty według rodzaju

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Amortyzacja	0,0	0,1
Zużycie materiałów i energii	0,1	0,2
Usługi obce	3,6	7,6
Podatki i opłaty	0,3	0,2
Wynagrodzenia i inne świadczenia na rzecz pracowników	4,6	4,6
Pozostałe koszty rodzajowe	0,1	0,0
<b>Koszty działalności operacyjnej razem</b>	<b>8,7</b>	<b>12,7</b>

## 20. Pokrycie straty Spółki za 2012 rok

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. z dnia 26 czerwca 2013 roku zdecydowało, że strata Spółki za rok 2012 oraz niepokryta strata z lat ubiegłych (572,5 mln PLN) zostanie pokryta z

kapitału zapasowego Spółki, powstałego z nadwyżki osiągniętej przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej (agio).

## 21. Zysk (strata) na jedną akcję

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
<b>Podstawowy i rozwodniony z zysku (straty) netto</b>		
Zysk (strata) przypadająca na akcjonariuszy Spółki w (mln PLN)	99,0	(169,5)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych	43,7	43,4
<b>Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) na akcję ( w PLN)</b>	<b>2,26 PLN</b>	<b>(3,90 PLN)</b>

## 22. Dywidendy wypłacone i zaproponowane do wypłaty

Spółka nie wypłaciła dywidendy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku. Zarząd Spółki będzie rekomendował Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy przeznaczenie zysku

netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku w całości na wypłatę dywidendy.

## 23. Zobowiązania inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2013 roku i na dzień 31 grudnia 2012 roku Spółka nie posiadała istotnych zobowiązań inwestycyjnych.

## 24. Zobowiązania warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2013 roku i na dzień 31 grudnia 2012 roku Spółka nie posiadała istotnych zobowiązań warunkowych.

## 25. Transakcje z podmiotami powiązаныmi i transakcje z pracownikami

Spółka uzyskuje przychody z transakcji z jednostkami zależnymi z tytułu opłat za zarządzanie oraz ponosi koszty finansowe z tytułu odsetek od pożyczki udzielonej jej przez jednostkę zależną. W roku zakończonym 31 grudnia 2013 roku Spółka osiągnęła od jednostek zależnych przychód z usług zarządczych w kwocie 4,8 mln PLN, w roku zakończonym 31 grudnia 2012 roku w kwocie 2,5 mln PLN. W roku zakończonym 31 grudnia 2013 roku Spółka poniosła koszty finansowe z tytułu odsetek od pożyczki udzielonej jej przez

jednostkę zależną w kwocie 0,6 mln PLN, w roku zakończonym 31 grudnia 2012 w kwocie 0,4 mln PLN. Na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka posiadała należności od jednostek powiązanych w kwocie 0,6 mln PLN, na dzień 31 grudnia 2012 roku w kwocie 1,0 mln PLN. Zobowiązania Spółki wobec jednostek powiązanych na dzień 31 grudnia 2013 roku wyniosły 15,5 mln PLN, na dzień 31 grudnia 2012 9,7 mln PLN i dotyczyły głównie zaciągniętej pożyczki od jednostki zależnej Warszawski Holding Nieruchomości S.A.

### 25.1 Jednostka dominująca całej Grupy

Na dzień 31 grudnia 2013 roku jednostką dominującą wobec Spółki był Skarb Państwa. Zarówno w roku finansowym zakończonym 31 grudnia 2013 roku, jak i w roku zakończonym

31 grudnia 2012 roku, nie wystąpiły transakcje pomiędzy Spółką a Skarbem Państwa.

### 25.2 Warunki transakcji z podmiotami powiązаныmi

Wszystkie transakcje pomiędzy podmiotami powiązаныmi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

### 25.3 Wynagrodzenie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Wynagrodzenie Zarządu	2,2	1,6
Wynagrodzenie Rady Nadzorczej	0,3	0,3
<b>Razem</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>

## 26. 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

2013 roku i rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku w podziale na rodzaje usług:

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Badanie i przegląd sprawozdań finansowych Spółki	0,3	0,5
Inne usługi poświadczające	0,1	0,7
<b>Razem</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>

Odnosi się do Ernst & Young Audit Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. (dawniej: Ernst & Young Audit sp. z o.o.) Umowa na badanie sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych została zawarta 22 lipca 2013 roku.

## 27. Pozostałe informacje

W dniu 12 lutego 2013 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę nr 167/2013, na mocy której postanowił o wprowadzeniu z dniem 13 lutego 2013 r. w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym łącznie 43,4 mln akcji zwykłych na okaziciela Spółki o wartości nominalnej 1 PLN każda, w tym: (i) 0,1 mln akcji serii A; (ii) 39,9 mln akcji serii B; (iii) 3,4 mln akcji serii D.

Akcje Spółki są notowane w systemie notowań ciągłych pod nazwą skróconą „PHN” i oznaczeniem „PHN”. W ramach pierwszej oferty publicznej w wyniku zbycia akcji Spółki nastąpiło zmniejszenie udziału Skarbu Państwa w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki ze 100% do 75%.

## 28. Zdarzenia po dniu bilansowym

W dniu 12 lutego 2014 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął uchwałę nr 157/2014 w sprawie dopuszczenia oraz wprowadzenia z dniem 14 lutego 2014 roku w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku podstawowym GPW 1 022 234 akcji zwykłych na okaziciela serii C („Akcje Serii C”) Spółki o wartości nominalnej 1 PLN każda.

W dniu 14 lutego 2014 roku zgodnie z Uchwałą nr 679/13 z dnia 5 września 2013 roku Zarządu Krajowego Depozytu

Papierów Wartościowych nastąpiła rejestracja 1 022 234 akcji zwykłych na okaziciela serii C („Akcje Serii C”) w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. oznaczonych kodem ISIN PLPHN0000014.

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 jednostki dominującej w dniu 26 lutego 2014 roku.

---

**Paweł Laskowski - Fabisiewicz**  
Wiceprezes Zarządu

---

**Artur Lebedziński**  
Prezes Zarządu

---

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

---

**Rafał Krzemień**  
Członek Zarządu

---

**Sławomir Mieczysław Frąckowiak**  
Członek Zarządu

---

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

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI  
SPÓŁKI  
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2013 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 2011r. jako podmiot dominujący (holdingowy) powołany w celu zarządzania Grupą Kapitałową Polski Holding Nieruchomości S.A. („Grupa Kapitałowa”, „Grupa”) utworzoną ze spółek Skarbu Państwa działających na rynku nieruchomości oraz spółek, których głównym składnikiem majątku są nieruchomości.

Polski Holding Nieruchomości S.A. jest spółką holdingową, bezpośrednio lub pośrednio dominującą w stosunku do 30 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	Jednostka dominująca	Udział w kapitale i w prawach głosu na 31 grudnia 2013	Udział w kapitale i w prawach głosu na 31 grudnia 2012
---------	----------------------	--	--

#### Polski Holding Nieruchomości S.A. (PHN S.A.) – jednostka dominująca

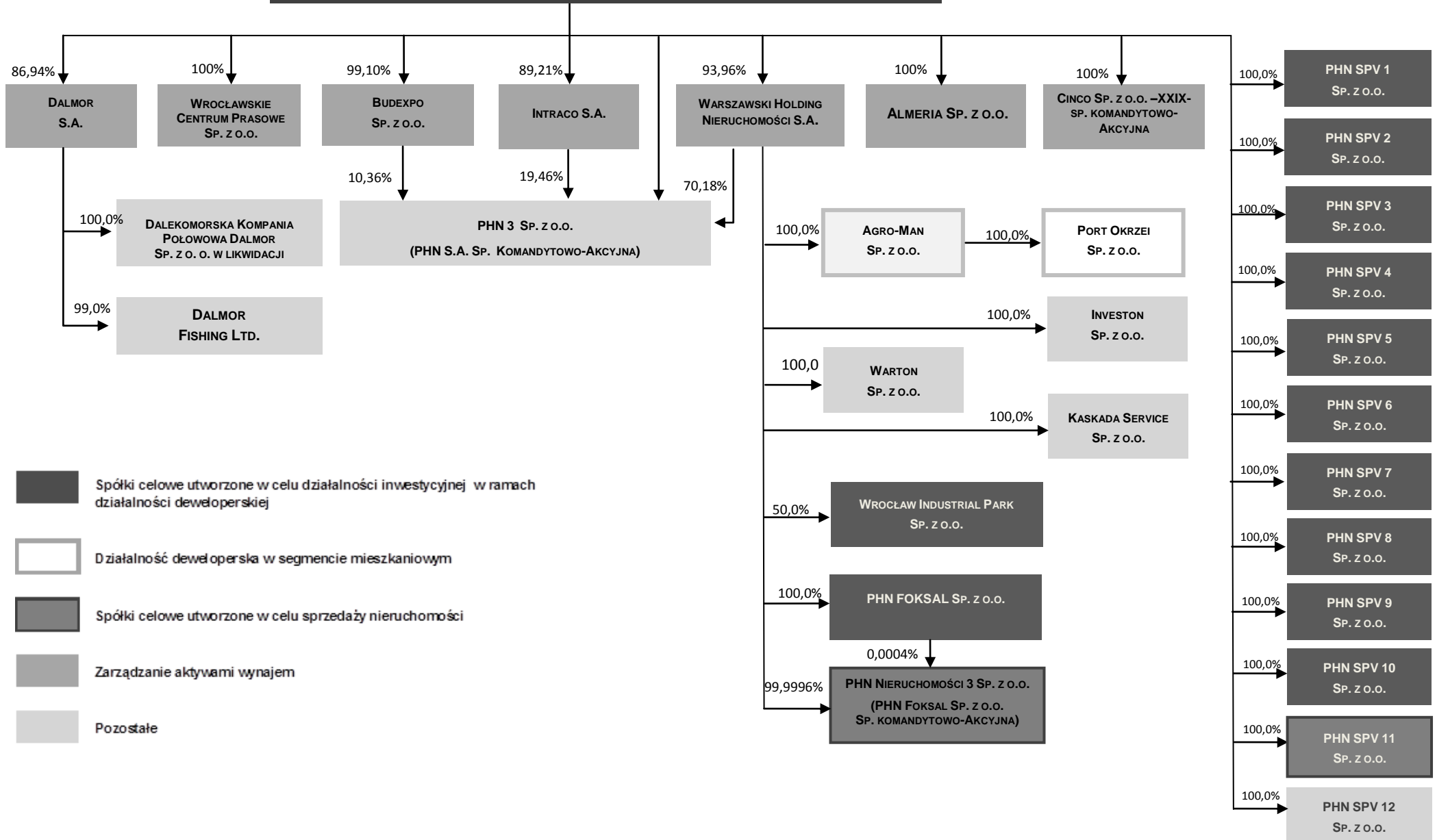
Jednostki zależne			
Warszawski Holding Nieruchomości S.A. (WHN S.A.)	PHN S.A.	93,96%	91,18%
INTRACO S.A.	PHN S.A.	89,21%	85,00%
BUDEXPO Sp. z o.o.	PHN S.A.	99,10%	98,65%
Dalmor S.A	PHN S.A.	86,94%	86,94%
Wrocławskie Centrum Prasowe Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%	100,00%
PHN Nieruchomości 3 Sp. z o.o.	WHN S.A.	99,9996%	100,00%
PHN Foksal Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	100,00%
Agroman Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	100,00%
Port Okrzei Sp. z o.o.	Agroman Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
Investon Sp. z o. o.	WHN S.A.	100,00%	100,00%
Warton Sp. z o.o.	WHN S.A.	100,00%	100,00%
PHN 3 Sp. z o.o.	WHN S.A.	70,18%	100,00%
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	Dalmor S.A.	99,00%	99,00%

#### W 2013 roku skład Grupy Kapitałowej zwiększył się o 14 podmiotów:

PHN SPV 1 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 2 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 3 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 4 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 5 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 6 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 7 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 8 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 9 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 10 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 11 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
PHN SPV 12 Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
Almeria Sp. z o.o.	PHN S.A.	100,00%
CINCO Sp. z o.o. - XXIX- spółka komandytowo-akcyjna	PHN 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.



- Spółki celowe utworzone w celu działalności inwestycyjnej w ramach działalności deweloperskiej
- Działalność deweloperska w segmencie mieszkaniowym
- Spółki celowe utworzone w celu sprzedaży nieruchomości
- Zarządzanie aktywami wynajem
- Pozostałe

### 3. Informacje o działalności Spółki

W związku z tym, iż podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest działalność holdingowa a zadania Grupy realizowane są przez podmioty zależne od Spółki, poniższy

opis odnosi się do działalności wszystkich podmiotów z Grupy Kapitałowej.

### 4. Informacje o działalności Grupy

#### 4.1. Strategia Grupy

Zgodnie ze strategią Grupy, jej nadrzędnym celem strategicznym jest uzyskanie pozycji największej spółki inwestycyjnej na rynku nowoczesnych nieruchomości komercyjnych w Polsce. Aby osiągnąć ten cel, Grupa zamierza realizować następujące inicjatywy strategiczne:

- ✓ racjonalizację i optymalizację struktury portfela nieruchomości;
- ✓ poprawę efektywności działalności w zakresie zarządzania aktywami;
- ✓ dalszą poprawę efektywności funkcjonowania Grupy; oraz
- ✓ utrzymanie konserwatywnej strategii finansowania działalności.

#### Racjonalizacja i optymalizacja struktury portfela nieruchomości Grupy

Na potrzeby wypracowania strategii Grupa przeprowadziła analizę swoich nieruchomości pod względem kilku kryteriów oraz dokonała klasyfikacji nieruchomości Grupy, pod kątem swojej strategii, na następujące kategorie:

- ✓ podstawowe nieruchomości komercyjne generujące przychody z najmu, które mają pozostać w portfelu nieruchomości Grupy; niektóre z tych aktywów zostaną zmodernizowane lub będą przedmiotem optymalizacji przy ograniczonych nakładach inwestycyjnych;
- ✓ podstawowe 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 komercyjnych w przyszłości), charakteryzujące się znacznym potencjałem wzrostu dla działalności Grupy oraz zwiększenia wartości; takie nieruchomości po ukończeniu danego projektu i jego komercjalizacji mają docelowo pozostać w portfelu nieruchomości Grupy; oraz
- ✓ nieruchomości, które nie są związane z docelowym profilem działalności Grupy i zostały przeznaczone na sprzedaż; głównie nieruchomości mieszkaniowe generujące przychody z najmu oraz deweloperskie projekty mieszkaniowe ukończone i w realizacji, które

po zakończeniu budowy zostaną sprzedane, a także pozostałe nieruchomości gruntowe aktualnie znajdujące się w portfelu nieruchomości Grupy.

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

**Skoncentrowaniu działalności na nieruchomościach komercyjnych wyłącznie w Polsce** ze szczególnym uwzględnieniem nowoczesnych powierzchni biurowych o standardzie klasy A i B+, powierzchni handlowych i logistycznych. W okresie średnio- lub długoterminowym, po realizacji programu inwestycyjnego, a także racjonalizacji i optymalizacji struktury portfela nieruchomości, Grupa zamierza posiadać portfel nieruchomości składający się całkowicie z nieruchomości komercyjnych generujących przychody z najmu, w którym nowoczesne powierzchnie komercyjne stanowiąc będą ponad 80% portfela według przyszłej wycenionej wartości rynkowej. W okresie długoterminowym Spółka zamierza posiadać portfel składający się z: (i) powierzchni biurowych (około 50% przyszłej wycenionej wartości rynkowej), znajdujących się głównie w Warszawie oraz w innych wybranych dużych miastach w Polsce lub w ich okolicach, (ii) powierzchni handlowych (około 40% przyszłej wycenionej wartości rynkowej), znajdujących się w dużych i średnich miastach w Polsce oraz (iii) powierzchni logistycznych (około 10% przyszłej wycenionej wartości rynkowej), znajdujących się w pobliżu głównych szlaków komunikacyjnych lub istniejących ważnych centrów logistycznych;

**Realizacji trwających i planowanych projektów inwestycyjnych w stosunku do nieruchomości komercyjnych** zgodnie z modelem rozwoju Grupy 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 w celu wycofania się z przedmiotowych projektów na przestrzeni następnego pięciu lat, z wyłączeniem projektów, które mają potencjał generowania zysku w dłuższej perspektywie czasu;

**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 rygorystycznej 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 osiągnięcia strategicznego celu obejmującego uzyskanie 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 szczególności poprzez uznane wyspecjalizowane podmioty zewnętrzne 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 w 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

**Zwiększeniu zakresu powierzania przez Grupę wyspecjalizowanym podmiotom zewnętrznym wykonywania funkcji pomocniczych w stosunku do podstawowej działalności Grupy**, w szczególności usług związanych z bieżącym zarządzaniem 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 oraz powierzanie podmiotom zewnętrznym posiadającym wymagane doświadczenie i wiedzę do zarządzania powierzchniami biurowymi klasy A.

**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 z poprawą struktury organizacyjnej Grupy, a w szczególności: (i) adaptacja struktury operacyjnej podmiotów zależnych do struktury operacyjnej przyjętej w jednostce dominującej; (ii) dalsza integracja spółek z Grupy poprzez obowiązujące w całej Grupie systemy kontroli finansowej i sprawozdawczości finansowej, a także integracja wybranych funkcji scentralizowanych na poziomie spółki holdingowej; (iii) konsolidacja wybranych funkcji i poprawa procedur biznesowych takich jak systemy IT na potrzeby opracowywania budżetów i śledzenia składników majątkowych; (iv) wykorzystanie relacji biznesowych Grupy w celu uzyskania oszczędności kosztowych i poprawy pozycji negocjacyjnych w stosunku do kontrahentów. W



okresie średnio- do długoterminowym Grupa zamierza zredukować koszty administracyjne w celu osiągnięcia najlepszych poziomów obserwowanych na rynku.

**Dalsza restrukturyzacja zatrudnienia oraz redukcja kosztów zatrudnienia** przez obniżenie liczby pracowników do około 100 pracowników w okresie najbliższych 2-3 lat. W szczególności Zarząd PHN S.A. uważa, że Grupa posiada potencjał do dalszego obniżania kosztów osobowych w okresie następnych trzech lat i osiągnięcia w perspektywie długoterminowej poziomu ustalonego przez najlepsze spółki nieruchomościowe notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych.

Zarząd PHN S.A. będzie również analizować strukturę korporacyjną Grupy w celu zbadania potencjalnych alternatyw, dzięki którym będzie możliwy wzrost wartości dla akcjonariuszy, w tym poprzez 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.

#### **Utrzymanie konserwatywnej strategii finansowania działalności**

Grupa zamierza kontynuować konserwatywną strategię finansowania prowadzonej przez nią działalności przez:

**Przeznaczenie znacznych środków własnych na finansowanie działalności**, w tym programu inwestycyjnego, przy jednoczesnym umiarkowanym i uzasadnionym okolicznościami korzystaniu z finansowania zewnętrznego. Obecnie Grupa finansuje swoją działalność podstawową ze środków własnych, nie korzystając z finansowania zewnętrznego. W okresie najbliższych lat Grupa zamierza pokrywać swoje potrzeby finansowe powiązane z realizacją planowanego programu inwestycyjnego oraz działań restrukturyzacyjnych ze środków pieniężnych posiadanych oraz wygenerowanych z prowadzonej działalności, a także z wpływów finansowych pochodzących z realizacji programu dezinwestycji. 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. Niemniej, w zakresie, w jakim będzie to uzasadnione m.in. dostępnością finansowania zewnętrznego, oferowanymi warunkami takiego finansowania, potrzebami finansowymi Grupy oraz istniejącym w danym momencie poziomem zadłużenia Grupy, Grupa zamierza korzystać również z zewnętrznych źródeł finansowania, takich jak kredyty, pożyczki oraz emisja obligacji. Jednocześnie Grupa zamierza kontynuować dotychczasową konserwatywną strategię finansowania swojej działalności, dążąc do utrzymania skonsolidowanych wskaźników zadłużenia (LTV) na poziomie nie przekraczającym szacowanych 30-40% w trakcie realizacji programu inwestycyjnego. Na poziomie projektu inwestycyjnego Grupa zamierza realizować projekty w odrębnych spółkach projektowych, w większości przypadków z partnerem joint venture, przy założeniu finansowania okresu deweloperskiego na poziomie spółek projektowych zgodnie z warunkami rynkowymi (które aktualnie wynoszą około 60-70% LTC). 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.** Pomimo że udział przychodów z najmu wyrażonych w walucie obcej lub powiązanych w stosunku do takiej waluty w przychodach Grupy nie jest znaczący, 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.

## **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:

- ✓ wynajem powierzchni biurowej i handlowej, magazynowej i logistycznej, mieszkaniowej i innej,
- ✓ działalność deweloperska – budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,

#### 4.3. Portfel nieruchomości Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2013 roku portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- ✓ 140 nieruchomości o uregulowanym statusie prawnym,
- ✓ 7 nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi, jednak z potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie.

Ponadto Grupa posiadała 23 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).

Grupa klasyfikuje swój podstawowy portfel nieruchomości w ramach dwóch głównych kategorii: 1) nieruchomości generujące przychody z najmu, oraz 2) projekty inwestycyjne i bank ziemi. W skład nieruchomości generujących przychody z najmu wchodzi 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 2013 roku Grupa posiadała:

- ✓ 100 nieruchomości generujących przychody z najmu,
- ✓ 47 nieruchomości z kategorii projekty inwestycyjne i bank ziemi.

- ✓ działalność połowowa (działalność zaniechana) – realizowana przez DKP Dalmor S.A. (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 monitoruje wyniki działalności operacyjnej na poziomie swoich jednostek operacyjnych dla celów oceny wyników i podejmowania decyzji odnośnie alokacji zasobów. Grupa analizuje wyniki segmentu do poziomu wyniku na działalności operacyjnej. Grupa nie alokuje do segmentów aktywów i zobowiązań, przychodów i kosztów jednostki dominującej pełniącej rolę holdingu finansowego.

W 2013 roku Grupa zbyła trzy nieruchomości zlokalizowane w Warszawie: przy ul. Farbiarskiej, ul. Lektykarskiej / Smoleńskiego oraz ul. Humańskiej. Grupa podpisała również umowy przedwstępne na sprzedaż pięciu kolejnych nieruchomości: przy ul. Willowej i Okrzei w Warszawie, przy ul. Broniewskiego w Zakopanem oraz nieruchomości w Łagowie i Parzniew III. Obecnie trwają negocjacje sprzedażowe dla kolejnych trzech nieruchomości.

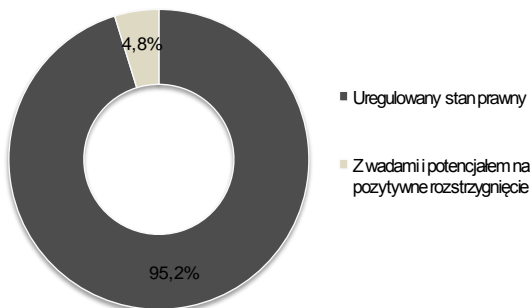
**Wartość godziwa portfela.** Wartość godziwa portfela nieruchomości Grupy o uregulowanym statusie prawnym oraz z wadami prawnymi i perspektywą na pozytywne rozstrzygnięcie na dzień 31 grudnia 2013 roku wyniosła 2 mld PLN. Z kolei wartość nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi i z niewielkim potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie wyniosła 162,5 mln PLN. W przypadku nieruchomości o niejednorodnym statusie prawnym, Grupa dokonała podziału wartości godziwej i przyporządkowała ją odpowiednio do reprezentowanej kategorii prawnej.

Strukturę wg liczby nieruchomości oraz wg wartości rynkowej dla portfela Grupy wraz z portfelem nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi i niewielkim potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie oraz nieruchomością straconą (z wyłączeniem przedsięwzięcia JV) przedstawiają poniższe wykresy.

## POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA

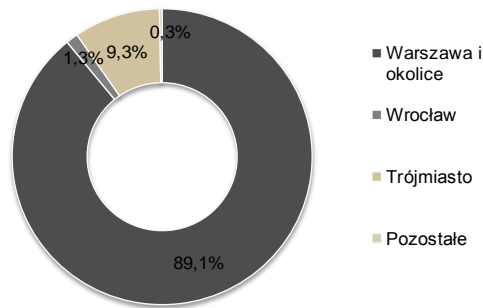
Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku  
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

**Struktura portfela według liczby nieruchomości**  
% całości



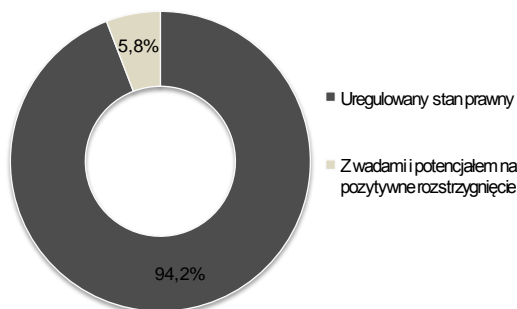
\* pozycja nie zawiera nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

**Struktura geograficzna portfela nieruchomości**  
% wartości rynkowej



\* pozycja nie zawiera nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

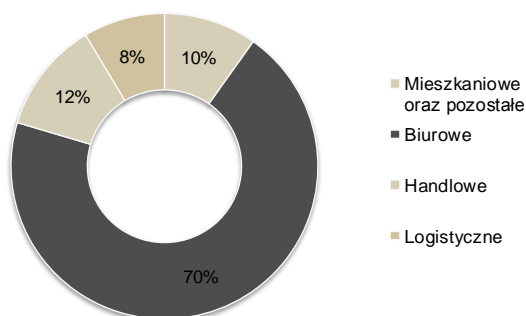
**Struktura portfela nieruchomości według wartości rynkowej**  
% całości



\* pozycja nie zawiera nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

Wartość godziwa nieruchomości generujących przychody z najmu na dzień 31 grudnia 2013 roku wyniosła 1,4 mld PLN, z kolei wartość projektów inwestycyjnych oraz banku ziemi wyniosła 0,6 mld PLN. Wykres poniżej przedstawia strukturę nieruchomości generujących przychody z najmu według wartości.

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

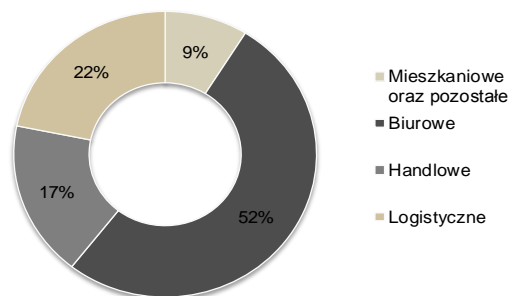


\* pozycja nie zawiera nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

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

**Powierzchnia wynajmowalna brutto (GLA)** nieruchomości Grupy o uregulowanym statusie prawnym oraz z wadami prawnymi i perspektywą na pozytywne rozstrzygnięcie wyniosła na 31 grudnia 2013 roku ponad 300 tys. m<sup>2</sup>. Poniżej zaprezentowano strukturę portfela nieruchomości według GLA dla nieruchomości generujących przychody z najmu.

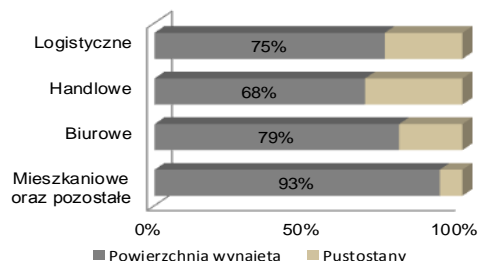
**Struktura portfela nieruchomości według GLA**  
% całości



\* pozycja nie zawiera nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

**Wskaźnik pustostanów** nieruchomości Grupy o uregulowanym statusie prawnym oraz z wadami prawnymi i perspektywą na pozytywne rozstrzygnięcie dla nieruchomości generujących przychody z najmu wyniósł 21,6%.

**Powierzchnia wynajęta**



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

\*\* pozycja nie zawiera nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

**Grunty** - powierzchnia gruntów, którymi dysponuje Grupa, wyniosła na 31 grudnia 2013 roku 1 186 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 docelową segmentu powierzchni biurowych stanowią głównie małe i średnie przedsiębiorstwa zarówno krajowe, jak i te z

kapitałem zagranicznym, które dopiero rozpoczynają działalność na rynku, poszukują lepszych lokalizacji do prowadzenia swojej działalności lub planują zmianę biura ze względów ekonomicznych. Znaczącą grupę korzystających z zasobów Grupy reprezentują przedstawicielstwa dyplomatyczne. Potencjalnymi partnerami handlowymi są agencje pośrednictwa wynajmu nieruchomości.

**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 morskimi. W pozostałych lokalizacjach są to średniej wielkości powierzchnie wykorzystywane często przez najemców biurowych i handlowych jako powierzchnie dodatkowe niezbędne do prowadzenia działalności.

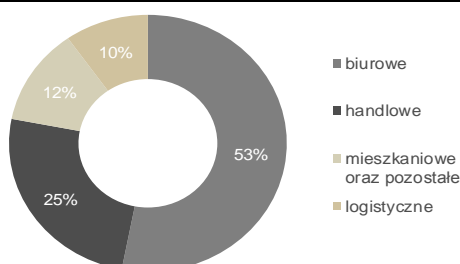
**Powierzchnie mieszkaniowe i inne.** W skład nieruchomości mieszkaniowych wchodzi wille, głównie wykorzystywane jako rezydencje misji dyplomatycznych oraz mieszkania i budynki mieszkalne. Grupa dysponuje również obiektami hotelowymi oraz nieruchomościami wykorzystywanymi jako szkoły i przedszkola.

#### 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 2013 r. na jednego najemcę powierzchni nieruchomości należących do portfela generujących przychody z najmu przypadało średnio około 170 m<sup>2</sup> wynajętej powierzchni.

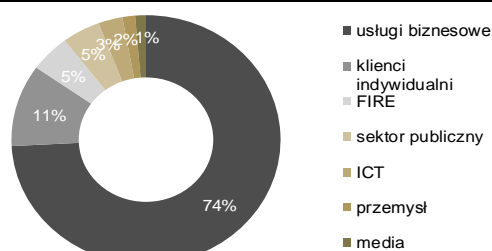
Na dzień 31 grudnia 2013 roku powierzchnie należące do Grupy były wynajmowane przez 1 292 najemców. Najliczniejszą grupę stanowili przedstawiciele sektora usług biznesowych.

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



\* pozycja nie zawiera 22 nieruchomości o nieregulowanym statusie prawnym

**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

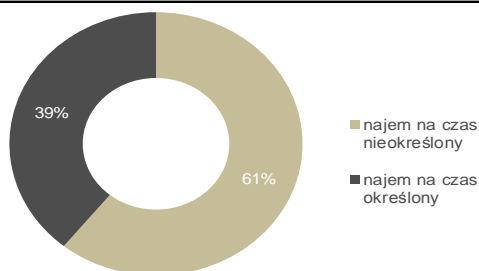
## POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku  
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Nowe umowy najmu zawierane są głównie na czas określony, mimo to około 61% obecnych umów jest zawartych na czas nieokreślony.

### 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 2013 roku w Grupie były (w porządku alfabetycznym): Agencja Nieruchomości Rolnych, ALSTOM Power Sp. z o.o., Bank Ochrony Środowiska S.A., Biuro Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych,

#### 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,

#### 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 – 2013 w Grupie Kapitałowej wprowadzono szerokie zmiany w zasadach zarządzania polegające przede wszystkim na:

## 5. Sytuacja finansowa

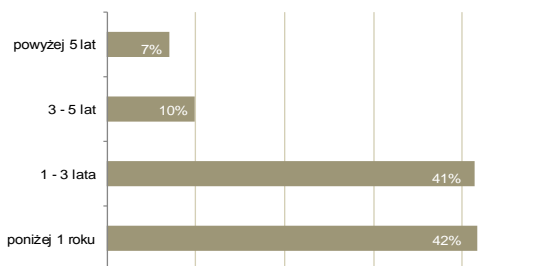
### 5.1. Analiza sprawozdania z sytuacji finansowej

Na dzień 31 grudnia 2013 roku aktywa Spółki wyniosły 1 858,0 mln PLN w porównaniu do 1 722,7 mln PLN na dzień 31 grudnia 2012 roku. Oznacza to wzrost o 7,9%. Aktywa trwałe wyniosły 1 855,8 mln PLN i stanowiły 99,9%

Struktura najemców według okresu umów najmu na czas określony.

### Struktura najemców według okresu najmu

% umów zawartych na czas określony



Drugi Mazowiecki Urząd Skarbowy, Liceum Francuskie RENE GOSCINNY Ambasada Francji w Polsce, Miasto Stołeczne Warszawa, Poczta Polska S.A. Pion Infrastruktury, TVN S.A., Wojskowa Agencja Mieszkania, które łącznie odpowiadały za 18,3% skonsolidowanych przychodów z najmu.

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

Szeroka baza dostawców powoduje, że Grupa nie jest uzależniona od jednego dostawcy. W roku 2013 obroty z żadnym z dostawców nie przekroczyły 10% przychodów Grupy.

- ✓ 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.

wszystkich aktywów, do których głównie należały długoterminowe aktywa finansowe, tj. udziały w spółkach zależnych o wartości 1 855,4 mln PLN. Na aktywa obrotowe składały się przede wszystkim należności handlowe oraz

pozostałe aktywa. Wzrost wartości aktywów trwałych Spółki o 7,9% w porównaniu do stanu z 31 grudnia 2012 roku wynikał głównie z odwrócenia odpisów aktualizujących wartość udziałów w spółkach zależnych oraz nabycia akcji i udziałów tych spółek. Spadek wartości aktywów obrotowych był, natomiast, skutkiem zmniejszenia wartości należności handlowych.

Kapitał własny Spółki na dzień 31 grudnia 2013 roku wyniósł 1 841,4 mln PLN, w porównaniu do 1 709,8 mln PLN w roku ubiegłym. W roku 2013 Spółka odnotowała zysk netto w wysokości 99,0 mln PLN.

## 5.2. Analiza sprawozdania z całkowitych dochodów

W roku obrotowym 2013 Spółka odnotowała zysk netto w wysokości 99,0 mln PLN, w porównaniu do straty w wysokości 169,5 w roku ubiegłym.

Największy wpływ na wynik w obu okresach miała zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych. Na dzień 31 grudnia 2012 była ona ujemna i wyniosła -158,4 mln PLN, natomiast w roku 2013 wyniosła 103,1 mln PLN.

Na koszty administracyjne i sprzedaży w 2013 roku składały się koszty ogólnego zarządu, podobnie jak w roku ubiegłym. Nastąpił jednak znaczący spadek tej wartości, o 42,7%, z 10,3 mln PLN na dzień 31 grudnia 2012 roku do 5,9 mln PLN na dzień 31 grudnia 2013 roku, głównie za sprawą niższych kosztów IPO.

## 5.3. Analiza sprawozdania z przepływów pieniężnych

W 2013 roku Spółka wygenerowała ujemne przepływy netto z działalności operacyjnej w wysokości 5,4 mln PLN, co wynikało przede ze spłaty zobowiązań związanych z IPO.

Spółka w 2013 roku wygenerowała ujemne przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej w wysokości 0,1 mln

PLN. Taka sytuacja wynikała z nabycia udziałów w jednostkach zależnych.

W wyniku zaciągniętej pożyczki Spółka wygenerowała w 2013 roku dodatnie przepływy z działalności inwestycyjnej w kwocie 5,4 mln PLN.

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

Spółka nie publikowała prognoz wyników finansowych.

## 6. Strategia zarządzania markami

We wrześniu 2013 roku Grupa PHN przyjęła nową Strategię Zarządzania Markami Produktowymi mającą na celu uporządkowanie portfela nieruchomości. W efekcie po wydzieleniu dwóch grup nieruchomości (nowe projekty inwestycyjne oraz najlepsze istniejące nieruchomości) powstały dwie marki produktowe. Podział realizowanych inwestycji na „CITY” oraz „HUB” pozwolił na precyzyjne dotarcie do kluczowych grup najemców oraz podkreślenie walorów poszczególnych segmentów nieruchomości.

Marka „CITY” obejmuje inwestycje skierowane do najemców poszukujących powierzchni biurowej w centralnych,

atrakcyjnych lokalizacjach. Tę grupę nieruchomości wyróżnia przede wszystkim wysoka jakość materiałów wykończeniowych, doskonała ekspozycja oraz prestiżowe otoczenie.

Marka „HUB” charakteryzuje obiekty biurowe, logistyczne i handlowe przygotowane z myślą o najemcach poszukujących wysokiego standardu i funkcjonalnych rozwiązań. Ich wyróżnikiem jest wysoka jakość, przyjazna, inspirująca do działania atmosfera oraz dobre skomunikowanie z centrum miasta i głównymi trasami wylotowymi.

## 7. Ocena zarządzania zasobami finansowymi

### Wskaźniki rentowności

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Rentowność majątku ogółem [1]	5,3%	-9,9%
Rentowność kapitałów własnych [2]	5,4%	-9,8%

[1] Zysk netto / Aktywa

[2] Zysk netto / Kapitały własne

Znaczący wzrost wskaźników na dzień 31 grudnia 2013 roku w odniesieniu do stanu na dzień 31 grudnia roku 2012 był spowodowany wypracowaniem przez spółkę w roku 2013 zysku netto w wysokości 99,0 mln PLN w porównaniu do straty w wysokości 169,5 mln PLN w roku 2012.

## POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku  
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

### Wskaźniki płynności

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Wskaźnik płynności I stopnia [1]	0,2	0,1
Wskaźnik płynności II stopnia [2]	2,0	0,5

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

[2] Aktywa obrotowe - zapasy / Zobowiązania  
krótkoterminowe

Wskaźnik płynności I stopnia na dzień 31 grudnia 2013 roku wyniósł 0,2 w porównaniu do 0,1 rok wcześniej, natomiast wskaźnik płynności II stopnia wyniósł 2,0 w porównaniu do poziomu 0,5 na dzień 31 grudnia 2012 roku. Wzrost obu wskaźników był spowodowany głównie spadkiem zobowiązań krótkoterminowych.

### 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 właścicieli

### Wskaźniki zadłużenia

	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Wskaźnik ogólnego zadłużenia [1]	0,9%	0,7%
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi [2]	99,1%	99,3%

[1] (Aktywa - kapitały własne) / Aktywa

[2] Kapitały własne / Aktywa

Wskaźnik ogólnego zadłużenia na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz na dzień 31 grudnia 2012 roku kształtował się na niskim poziomie, wynosząc odpowiednio 0,9% oraz 0,7%. Jednocześnie, Spółka utrzymała wysoki poziom wskaźnika pokrycia majątku kapitałami własnymi, który wynosił 99,1% na dzień 31 grudnia 2013 roku oraz 99,3% na dzień 31 grudnia 2012 roku.

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 właścicieli 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 naruszanie 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 wpływowi 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.

Nieruchomości Grupy będą poddawane niezależnej aktualizacji wyceny dokonywanej zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy. Tym samym, zgodnie z zasadami opisanymi w MSR 40 „Nieruchomości Inwestycyjne” przyjętym przez UE (co ma zastosowanie do nieruchomości wycenianych według wartości godziwej), wszelki wzrost lub obniżenie wartości nieruchomości Grupy są rozpoznawane jako zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów Grupy za okres, w którym występuje ta zmiana. Nieruchomości inwestycyjne w budowie, co do których niemożliwe jest dokonanie wiarygodnego ustalenia ich wartości godziwej, są wyceniane według kosztu historycznego pomniejszonego o skumulowaną utratę wartości. Jeśli kryteria utraty wartości zostaną spełnione, zysk lub strata z tego tytułu są ujawniane w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów Spółki. W konsekwencji, wyceny aktywów Grupy podlegają wahaniom, 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 wyrzecz 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 oczekiwanym 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. Obecna niestabilność rynków finansowych może utrudnić pozyskanie finansowania na zakładanych przez Grupę warunkach. 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. Pomiędzy 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 reparywacyjnych 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 większość 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.

Szczególne rodzaje ryzyka związane z opisanymi powyżej wspólnymi przedsięwzięciami są następujące:

- ✓ partnerzy Grupy we wspólnych przedsięwzięciach mogą mieć inne cele niż cele Grupy, w szczególności w zakresie terminów realizacji wspólnych projektów, ich wyceny, ewentualnej sprzedaży albo ich refinansowania;
- ✓ partnerzy Grupy we wspólnych przedsięwzięciach mogą podejmować działania sprzeczne z umową zawartą z Grupą, instrukcjami lub wnioskami, polityką lub celami Grupy albo mogą podejmować próby udaremnienia działań Grupy;
- ✓ partnerzy Grupy we wspólnych przedsięwzięciach mogą zostać postawieni w stan upadłości lub stać się niewypłacalni;
- ✓ Grupa może być zobowiązana do zapewnienia dodatkowego finansowania lub ustanowienia zabezpieczenia na rzecz banków finansujących lub wymaganego przez partnerów przedsięwzięcia;

- ✓ sytuacja, w której realizacja projektu nie zostanie rozpoczęta w zakładanym terminie lub zostanie wstrzymana z przyczyn leżących wyłącznie po stronie partnera Grupy w takim wspólnym przedsięwzięciu; oraz
- ✓ partnerzy Grupy w ramach wspólnych przedsięwzięć mogą nie mieć odpowiedniej wiedzy, doświadczenia lub środków finansowych zapewniających realizację inwestycji.
- ✓ Nawet jeżeli Grupa sprawuje kontrolę nad wspólnym przedsięwzięciem, niektóre podstawowe decyzje (dotyczące np. sprzedaży, refinansowania lub zawarcia umowy najmu lub umowy z generalnym wykonawcą, a także warunków przeprowadzania takich działań lub postanowień umów) mogą wymagać zgody jej partnera w odpowiednim wspólnym przedsięwzięciu. Jeżeli Grupa sprawuje wspólną kontrolę nad spółką celową wraz ze swoim partnerem i posiada taką samą liczbę udziałów oraz praw głosu w spółce celowej, Grupa może nie dojść do porozumienia z partnerem we wspólnym przedsięwzięciu w jakiegokolwiek lub we wszelkich sprawach, w tym dotyczących finansowania i realizacji odpowiednich projektów, co może spowodować opóźnienia lub odstąpienie od realizacji projektów deweloperskich Grupy, wpłynąć na niedotrzymanie terminu ukończenia takich projektów w zakładanym harmonogramie lub skutkować wzrostem kosztów ponoszonych przez Grupę w związku z realizacją danego projektu deweloperskiego realizowanego w ramach wspólnego przedsięwzięcia.

**Grupa może nie uzyskać odpowiednich zgód na koncentrację**

Działalność Grupy może wymagać uzyskania zgód właściwych organów na koncentrację. W szczególności, Grupa zamierza realizować niektóre inwestycje w ramach wspólnych przedsięwzięć, co stanowi formę koncentracji w rozumieniu właściwych przepisów ochrony konkurencji i w niektórych przypadkach będzie wymagać zgłoszenia właściwemu organowi ochrony konkurencji oraz uzyskania odpowiedniej decyzji wyrażającej taką zgodę. Zgodnie z odpowiednimi przepisami prawa przedsiębiorcy uczestniczący w koncentracji, która została zgłoszona, są obowiązani do wstrzymania się od jej dokonania do czasu wydania stosownej decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana. W szczególności, w przypadku dokonania koncentracji bez uzyskania wymaganej zgody, Prezes UOKiK może między innymi nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w

wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary.

Nie ma pewności, iż Prezes UOKiK czy inny właściwy organ ochrony konkurencji wydadzą oczekiwane przez Grupę zgody dotyczące koncentracji w zakładanym terminie, co może utrudnić, spowodować opóźnienie lub też uniemożliwić realizację pewnych planowanych inwestycji oraz utratę poniesionych już kosztów związanych ze wstępnymi pracami nad takimi projektami.

#### **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 rękojmie 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.

Oczekiwania najemców dotyczące jakości nieruchomości będą prawdopodobnie nadal wzrastały częściowo na skutek rozwoju gospodarki polskiej oraz zwiększającej się dostępności dobrej jakości powierzchni komercyjnej. Trendy te, jeśli się utrzymają, mogą także spowodować konieczność dokonywania przez Grupę bieżących inwestycji w modernizację jej nieruchomości oraz inne powierzchnie.

#### **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 w wyniku rozpoczęcia procesu zbywania akcji/udziałów tych spółek na rzecz uprawnionych pracowników i ich spadkobierców na zasadach określonych w Ustawie o Komerccjalizacji i Prywatyzacji, tj. 24 października 2011 r. (odnośnie do Budexpo, Intraco i Warszawskiego Holdingu Nieruchomości) oraz 28 maja 2012 r. (odnośnie do Dalmor) 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 2013 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 związku 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 wykorzystać 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.

Dodatkowo organizacje społeczne i organizacje zajmujące się ochroną środowiska, a także właściciele nieruchomości graniczących oraz okoliczni mieszkańcy mogą podejmować działania zmierzające do uniemożliwienia Grupie uzyskania wymaganych zezwoleń, zgód lub innego rodzaju decyzji.

**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 wywłaszczenia 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 korzyści 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) oraz nieruchomości straconych na dzień 31 grudnia 2013 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 roszczenia 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 roszczenia reprivatyzacyjne lub inne roszczenia 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 zastrzeżone 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 wyrzucić 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 wynikające 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 wyrzucić 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.

**Czynniki ryzyka dotyczące Polski**



**Rynek nieruchomości w Polsce oraz działalność Grupy mogą podlegać wpływowi sytuacji finansowej, gospodarczej i ekonomicznej 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.

**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 ułatwień 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. W związku z powyższym przestrzeganie tych regulacji może przyczynić się do powstania znaczących kosztów wynikających z konieczności usunięcia, badania lub rekultywacji szkodliwych substancji, a obecność tych substancji na terenie nieruchomości Grupy może ograniczyć jej możliwości sprzedaży obiektów lub wykorzystania obiektów jako przedmiotu zabezpieczenia.

Przyjęcie nowych albo nowelizacje już istniejących ustaw, rozporządzeń, przepisów lub zarządzeń może wymagać znaczących, nieprzewidzianych 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 wyrzucić 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 wyrzucić 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 2013 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 Spółki.

## **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 październiku 2013 roku Spółka zawarła Umowę o wspólnym przedsięwzięciu dotyczącą Projektu Świętokrzyska („*Joint Venture Agreement relating to the Świętokrzyska Project*”) z Project Development Poland 3 B.V. z Grupy Hochtief oraz Umowy deweloperskie dla fazy a i fazy b („*Development Management Agreement*”) z Hochtief Development Poland Sp. z o.o. Przedmiotem pierwszej z Umów jest określenie warunków współpracy oraz ról Partnerów w realizacji wspólnego projektu tj. wybudowania na nieruchomości Świętokrzyska 36 nowoczesnej inwestycji biurowo-usługowej klasy A. W ramach Umów deweloperskich strony ustaliły, że Hochtief Development Poland Sp. z o.o. jako menadżer Projektu będzie koordynował czynności związane z przygotowaniem a następnie realizacją Projektu. Projekt Świętokrzyska planowany przez Spółkę jest zgodny ze strategią biznesową Grupy Kapitałowej PHN, która zakłada koncentrację na nieruchomościach komercyjnych z istotnym udziałem nowoczesnych powierzchni biurowych o standardzie klasy A. Realizacja projektu ma na celu uzyskanie najwyższej klasy obiektu, który zapewni stabilne źródło przychodów w perspektywie długoterminowej.

W październiku 2013 roku spółki należące do Grupy Kapitałowej: Warszawski Holding Nieruchomości S.A., Budexpo Sp. z o.o. oraz Polski Holding Nieruchomości Spółka akcyjna spółka komandytowo-akcyjna zawarły z General Property Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie umowę dotyczącą zlecenia świadczenia usług w zakresie utrzymania technicznego i administrowania nieruchomościami pozostającymi w portfelu Grupy. Zawarta Umowa ma na celu zoptymalizowanie działań administrowania i utrzymania technicznego nieruchomości poprzez urynkowanie tych usług. Umowa będzie skutkować zmianą struktury zarządzania, zmniejszeniem zatrudnienia w Grupie o 26 etaty oraz kilkumilionowymi oszczędnościami w perspektywie 40 miesięcy w obszarze utrzymania nieruchomości.

W grudniu 2013 roku spółka Warszawski Holding Nieruchomości S.A. podpisała z Grant Thornton FPA Outsourcing Sp. z o.o. umowy dotyczące świadczenia usług księgowych i kadrowo-płacowych dla spółek należących do Grupy (poza Dalmor S.A.).

### **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 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 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 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku nie występują pożyczki udzielone przez spółki Grupy osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich bliskim.

W roku zakończonym 31 grudnia 2013 roku od osób zarządzających, nadzorujących oraz ich bliskich Grupa osiągnęła przychód w wysokości 0,1 mln PLN.

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

W dniu 27 marca 2013 roku Spółka zawarła umowę konsolidującą pożyczki udzielone Spółce wcześniej przez Warszawski Holding Nieruchomości S.A. Łączna kwota pożyczek jakie Spółka zaciągnęła od Spółki Warszawski

Holding Nieruchomości S.A. wynosi 14,5 mln PLN. Oprocentowanie pożyczki: WIBOR 1M + 1,5 pp. Termin spłaty – do dnia 31 lipca 2015 roku.

#### **10.5. Pożyczki udzielone w roku obrotowym**

W roku 2013 oraz do daty niniejszego sprawozdania Spółka nie udzielała pożyczek Spółkom spoza Grupy.

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

W roku 2013 oraz do daty niniejszego sprawozdania Spółka nie udzielała ani nie otrzymywała poręczeń i gwarancji.

#### **10.7. Emisja papierów wartościowych**

Emisja akcji zarejestrowanych w 2013 roku została opisana w nocie 14 sprawozdania finansowego natomiast emisja akcji zarejestrowanych od 1 stycznia 2014 roku do dnia

sporządzenia niniejszego sprawozdania została omówiona w nocie 28 sprawozdania finansowego.

#### **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 30 podmiotów, z których 30 jest 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**

W roku obrotowym oraz po jego zakończeniu do chwili sporządzenia sprawozdania finansowego Spółka Polski

Holding Nieruchomości S.A. nie dokonywała skupu akcji własnych.

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

Spółka nie wypłaciła dywidendy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku. Zarząd Spółki będzie rekomendował Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy przeznaczenie zysku netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku w całości

na wypłatę dywidendy. Ponadto na wypłatę dywidendy może zostać również przeznaczona część kapitału zapasowego utworzonego z zysków wypracowanych w latach ubiegłych.

### **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.

Operacyjna realizacja strategii odbywa się 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 powierzchni wynajmowanych przez nich. Prowadzone są remonty oraz modernizacje powierzchni w celu utrzymania dotychczasowych i pozyskania nowych najemców, co podnosi ich standard. Grupa dąży do pozyskania nowych stabilnych najemców, w szczególności korporacyjnych. W ramach restrukturyzacji zwiększa się ilość usług pomocniczych wykonywanych przez wyspecjalizowane podmioty zewnętrzne, w zakresie działań związanych z

bieżącym zarządzaniem i utrzymaniem nieruchomości i obiektów budowlanych.

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

Grupa rozpoczęła realizację programu reorganizacji struktury korporacyjnej, w ramach którego nastąpiło częściowe obniżenie rezerwy na podatek odroczony, 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 odroczony.

Grupa będzie kontynuowała zachowawczą strategię finansowania działalności poprzez przeznaczenie znacznych środków własnych na finansowanie działalności, kontynuowanie modelu pozyskiwania finansowania zewnętrznego i partnerów biznesowych do realizacji wspólnych przedsięwzięć oraz zabezpieczanie Grupy przed ryzykiem związanym z wahaniami kursów wymiany walut.

### Bieżące i planowane inwestycje

Zgodnie z przyjętą Strategią Grupy Program inwestycyjny na nieruchomościach PHN S.A. obejmuje projekty komercyjne polegające na zabudowie działek gruntowych lub zastąpieniu istniejących obiektów budowlanych nowymi projektami inwestycyjnymi. W 2013 roku zgodnie z przyjętym harmonogramem część nieruchomości przeznaczonych pod projekty komercyjne została sprzedana do spółek celowych. Zakup nieruchomości został sfinansowany poprzez emisję obligacji przez spółki celowe.

Poniżej opisano najważniejsze bieżące i planowane inwestycje, które są istotne dla działalności operacyjnej Grupy Kapitałowej. Ponadto należy zaznaczyć, że bieżące inwestycje PHN S.A. obejmują także modernizacje posiadanych nieruchomości.

**Aktualnie w grupie kapitałowej PHN S.A. prowadzone są następujące inwestycje:**

**Biurowiec Foksał 10 A w Warszawie** - przy ulicy Foksał 10A w Warszawie, na gruncie o powierzchni ok. 1.290 m<sup>2</sup>, realizowana jest budowa nowoczesnego obiektu biurowego w standardzie klasy A o planowanej powierzchni użytkowej (GLA) wynoszącej ok. 3.342 m<sup>2</sup>. Biurowiec składa się z siedmiu kondygnacji nadziemnych oraz jednej kondygnacji podziemnej z przeznaczeniem na 17 miejsc parkingowych. Nieruchomość została sprzedana do PHN Foksał Sp. z o.o.

**Park logistyczno-przemysłowy – Bierutowska we Wrocławiu** - 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 szacowanej na prawie 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>. Uzyskano pozwolenie na budowę II etapu, który będzie obejmował ok. 19.000 m<sup>2</sup>. Właścicielem nieruchomości jest Wrocław Industrial Park Sp. z o.o.

**Rakowiecka 19 w Warszawie** - WHN S.A. przebudował istniejący budynek mieszkalny wykorzystywany na cele biurowe przy ul. Rakowieckiej 19 na warszawskim Mokotowie na 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 uzyskano pozwolenie na użytkowanie budynku. Użytkownikiem wieczystym nieruchomości jest WHN.

**Biurowiec – Domaniewska 37 C, Warszawa** - na działce o powierzchni ok. 1,3 ha przy ul. Domaniewskiej 37C realizowana będzie budowa 7-kondygnacyjnego biurowca w standardzie klasy A o powierzchni najmu brutto (GLA) ok. 27.117 m<sup>2</sup>. Projekt biurowca składa się z dwóch segmentów, posiadających oddzielne wejścia oraz ciągi komunikacyjne. Uzyskano prawomocne pozwolenie na budowę, która rozpoczęła się w styczniu 2014 r. Nieruchomość została sprzedana do PHN SPV 2 Sp. z o.o.

#### Projekty na etapie przygotowania inwestycji

**Biurowiec PHN Tower, Świętokrzyska, Warszawa** - w miejscu obecnej nieruchomości zabudowanej przy ul. Świętokrzyskiej w Warszawie, na gruncie o powierzchni około 0,6 ha, planowane jest wybudowanie nowoczesnego wysokościowego obiektu biurowego klasy A. Przeprowadzone zostało postępowanie na wybór partnera do wspólnej realizacji projektu. W dniu 3 października 2013 r. została podpisana dokumentacja dotycząca realizacji wspólnego przedsięwzięcia z podmiotami z grupy kapitałowej Hochtief. Nieruchomość została sprzedana do PHN SPV 1 Sp. z o.o.

**Park logistyczny w Parzniewie k. Pruszkowa** - na działkach inwestycyjnych o powierzchni ok. 22 ha zlokalizowanych w Parzniewie planowana jest budowa kompleksu magazynowo – logistycznego w formule JV w 5 etapach. Przeprowadzone zostało postępowanie na wybór partnera do wspólnej realizacji projektu. Trwają przygotowania do podpisania stosownych umów z wybranym partnerem. Nieruchomość została sprzedana do PHN SPV 4 Sp. z o.o.

**Biurówce lub centrum handlowe – Wilanowska 372, Warszawa** - na nieruchomości o powierzchni około 1,29 ha przy Alei Wilanowskiej 372 planowana jest fazowana budowa dwóch 6-kondygnacyjnych biurów w standardzie klasy A o łącznej powierzchni najmu brutto (GLA) około 27.585 m<sup>2</sup>. Alternatywnym rozwiązaniem wymagającym zmiany miejscowego planu zagospodarowania terenu jest wybudowanie budynku handlowo-usługowego o powierzchni najmu brutto (GLA) około 30.000 m<sup>2</sup>. Nieruchomość została sprzedana do PHN SPV 3 Sp. z o.o.

**Lućmierz k. Zgierza, Centrum handlowo-usługowe** - na działkach o powierzchni ok. 10 ha (będącej częścią nieruchomości o powierzchni ok. 44 ha) zaplanowano budowę obiektów o funkcji handlowo-usługowej. Powierzchnia najmu planowanej zabudowy brutto (GLA) to ok. 40.000 m<sup>2</sup>. Rozpoczęta została procedura zmiany studium i miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego oraz doprowadzenia infrastruktury. Nieruchomość została sprzedana do PHN SPV 5 Sp. z o.o.

**Lewandów, Centrum handlowo – usługowe, Warszawa** - na części działek o łącznej powierzchni 25,4 ha, planuje się

## 12. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Zasadniczo Grupa zamierza realizować najważniejsze 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 joint venture. Część projektów Grupa zamierza realizować we własnym zakresie. Projekty te finansowane będą ze środków własnych oraz zewnętrznych źródeł finansowania (np. kredyty bankowe,

wybudowanie obiektów handlowych i usługowych 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. Nieruchomość została sprzedana do PHN SPV 7 Sp. z o.o.

**Dalmor (Port Rybacki)** - Grupa planuje na działkach o powierzchni około 10,13 ha wybudować kompleks usługowo-handlowo- biurowo - mieszkalny z zapleczem usługowym. Przedmiotowe przedsięwzięcie realizowane będzie na obszarze Moła Rybackiego, w bezpośrednim sąsiedztwie Portu w Gdyni, zgodnie z obowiązującym Miejscowym Planem Zagospodarowania Przestrzennego. W dniu 12 lutego 2014 r. spółka zależna od Emitenta - Dalmor S.A. podpisała list intencyjny ze spółką deweloperską o uznanej pozycji rynkowej w sprawie realizacji wspólnego przedsięwzięcia.

W ramach Grupy realizacja wybranych projektów komercyjnych, które zostały wniesione do spółek celowych, będzie się odbywać w ramach wspólnych przedsięwzięć z partnerami joint venture lub we własnym zakresie.

emisja obligacji). Zewnętrzne źródło finansowania wybierane będzie każdorazowo w zależności od realizowanego projektu inwestycyjnego. Ponadto środki pochodzące ze sprzedaży nieruchomości stanowiąc będą jedno ze źródeł kapitału własnego służącego finansowaniu nowych projektów inwestycyjnych.

Grupa ma pełną możliwość realizacji planowanych zamierzeń inwestycyjnych.

## 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 Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. za 2013 rok przedstawia się następująco:

### Wynagrodzenie Członków Zarządu w 2013 roku:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od jednostki dominującej	Wynagrodzenie otrzymane od spółek zależnych
Artur Lebedziński	127 776,65	49 491,88
Wojciech Papierak	548 785,83	322 870,60
Paweł Laskowski-Fabisiewicz	388 779,22	273 558,56
Rafał Krzemień	387 889,31	254 314,05
Sławomir Frąckowiak	388 779,22	254 229,00
Włodzimierz Stasiak	381 806,60	214 424,14
<b>Razem</b>	<b>2 223 816,83</b>	<b>1 368 888,23</b>

**Wynagrodzenie Rady Nadzorczej w 2013 roku:**

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od jednostki dominującej
Józef Banach	41 454,96
Izabela Felczak-Poturnicka	41 454,96
Grzegorz Gajewski	33 192,38
Marzena Kusio	9 612,74
Artur Lebedziński	8 249,87
Antoni Leonik	10 363,74
Marcin Marczuk	41 454,96
Mateusz Matejewski	41 454,96
Krzysztof Melnarowicz	21 245,67
Paweł Wroński	32 507,42
<b>Razem</b>	<b>280 991,66</b>

Członkowie Rady Nadzorczej PHN S.A. 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/udziały jednostek zależnych	
	Liczba akcji	Wartość nominalna akcji (PLN)	Liczba akcji/udziałów	Wartość nominalna akcji/udziałów (PLN)
Rafał Krzemień	461	461	4 604	4 604
<b>Razem</b>	<b>461</b>	<b>461</b>	<b>4 604</b>	<b>4 604</b>

Stan akcji w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących podano według uzyskanych potwierdzeń na dzień 18 lutego 2014 roku. W okresie od dnia 7 listopada 2013 roku do dnia 18 lutego 2014 roku stan akcji w

posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących nie uległ zmianie. Pozostali Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej na dzień 18 lutego 2014 roku nie posiadali akcji i udziałów spółek z Grupy Kapitałowej.

**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. Umowy zawarte z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych**

Informacja o umowach zawartych z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych została

zamieszczona w nocie 26 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**19. 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 wyłączone 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 2013 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 członków Zarządu, w okresie, w którym Skarb Państwa posiada ponad 50% Akcji w kapitale zakładowym Spółki, określa Walne Zgromadzenie. Natomiast w okresie, w którym Skarb Państwa posiada równe 50% Akcji w kapitale zakładowym Spółki lub mniej, zasady wynagradzania i wysokość wynagrodzenia członków Zarządu 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 pięcioosobowego Zarządu nie wchodzi żadna kobieta, natomiast w skład siedmioosobowej 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.

- ✓ 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 2013 roku Spółka zamieszczała na stronie internetowej zapisy przebiegu obrad Walnych Zgromadzeń w formie audio. Spółka rozważa 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.

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 26 lutego 2014 r., 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, wchodzą:

#### Akcjonariat\*

	Liczba akcji	% głosów na WZ
Skarb Państwa	32 538 003	71,32%
Aviva OFE	2 188 915	4,80%
Pozostali	10 895 263	23,88%
<b>Razem</b>	<b>45 622 181</b>	<b>100,00%</b>

\* Z uwzględnieniem akcji serii C związanych z wymianą akcji pracowniczych: (i) 1.107.223 akcji serii C dopuszczonych w dniu 18 września 2013 roku, (ii) 108.721 akcji serii C dopuszczonych w dniu 6 grudnia 2013 roku, (iii) 1.022.234 akcji serii C dopuszczonych w dniu 14 lutego 2014 roku.

### 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 kończy się w 2014 roku.

W dniu 1 stycznia 2013 roku w skład Zarządu wchodziło pięciu członków:

Wojciech Papierak – Prezes Zarządu

Paweł Laskowski-Fabisiewicz – Wiceprezes Zarządu

Rafał Krzemień – Członek Zarządu

Sławomir Frąckowiak – Członek Zarządu

Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

W dniu 28 sierpnia 2013 roku Pan Wojciech Papierak złożył rezygnację z pełnienia funkcji Prezesa Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. W związku z powyższym Rada Nadzorcza Spółki na mocy podjętej w dniu 6 września 2013 roku Uchwały, która weszła w życie z dniem 7 września 2013 roku, delegowała Pana Artura Lebedzińskiego – Członka Rady Nadzorczej Spółki do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu Spółki na okres nie dłuższy niż 3 miesiące. Następnie Rada Nadzorcza Spółki, na mocy Uchwały podjętej w dniu 27 listopada 2013 roku, powołała z dniem 28 listopada 2013 roku Pana Artura Lebedzińskiego na stanowisko Prezesa obecnej kadencji Zarządu. W związku z powyższym w dniu 27 listopada 2013 roku Pan Artur Lebedziński złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

W dniu 1 stycznia 2013 roku w skład Rady Nadzorczej wchodziły następujące osoby:

Józef Banach – Przewodniczący Rady Nadzorczej

Izabela Felczak-Poturnicka – Sekretarz Rady Nadzorczej

Mateusz Matejewski – Członek Rady Nadzorczej

Marcin Marczuk – Członek Rady Nadzorczej

Grzegorz Gajewski – Członek Rady Nadzorczej

Paweł Wroński – Członek Rady Nadzorczej

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Polskiego Holdingu Nieruchomości w dniu 26 czerwca 2013 roku powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Krzysztofa Melnarowicza oraz Pana Artura Lebedzińskiego powierzając im funkcje Członków Rady Nadzorczej. W dniu 1 października 2013 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki dokonało zmian w składzie Rady Nadzorczej odwołując Pana Grzegorza Gajewskiego i Pana Pawła Wrońskiego, powołując jednocześnie Pana Antoniego Leonika powierzając mu funkcję Członka Rady Nadzorczej. Następnie w dniu 8 października 2013 roku do Rady Nadzorczej spółki została powołana Pani Marzena Kusio na postawie oświadczenia Ministra Skarbu Państwa, działającego zgodnie z § 32 ust. 2 Statutu Spółki. W dniu 27 listopada 2013 roku Pan Artur Lebedziński, w związku z powierzeniem mu funkcji Prezesa Zarządu, złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta.

#### Opis działania organów zarządzających

## POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku

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

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 dziewięciu 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.

Przewodniczącego Rady Nadzorczej wyznacza Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej na pierwszym posiedzeniu wybierają ze swego grona Wiceprzewodniczącego 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 weszło trzech członków Rady Nadzorczej: Józef Banach, Izabela Felczak-Poturnicka i Marcin Marczuk. W dniu 5 lipca

2013 roku na podstawie Uchwały Rady Nadzorczej do komitetu audytu został powołany Pan Artur Lebedziński, jednak w związku z powierzeniem mu funkcji Prezesa Zarządu, w dniu 27 listopada 2013 roku złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej.

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;
3. rodzaje dokumentów, które Spółka powinna udostępnić biegłemu; oraz
4. termin rozpoczęcia badania, nie dłuższy niż 3 miesiące od dnia podjęcia uchwały.

Jeżeli Walne Zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 Ustawy o Ofercie Publicznej, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale Walnego Zgromadzenia, które zapewnią sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot świadczący w okresie objętym badaniem usługi na rzecz Spółki, jej podmiotu dominującego lub zależnego, jak również jej jednostki dominującej lub znaczącego inwestora w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być również podmiot, który należy do tej samej grupy kapitałowej co podmiot, który świadczył usługi, o których mowa powyżej.

Zarząd i Rada Nadzorcza są obowiązane udostępnić rewidentowi do spraw szczególnych dokumenty określone w uchwale Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych albo w postanowieniu sądu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, a także udzielić wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania.

Rewident do spraw szczególnych jest obowiązany przedstawić Zarządowi i Radzie Nadzorczej pisemne sprawozdanie z wyników badania. Zarząd jest obowiązany przekazać to sprawozdanie w trybie raportu bieżącego. Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych nie może ujawniać informacji stanowiących tajemnicę techniczną, handlową lub organizacyjną Spółki, chyba że jest to niezbędne do uzasadnienia stanowiska zawartego w tym sprawozdaniu.

Zarząd zobowiązany jest złożyć sprawozdanie ze sposobu uwzględnienia wyników badania na najbliższym Walnym Zgromadzeniu.



**POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA**

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku  
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

---

Niniejszy raport roczny został autoryzowany przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 26 lutego 2014 roku.

---

**Paweł Laskowski - Fabisiewicz**  
Wiceprezes Zarządu

---

**Artur Lebedziński**  
Prezes Zarządu

---

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

---

**Rafał Krzemień**  
Członek Zarządu

---

**Sławomir Mieczysław Frąckowiak**  
Członek Zarządu