



CAVATINA

LOCAL • GLOBAL • HOLISTIC

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Cavatina Holding S.A.
oraz Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.
za I półrocze 2025 roku

Kraków, dnia 25 września 2025 roku



CAVATINA

LOCAL • GLOBAL • HOLISTIC

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU



Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Cavatina Holding S.A.
oraz Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.
za I półrocze 2025 roku

Kraków, dnia 25 września 2025 roku



SPIS TREŚCI

I. WSTĘP	7
Podstawowe informacje o spółce i Grupie Kapitałowej	7
Przedmiot działalności	7
II. WYBRANE DANE FINANSOWE	8
Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.	8
Spółki Cavatina Holding S.A.	9
III. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY	10
Opis organizacji grupy kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji	10
Zmiany w składzie grupy kapitałowej	15
Model biznesowy grupy kapitałowej	15
Informacja o podstawowych produktach, towarach lub usługach	17
Portfel nieruchomości komercyjnych	17
Informacja o dostawcach	29
Informacje o rynkach zbytu	30
Zrównoważone budownictwo (ESG)	31
Inicjatywy z społeczne (CSR)	31
IV. CELE STRATEGICZNE GRUPY KAPITAŁOWEJ	34
Działania podjęte w ramach realizacji strategii	35
V. PERSPEKTYWY ROZWOJU oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych	36
Działania podjęte w ramach realizacji strategii	36
Czynniki zewnętrzne i wewnętrzne istotne dla rozwoju grupy kapitałowej	39
VI. PODSTAWOWE SKŁADNIKI SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	39
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.	39
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.	41
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.	43
Jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów Spółki Cavatina Holding S.A.	45
Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej Spółki Cavatina Holding S.A.	46
Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych Spółki Cavatina Holding S.A.	47
VII. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI	48
Rentowność i zadłużenie Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.	48
Rentowność i zadłużenie Spółki Cavatina Holding S.A.	49
Ocena sytuacji finansowej	50
Sezonowość przychodów oraz zysku (straty) wpływające na wyniki finansowe	51
System kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem	51

VIII. ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ	51
Zobowiązania z tytułu kredytów i obligacji	51
Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje: w tym podmiotom powiązanym	55
Transakcje z podmiotami powiązanymi	55
Instrumenty finansowe	55
IX. ISTOTNE ZDARZENIA	56
Emisja obligacji	55
Istotne umowy finansowe	56
Inne wydarzenia	58
X. ZARZĄDZANIE I ŁĄD KORPORACYJNY	58
Kapitał zakładowy Cavatina Holding S.A.	58
Struktura akcjonariatu Cavatina Holding S.A.	59
Polityka dywidendowa	59
Kontrola nad spółką	59
Łączna liczba i wartość nominalna akcji /udziałów w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	60
Organy zarządzające i nadzorujące	60
Polityka wynagrodzeń członków zarządu i rady nadzorczej	61
Program motywacyjny i system kontroli	61
XI. BIEGŁY REWIDENT	62
XII. CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA	62
XIII. OŚWIADCZENIE I INFORMACJA ZARZĄDU	69

I. WSTĘP

PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE I GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Nazwa	Cavatina Holding Spółka Akcyjna
Nazwa skrócona:	Cavatina Holding S.A.
Siedziba i adres:	Wielicka 20, 30-552 Kraków
Numer telefonu:	+ 48 33 333 91 10
Numer faksu:	+ 48 33 333 91 10
Strona internetowa:	www.cavatina.pl
Adres mailowy:	biuro@cavatina.pl
KRS:	0000690167
REGON	368028192
NIP:	6793154645
Kod LEI:	259400LL41Q1CCOZ9M08

Cavatina Holding S.A. („Spółka”, „Emitent” „Jednostka Dominująca”) powstała jako spółka akcyjna i została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Krakowa - Śródmieścia, XI Wydział Gospodarczy pod numerem 0000690167 w dniu 16 sierpnia 2017 roku. Akt założycielski Spółki został zawarty w dniu 19 lipca 2017 roku.

Cavatina Holding S.A. została utworzona i działa na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych i innych przepisów prawa powszechnie obowiązującego w Polsce, jak również Statutu oraz innych regulacji wewnętrznych. Spółka jako spółka publiczna, której akcje dopuszczone są do obrotu na rynku regulowanym (rynek podstawowy) prowadzonym przez GPW, a także jako Emitent obligacji wprowadzonych do obrotu na rynku regulowanym oraz w Alternatywnym Systemie Obrotu działa również w oparciu o przepisy regulujące funkcjonowanie rynku kapitałowego, w tym Ustawę o Ofercie Publicznej, Ustawę o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Rozporządzenie MAR.

Spółka Cavatina Holding S.A. jako jednostka dominująca prowadzi działalność holdingową, tj. zarządzanie Grupą Kapitałową Cavatina Holding S.A., jej polityką finansową oraz nadzoruje spółki zależne prowadzące zarówno działalność deweloperską w obszarze nieruchomości komercyjnych oraz mieszkaniowych, inwestycyjną związaną z wynajmem powierzchni biurowo-usługowych oraz generalnego wykonawstwa.

W skład Grupy Cavatina Holding, wchodzi, Cavatina Holding Spółka Akcyjna oraz 43 spółek zależnych i jedna jednostka współkontrolowana, które są opisane w dalszej części sprawozdania.

PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI

Grupa Kapitałowa Cavatina Holding S.A. („Grupa”) jest największym polskim deweloperem powierzchni biurowych. Od 2015 r., tj. daty rozpoczęcia realizacji projektów wniesionych aportem do Grupy, Grupa zakończyła budowę dwudziestu dwóch nieruchomości biurowych o łącznej powierzchni blisko 350 tys. m² GLA, z których osiem, o łącznej powierzchni blisko 150 tys. m² GLA, zostało sprzedanych podmiotom zewnętrznym w transakcjach o łącznej wartości blisko 1,6 mld zł.

Celem strategicznym Grupy jest dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy, i osiągnięcie dzięki temu pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Obecnie, w ofercie sprzedaży znajduje się sześć projektów mieszkaniowych o łącznej powierzchni ponad 90 tys. m² powierzchni użytkowej, które obejmują blisko 2 tysiące mieszkań, a w przygotowaniu są 2 kolejne projekty o łącznej powierzchni ponad 40 tys. m².

Całkowity potencjał portfela mieszkaniowego Grupa szacuje na ok. blisko 130 tys. m² powierzchni użytkowej (ok. 2,7 tys. mieszkań), których potencjał sprzedażowy przekracza 2,4 mld PLN, a szacowane pozostałe do poniesienia tzw. koszty twarde realizacji tych projektów wynoszą ok. 700 mln PLN.

Dodatkowo, Grupa posiada zabezpieczone grunty umożliwiające realizację ponad 95 tys. GLA, z których część może w przyszłości podlegać dalszej konwersji na projekty mieszkaniowe.

Grupa prowadzi działalność w większości dużych miast w Polsce, w szczególności w Warszawie, Krakowie, Łodzi, Wrocławiu, Gdańsku i Katowicach.

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Cavatina Holding S.A. oraz Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A. za okres objęty sprawozdaniem (dalej: „Sprawozdanie”) prezentuje wyniki finansowe oraz sytuację finansową Spółki oraz Grupy.

II. WYBRANE DANE FINANSOWE

GRUPY KAPITAŁOWEJ CAVATINA HOLDING S.A.

W dniu 19 marca 2021 roku, działając w oparciu o art. 45 ust. 1a i 1c Ustawy o rachunkowości oraz art. 55 ust. 6 i 8 Ustawy o rachunkowości, w związku z zamiarem ubiegania się o dopuszczenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki podjęło uchwałę nr 9 w sprawie sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Spółki oraz jednostkowych sprawozdań finansowych Spółki zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską.

Skonsolidowane dane finansowe	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (w tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku (w tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (w tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku (w tys. EUR)
Przychody ze sprzedaży mieszkań	63 411	-	15 023	-
Przychody z najmu i aranżacji (umów z klientami)	69 391	61 104	16 440	14 174
Zysk (strata) z wyceny i sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	29 819	51 392	7 065	11 921
Zysk z działalności operacyjnej	79 305	59 068	18 789	13 702
Zysk (strata) brutto	18 621	21 784	4 412	5 053
Zysk za rok obrotowy przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	14 204	18 466	3 365	4 284
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(66 659)	32 920	(15 793)	7 636
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(107 124)	(115 696)	(25 380)	(26 838)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	169 541	56 024	40 168	12 996
Środki pieniężne	13 092	35 335	3 102	8 197

Skonsolidowane dane finansowe	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (w tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku (w tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (w tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku (w tys. EUR)
Liczba akcji (średnia ważona w okresie)	25 426 034	25 426 034	25 426 034	25 426 034
Zysk netto na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,56	0,73	0,13	0,17
Liczba akcji (średnia ważona w okresie)	25 426 034	25 426 034	25 426 034	25 426 034
Rozwodniony zysk netto na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,56	0,73	0,13	0,17

Skonsolidowane dane finansowe na dzień	30 czerwca 2025 (w tys. PLN)	31 grudnia 2024 (w tys. PLN)	30 czerwca 2025 (w tys. EUR)	31 grudnia 2024 (w tys. EUR)
Aktywa razem	3 769 186	3 508 480	888 561	821 081
Kapitał Własny	1 196 637	1 182 447	282 099	276 725
Zobowiązania długoterminowe	1 902 600	1 643 637	448 525	384 656
Zobowiązania krótkoterminowe	669 949	682 396	157 936	159 700

SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A

Jednostkowe dane finansowe	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (w tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku (w tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (w tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku (w tys. EUR)
Udział w zyskach jednostkach zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	43 431	43 034	10 290	9 983
Zysk z działalności operacyjnej	29 592	41 484	7 011	9 623
Zysk (strata) brutto	36 687	37 644	8 692	8 732
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	37 601	38 342	8 909	8 894
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(27 879)	(19 962)	(6 605)	(4 631)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(7 753)	(30 438)	(1 837)	(7 061)

Jednostkowe dane finansowe	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (w tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku (w tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (w tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku (w tys. EUR)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowe	35 425	51 441	8 393	11 933
Środki pieniężne	61	3 432	14	796
Liczba akcji (średnia ważona w okresie)	25 426 034	25 426 034	25 426 034	25 426 034
Zysk netto na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	1,48	1,51	0,35	0,35
Liczba akcji (średnia ważona w okresie)	25 426 034	25 426 034	25 426 034	25 426 034
Rozwodniony zysk netto na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	1,48	1,51	0,35	0,35

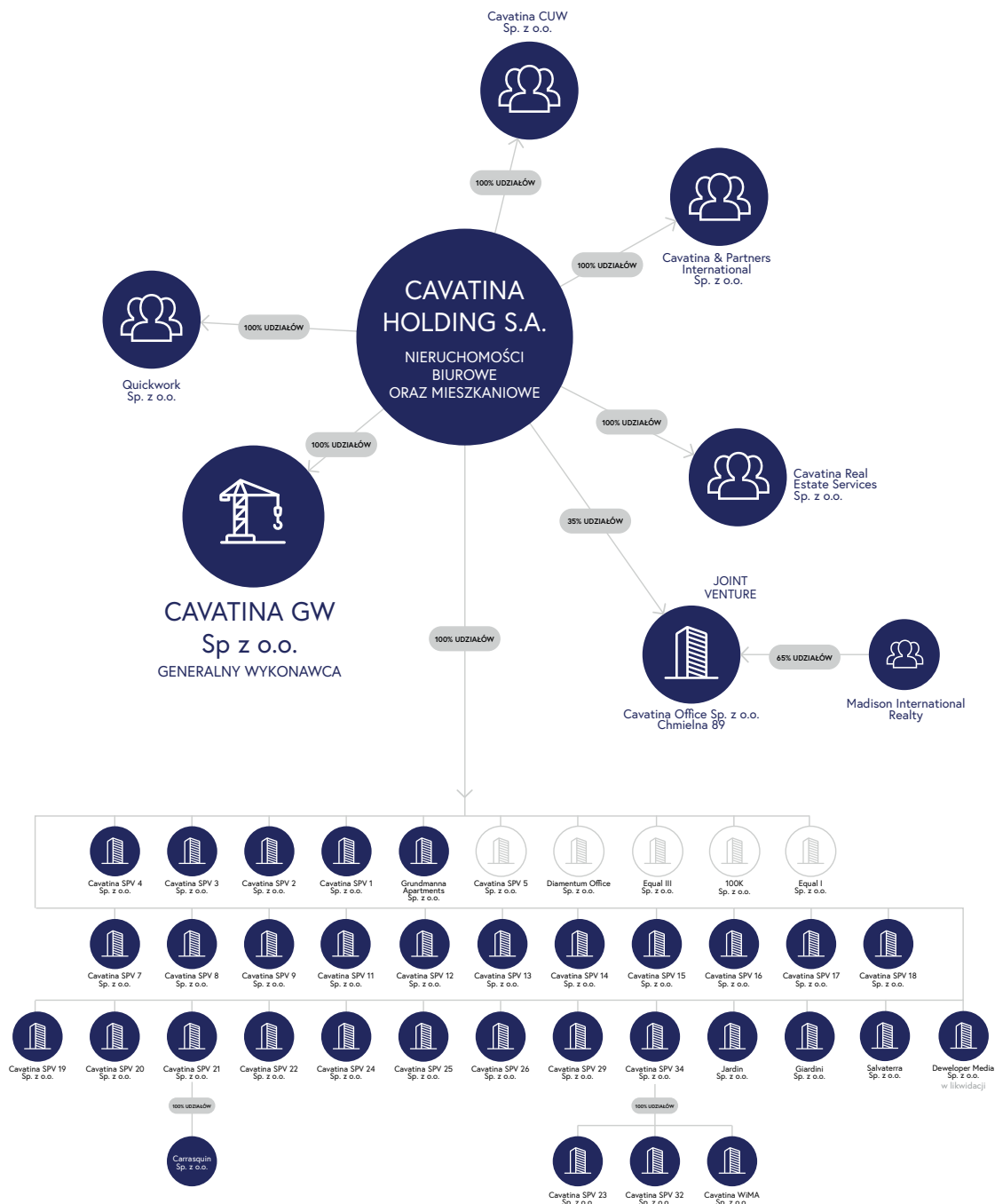
Jednostkowe dane finansowe na dzień	30 czerwca 2025 (w tys. PLN)	31 grudnia 2024 (w tys. PLN)	30 czerwca 2025 (w tys. EUR)	31 grudnia 2024 (w tys. EUR)
Aktywa razem	2 414 385	2 248 906	569 175	526 306
Kapitał Własny	1 280 845	1 243 244	301 951	290 953
Zobowiązania długoterminowe	862 459	748 623	203 319	175 198
Zobowiązania krótkoterminowe	271 081	257 039	63 906	60 154

III. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY

OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE WSKAZANIEM JEDNOSTEK PODLEGAJĄCYCH KONSOLIDACJI

Grupa Kapitałowa Cavatina Holding S.A. jest jednym z liderów polskiego rynku nieruchomości biurowych. Od 2015 roku, tj. daty rozpoczęcia realizacji projektów wniesionych następnie aportem do Grupy, do daty sporządzenia niniejszego Sprawozdania, Grupa zakończyła budowę dwudziestu dwóch nieruchomości biurowych o łącznej powierzchni blisko 350 tys. m² GLA, z których osiem, o łącznej powierzchni blisko 150 tys. m² GLA, zostały sprzedane podmiotom zewnętrznym w transakcjach o łącznej wartości blisko 1,6 mld zł, (na kwotę blisko 1,6 mld zł składają się transakcje sprzedaży: Diamentum Office we Wrocławiu (ok. 80 mln zł), Equal Business Park w Krakowie (ok. 430 mln zł), Chmielna 89 (ponad 420 mln zł wartości nieruchomości, stanowiącej podstawę dla wyliczenia ceny za zbyte udziały w spółce celowej Cavatina Office) oraz transakcja portfelowa sprzedaży budynków Tischnera Office i Ocean Office Park A w Krakowie oraz Carbon Tower we Wrocławiu (ok. 650 mln zł)). Celem strategicznym Grupy jest dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy, i osiągnięcie dzięki temu pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Obecnie, w ofercie sprzedaży znajduje się sześć projektów mieszkaniowych o łącznej powierzchni ponad 90 tys. m² powierzchni użytkowej, które obejmują blisko 2 tysiące mieszkań, a w przygotowaniu są 2 kolejne projekty o łącznej powierzchni ponad 40 tys. m².

W skład Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A. na dzień publikacji sprawozdania wchodzi Cavatina Holding S.A. jako Jednostka Dominująca oraz następujące spółki zależne i współkontrolowane. Jednostki zależne podlegają konsolidacji w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli przez Spółkę, a przestają być konsolidowane od dnia ustania kontroli. Spółka Cavatina Office Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie w dniu 3 września 2020 roku stała się jednostką współkontrolowaną. Zgodnie z polityką rachunkowości Spółki jednostki współkontrolowane wyceniane są metodą praw własności.



*wg stanu na 30 czerwca 2025 roku

JEDNOSTKI ZALEŻNE I WSPÓŁKONTROLOWANE

Nazwa jednostki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień 30.06.2025 r.	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień 31.12.2024 r.
Cavatina GW Sp. z o.o.	Kraków	generalny wykonawca robót budowlanych, działalność projektowa	100%	100%
Equal I Sp. z o.o.	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Equal Business Park A zlokalizowanej w Krakowie (nieruchomość sprzedana w 2020 roku)	100%	100%
100K Sp. z o.o.	Bielsko-Biała	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Equal Business Park B zlokalizowanej w Krakowie (nieruchomość sprzedana w 2020 roku)	100%	100%
Equal III Sp. z o.o.	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości	100%	100%
Diamantum Office Sp. z o.o.	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Diamantum Office zlokalizowanej we Wrocławiu (nieruchomość sprzedana w 2019 roku)	100%	100%
Cavatina Real Estates Services Sp. z o.o. (dawniej Carbon Tower Sp. z o.o.)	Kraków	Kompleksowa obsługa najemców oraz zarządzanie nieruchomościami	100%	100%
Grundmanna Apartments Sp. z o.o. (dawniej Tischnera Office Sp. z o.o.)	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Tischnera Office zlokalizowanej w Krakowie (nieruchomość sprzedana w 2022 roku)	100%	100%
Cavatina Office Sp. z o.o.	Warszawa	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Chmielna 89 zlokalizowaną w Warszawie	35% (jednostka współkontrolowana)	35% (jednostka współkontrolowana)
Cavatina & Partners International Sp. z o.o. w likwidacji	Kraków	rozwijanie działalności grupy na rynkach zagranicznych (brak działalności operacyjnej)	100%	100%
Deweloper Media Sp. Z o.o. w likwidacji	Kraków	spółka w likwidacji	100%	100%
Cavatina SPV1 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV2 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV3 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Cavatina Hall A zlokalizowaną w Bielsku-Białej	100%	100%

Nazwa jednostki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień 30.06.2025 r.	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień 31.12.2024 r.
Cavatina SPV 4 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Equal Business Park D zlokalizowaną w Krakowie	100%	100%
Cavatina SPV 5 Sp. z o.o.	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Ocean Office Park A zlokalizowanej w Krakowie (nieruchomości sprzedana w 2022 roku)	100%	100%
Cavatina SPV 7 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomościami biurowymi Global Office Park A1 i A2 zlokalizowanymi w Katowicach	100%	100%
Cavatina SPV 8 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Palio Office Park A zlokalizowaną w Gdańsku	100%	100%
Cavatina SPV 9 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Quickwork Sp. z o.o.	Kraków	wynajem powierzchni biurowych w systemie biur serwisowych (serviced offices)	100%	100%
Cavatina SPV 11 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Global Office Park C zlokalizowaną w Katowicach	100%	100%
Cavatina Art GmbH (dawniej Cavatina Architects GmbH)	Berlin, Niemcy	spółka nie prowadziła działalności operacyjnej	-	100%
Cavatina SPV 12 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Quorum D zlokalizowaną we Wrocławiu	100%	100%
Cavatina SPV 13 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Cavatina Hall B zlokalizowaną w Bielsku-Białej	100%	100%
Cavatina SPV 14 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Palio Office Park B zlokalizowaną w Gdańsku	100%	100%
Salvaterra Sp. z o.o.	Bielsko-Biała	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 15 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja, najem i zarządzanie nieruchomością biurową Quorum A zlokalizowaną we Wrocławiu	100%	100%
Cavatina SPV 16 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 17 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 18 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%

Nazwa jednostki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień 30.06.2025 r.	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień 31.12.2024 r.
Cavatina SPV 19 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Ocean Office Park B zlokalizowaną w Krakowie	100%	100%
Cavatina SPV 20 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 21 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Giardini Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Jardin Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Ocean Office Park D zlokalizowaną w Krakowie	100%	100%
Carrasquin Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 22 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 23 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość mieszkaniową	100%	100%
Cavatina SPV 24 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 25 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością Grundmanna Office Park A zlokalizowaną w Katowicach	100%	100%
Cavatina SPV 26 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	95%	95%
Cavatina SPV 29 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością WiMa D zlokalizowaną w Łodzi	100%	100%
Cavatina SPV 32 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość mieszkaniową Belg Apartments	100%	100%
Cavatina CUW Sp. z o.o.	Kraków	centrum usług wspólnych świadczące usługi na rzecz grupy Cavatina	100%	100%
Cavatina WIMA Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość mieszkaniową WIMA B i C	100 %	100%
Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	Kraków	działalność holdingowa	100%	100%

ZMIANY W SKŁADZIE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wyżej wymienione spółki zostały objęte konsolidacją metodą pełną w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy. Metodą pełną konsolidowane są wszystkie spółki kontrolowane przez Grupę (w przypadku Grupy są to wszystkie spółki zależne, w których Jednostka Dominująca posiada bezpośrednio lub pośrednio 100% udziałów), a jednostki współkontrolowane konsolidowane są metodą praw własności. Na dzień publikacji sprawozdania w skład Grupy wraz z Jednostką Dominującą wchodziło 43 jednostek kontrolowanych przez Grupę oraz jedna jednostka współkontrolowana.

W okresie sprawozdawczym skład Grupy uległ zmianie – jednostka zależna Cavatina Art GmbH została sprzedana za 25 tys. EUR do spółki Cavatina Sp. z o.o. Do dnia zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania innych zmian w kompozycji Grupy nie było.

MODEL BIZNESOWY GRUPY KAPITAŁOWEJ

Działalność Grupy opiera się na samodzielnie wypracowanym, unikalnym modelu biznesowym, zapewniającym zdolność Grupy do prowadzenia wszystkich istotnych procesów biznesowych, projektowych, zakupowych, budowlanych i nadzorczych (kontrolnych), związanych z całościową realizacją projektów nieruchomości biurowych i mieszkaniowych.

Szczególnie istotnym elementem modelu biznesowego Grupy jest posiadanie własnych zasobów umożliwiających pełnienie funkcji generalnego wykonawcy w pełnym wymiarze dla każdego z projektów (w tym w zakresie usług architektonicznych i usług projektowania konstrukcji), co pozwala na uniezależnienie się od zewnętrznych usług projektowania architektonicznego, minimalizację cen zakupu materiałów budowlanych i wykończeniowych, sprawowanie pełnego bezpośredniego nadzoru nad realizowanymi projektami oraz zatrzymywanie w Grupie marży generalnego wykonawcy, która w przypadku wielu innych deweloperów komercyjnych i mieszkaniowych jest należna podmiotom zewnętrznym. Atrakcyjność modelu biznesowego Grupy znajduje odzwierciedlenie w wysokich marżach osiągniętych na realizowanych projektach.

Grupa kładzie również nacisk na zrównoważone budownictwo, co w przypadku nieruchomości komercyjnych znajduje potwierdzenie m. in. w otrzymanych certyfikatach środowiskowych renomowanych organizacji (np. BREEAM). Dzięki powyższym oraz trafnej identyfikacji potrzeb klientów, Grupa pozyskuje dla swoich budynków najemców najwyższej jakości, takich jak międzynarodowe korporacje czy czołowe polskie przedsiębiorstwa.

Do kluczowych obszarów kompetencji Grupy, identyfikowanych na potrzeby opisu modelu biznesowego, należą poniższe:

AKWIZYCJA GRUNTÓW

Ten proces cechuje m.in. wyszukiwanie i selekcja atrakcyjnych nieruchomości gruntowych, w oparciu o rozległą siatkę pośredników i bazę gruntów, analiza ich stanu prawnego i atrakcyjności biznesowej, oraz przygotowanie i szybkie przeprowadzenie transakcji nabycia.

W celu zapewnienia ciągłości działalności Grupa prowadzi tzw. proces akwizycji ciągłej, który polega na stałych i aktywnych działaniach, koncentrujących się na poszukiwaniu atrakcyjnych nieruchomości gruntowych na kluczowych rynkach jeżeli chodzi o segment nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych. W tym celu Grupa współpracuje z kilkuset pośrednikami nieruchomości z całej Polski.

PROJEKTOWANIE ARCHITEKTONICZNE

Cechą wyróżniającą Grupę jest m.in. samodzielne i kompleksowe projektowanie w zakresie architektury i konstrukcji oraz aranżacji wewnątrz planowanych obiektów we własnym biurze projektowo-architektonicznym. Zespół składa się z kilkudziesięciu ekspertów, zarówno z architektów jak i branżystów-inżynierów, będących pracownikami lub współpracownikami Grupy.

GENERALNE WYKONAWSTWO

Pełnienie funkcji generalnego wykonawcy inwestycji, obejmujące zakontraktowanie inwestycji w oparciu o wypracowany i unikatowy system kontraktowania pozwalający na maksymalizację marży; m. in.: poprzez przygotowanie i wdrożenie optymalnego harmonogramu realizacji projektu, wybór podwykonawców z dużej bazy podmiotów i uzgodnienie elastycznych warunków współpracy, wybór dostawców materiałów budowlanych i negocjacje cen poprzez dedykowany dział centralnych zakupów, koordynację prac poszczególnych podwykonawców, ciągłe, aktywne zarządzanie budżetem poprzez poszukiwanie nowych lepszych lub efektywniejszych kosztowo rozwiązań, nadzór techniczny i jakościowy nad wykonywanymi pracami, co pozwala minimalizować ilość usterek wykonawczych.

KOMERCJALIZACJA POWIERZCHNI

Przeprowadzenie komercjalizacji zrealizowanych i oddanych do użytkowania powierzchni biurowych, w tym wyszukiwanie potencjalnych najemców i uzgadnianie z nimi w sposób elastyczny warunków najmu i zawieranie umów. W zakresie komercjalizacji obiektów Grupy, zespół projektowy – poza samodzielnym działaniem na tym polu – współpracuje ze wszystkimi znaczącymi agencjami pośrednictwa w zakresie najmu w Polsce. Model biznesowy Grupy, ze wszystkimi kompetencjami wewnętrznymi, umożliwia dużą elastyczność i sprawność obsługi procesu dostosowania powierzchni do potrzeb i oczekiwań najemców, co nierzadko jest kluczowe z punktu widzenia wyboru budynku przez najemców.

PROJEKTOWANIE I WYKOŃCZENIE WNĘTRZ (tzw. FIT-OUT)

Wykonanie projektu indywidualnej aranżacji powierzchni biurowej zgodnie z oczekiwaniami najemcy w sposób uwzględniający najnowsze trendy architektoniczno - designerskie, a następnie realizacja tego projektu „pod klucz”, czyli w modelu który nie angażuje w proces realizacji w sposób nadmierny klientów Grupy. Najemcy decydujący się na najem w obiektach zrealizowanych przez Grupę mają możliwość skorzystania z usług projektowych, aranżacji wnętrz i doradztwa dotyczącego tworzenia środowiska pracy. Zespół projektowo-architektoniczny Grupy posiada szerokie kompetencje i doświadczenia w zakresie planowania, aranżacji i wykończenia wnętrz, umożliwiające bardzo szybkie i sprawne dostosowywanie wynajmowanej powierzchni do oczekiwań najemców. Z punktu widzenia zarówno najemców, jak i doradzających im podmiotów, stanowi to znaczące uproszczenie procesu najmu wobec braku konieczności zatrudniania do tych czynności dużej ilości doradców czy podmiotów zewnętrznych.

ZARZĄDZANIE OBIEKTAMI

Grupa aktywnie zarządza posiadanymi nieruchomościami w okresie od zakończenia komercjalizacji do sprzedaży tj. w okresie eksploatacji budynku. W trosce o jakość świadczonych usług na rzecz najemców Grupa posiada wewnętrzny dział zarządzania nieruchomościami, składający się z kilkunastu osób, zajmujących się zarządzaniem nieruchomościami (ang. Property Management) oraz procesami i infrastrukturą (ang. Facility Management), jak również budżetami operacyjnymi w sposób pozwalający na minimalizację opłat eksploatacyjnych ponoszonych przez najemców.

SPRZEDAŻ SKOMERCJALIZOWANYCH OBIEKTÓW

Przygotowanie i zbycie skomercjalizowanego obiektu biurowego, o ile Grupa otrzymała korzystną ofertę oraz podjęto decyzję o jego sprzedaży, stanowi ostatni etap projektu nieruchomości komercyjnej. Ze względu na posiadane doświadczenia, kompetencje i relacje, etap ten jest zawsze bezpośrednio koordynowany i nadzorowany przez Zarząd. Obsługa prawna etapu jest prowadzona przez renomowaną, najczęściej międzynarodową, kancelarię prawną, mającą doświadczenia w obrocie nieruchomościami komercyjnymi.

SPRZEDAŻ MIESZKAŃ

W obszarze sprzedaży mieszkań Grupa korzysta z usług spółki powiązanej z grupy kapitałowej Resi Capital S.A. wykorzystując w ten sposób narzędzia oraz kompetencje dotychczas zbudowanego przez nią zespołu sprzedażowego, który dzięki swojemu doświadczeniu, profesjonalizmowi oraz elastycznemu podejściu do potrzeb odbiorcy z powodzeniem prowadzi sprzedaż projektów mieszkaniowych w całej grupie kapitałowej do której należy Spółka.

Model biznesowy Cavatina Holding jest ściśle powiązany z posiadanymi zasobami niematerialnymi. Wewnętrzne know-how i kompetencje zespołu umożliwiają samodzielne zarządzanie wszystkimi etapami procesu inwestycyjnego, co przekłada się na elastyczność względem klienta, ograniczanie ryzyk i zachowanie wysokich marż. Unikalny model biznesowy pozwala na efektywne wykorzystanie zasobów i maksymalizację wartości realizowanych projektów. Silna marka i reputacja przyciągają klientów i inwestorów, a zintegrowane podejście do projektowania i wykonawstwa zapewnia kontrolę nad jakością i kosztami. Zorientowanie na zrównoważony rozwój odpowiada na rosnące oczekiwania rynku dotyczące odpowiedzialności środowiskowej i społecznej.

Zasoby niematerialne Cavatina Holding stanowią fundament tworzenia wartości dla jednostki. Dzięki nim Grupa jest w stanie realizować projekty o wysokiej jakości, efektywnie zarządzać kosztami i ryzykiem, a także budować silną pozycję rynkową. Zintegrowane kompetencje pozwalają na szybkie reagowanie na zmieniające się warunki rynkowe i wykorzystanie pojawiających się okazji inwestycyjnych. W rezultacie, Cavatina Holding osiąga wysokie marże i stabilny wzrost wartości dla swoich interesariuszy.

INFORMACJA O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH LUB USŁUGACH

Zgodnie ze strategią, Grupa zakłada dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy, i osiągnięcie dzięki temu pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Obecnie, w ofercie sprzedaży znajduje się sześć projektów mieszkaniowych o łącznej powierzchni ponad 90 tys. m² powierzchni użytkowej, które obejmują blisko 2 tysiące mieszkań, a w przygotowaniu są 2 kolejne projekty o łącznej powierzchni ponad 40 tys. m². Całkowity portfel mieszkaniowy Grupa szacuje obecnie na ok. 130 tys. m² powierzchni użytkowej (ok. 2,7 tys. mieszkań).

W obszarze nieruchomości komercyjnych Grupa koncentruje się na aktywnym zarządzaniu posiadanym portfolio składającym się z 14 budynków o łącznej powierzchni blisko 200 tys. GLA czerpiąc pożytki z najmu powierzchni biurowych. Wszystkie ukończone i skomercjalizowane projekty komercyjne, pod warunkiem uzyskania atrakcyjnej oferty cenowej, są przeznaczone do sprzedaży.

Grupa koncentruje swoją działalność na projektach premium oraz o podwyższonym standardzie na najbardziej atrakcyjnych rynkach regionalnych, a także w Warszawie. Decyzje o kolejnych projektach są podejmowane w oparciu m.in. o: rozszerzoną analizę due diligence, eksperckie raporty i analizy dotyczące zapotrzebowania na powierzchnię biurową i mieszkaniową, szacowane możliwe do uzyskania stawki najmu i ceny sprzedaży mieszkań, dostępność wolnych nieruchomości gruntowych, atrakcyjnych pod względem lokalizacji i ceny, oraz szacowane koszty realizacji inwestycji.

PORTFEL NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH (Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania)

Projekty zakończone i sprzedane

Projekt nazwa	Miasto	GLA (tys. m ²)	Data zakończenia inwestycji	Data sprzedaży inwestycji
Diamantum Office	Wrocław	9,3	II kw. 2018	III kw. 2019
Equal Business Park A, B, C	Kraków	49,3	IV kw. 2018	II kw. 2020
Chmielna 89*	Warszawa	25,2	II kw. 2020	III kw. 2020
Carbon Tower	Wrocław	19,1	II kw. 2019	III kw. 2022
Tischnera Office	Kraków	33,6	IV kw. 2019	III kw. 2022
Ocean Office Park A	Kraków	13,0	III kw. 2021	III kw. 2022

* sprzedaż poprzez zbycie udziałów w SPV

Projekty zakończone

Nazwa projektu	Miasto	GLA (tys. m²)	Data zakończenia inwestycji
Global Office Park C	Katowice	4,1	IV kw. 2020
Cavatina Hall A (część biurowo-usługowa)	Bielsko-Biała	8,1	IV kw. 2020
Palio Office Park A	Gdańsk	16,5	I kw. 2021
Equal Business Park D	Kraków	11,5	I kw. 2021
Global Office Park A1	Katowice	27,5	I kw. 2022
Global Office Park A2	Katowice	27,8	I kw. 2022
Palio Office Park B	Gdańsk	7,7	II kw. 2022
Quorum Office Park D	Wrocław	16,2	III kw. 2022
Widzewska Manufaktura D	Łódź	1,9	I kw. 2023
Ocean Office Park B	Kraków	28,6	I kw. 2023
Cavatina Hall B	Bielsko-Biała	4,9	I kw. 2023
Ocean Office Park D	Kraków	4,8	III kw. 2023
Quorum Office Park A	Wrocław	18,2	I kw. 2024
Grundmanna Office Park A	Katowice	20,8	IV kw. 2024

Katalog wg kart projektów

GLA[m2]

Podano wartość zaokrągloną do pełnych dziesiątek metrów kwadratowych.

NOI (Net Operating Income)

Podano wartości NOI zakładające pełne obłożenie każdego z budynków.

W tabeli poniżej wskazano liczbę projektów oraz liczbę m2 GLA w podziale na stopień zaawansowania projektu dla każdego z miast, w których Grupa prowadzi działalność.

Projekty zakończone i sprzedane

	Warszawa	Łódź	Wrocław	Kraków	Gdańsk	Katowice	Bielsko-Biała	Razem
Liczba projektów	1	-	2	5	-	-	-	8
tys. m² GLA	25,2	-	28,4	95,9	-	-	-	149,5

Projekty zakończone*

	Warszawa	Łódź	Wrocław	Kraków	Gdańsk	Katowice	Bielsko-Biała	Razem
Liczba projektów	-	1	2	3	2	4	2	14
tys. m2 GLA	-	1,9	34,4	44,8	24,2	80,2	13,0	198,5

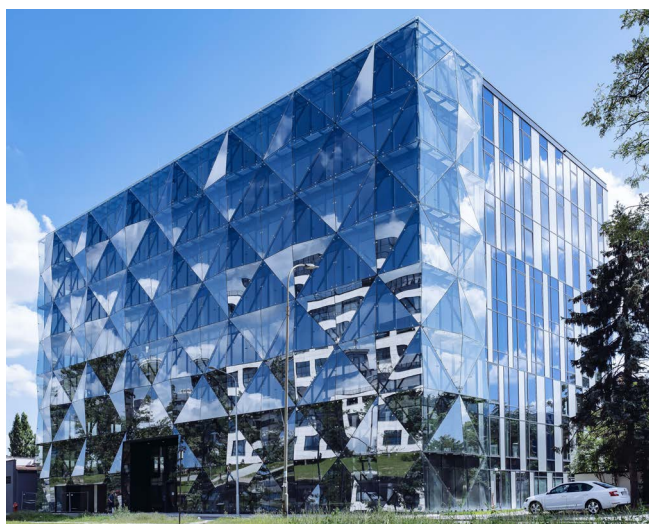
*projekty zakończone - to projekty po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie (PNU),

Projekty razem GLA

	Warszawa	Łódź	Wrocław	Kraków	Gdańsk	Katowice	Bielsko-Biała	Razem
Liczba projektów	1	1	4	8	2	4	2	22
tys. m2 GLA	25,2	1,9	62,8	140,7	24,2	80,2	13,0	348,0

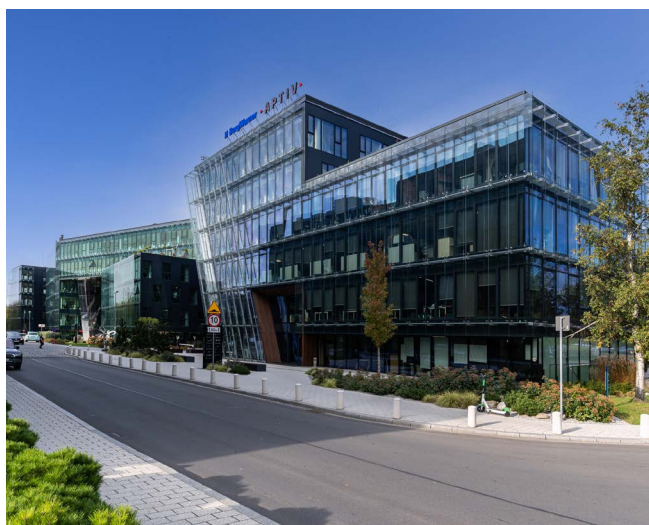
Grupa posiada dodatkowo zabezpieczony bank ziemi umożliwiający realizację projektów o łącznej powierzchni blisko 95 tys. m2 GLA, z których część może w przyszłości podlegać konwersji na projekty mieszkaniowe.

PROJEKTY ZAKOŃCZONE I SPRZEDANE



DIAMENTUM OFFICE – WROCŁAW

GLA (m ²)	9 300
Cena sprzedaży (w tys. zł)	78 265
NOI (w tys. EUR)	1 550
Data zakończenia	II kw. 2018
Data sprzedaży	III kw. 2019
Zrealizowana marża (%)	18%*



EQUAL BUSINESS PARK „A, B, C” – KRAKÓW

GLA (m ²)	49 300
Cena sprzedaży (w tys. zł)	432 929
NOI (w tys. EUR)	8 650
Data zakończenia	IV kw. 2018 roku
Data sprzedaży	II kw. 2020 roku
Zrealizowana marża (%)	16%*

* Nieruchomości Diamentum Office oraz Equal Business Park A i Equal Business Park B były wnoszone do Grupy przez Cavatina Sp. z o.o., zgodnie z obowiązującymi regulacjami Kodeksu Spółek Handlowych, podlegały one wycenie do wartości godziwej na dzień dokonania aportu. W konsekwencji, część marży została rozpoznana w wynikach finansowych jednostki dokonującej aportu, co oznacza, że inwestycje te nie w pełni obrazują zdolność Grupy do generowania marż na działalności deweloperskiej.



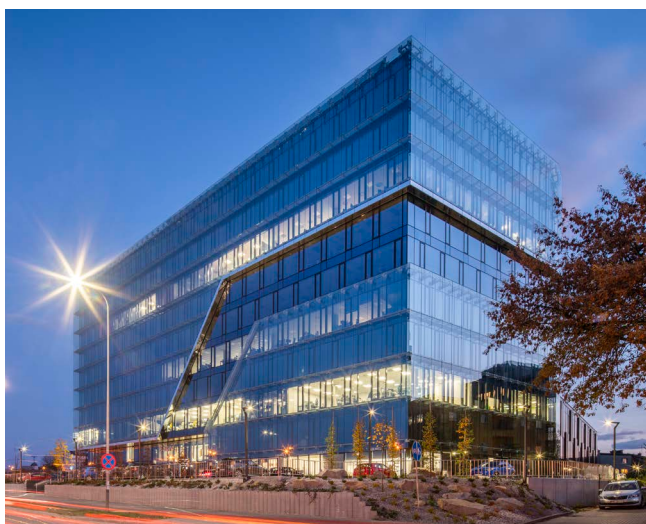
CHMIELNA 89 – WARSZAWA

GLA (m ²)	25 200
Cena sprzedaży (w tys. zł)	426 000*
NOI (w tys. EUR)	6 000
Data zakończenia	II kw. 2020 roku
Data sprzedaży	III kw. 2020 roku
Zrealizowana marża (%)	49%*



CARBON TOWER – WROCŁAW

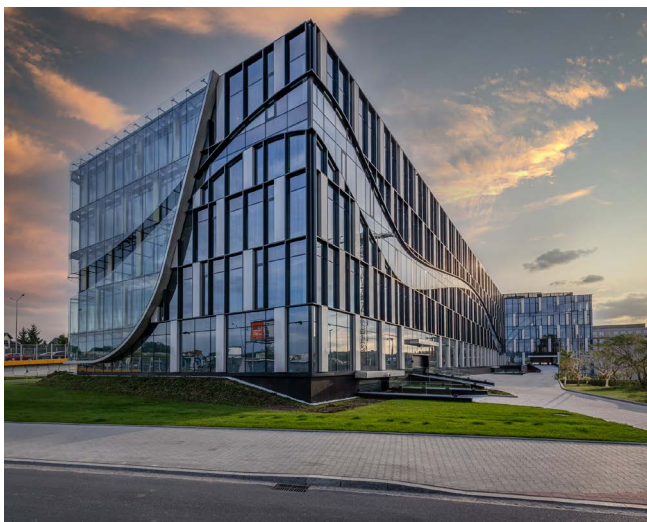
GLA (m ²)	19 100
Cena sprzedaży (w tys. zł)	193 455
NOI (w tys. EUR)	3 400
Data zakończenia	II kw. 2019 roku
Data sprzedaży	III kw. 2022 roku
Zrealizowana marża (%)	41%



TISCHNERA OFFICE – KRAKÓW

GLA (m ²)	33 600
Cena sprzedaży (w tys. zł)	322 488
NOI (w tys. EUR)	6 100
Data zakończenia	IV kw. 2019 roku
Data sprzedaży	III kw. 2022 roku
Zrealizowana marża (%)	44%

* wartość godziwa nieruchomości na dzień utraty kontroli nad spółką zależną (sprzedaż poprzez zbycie udziałów w SPV)

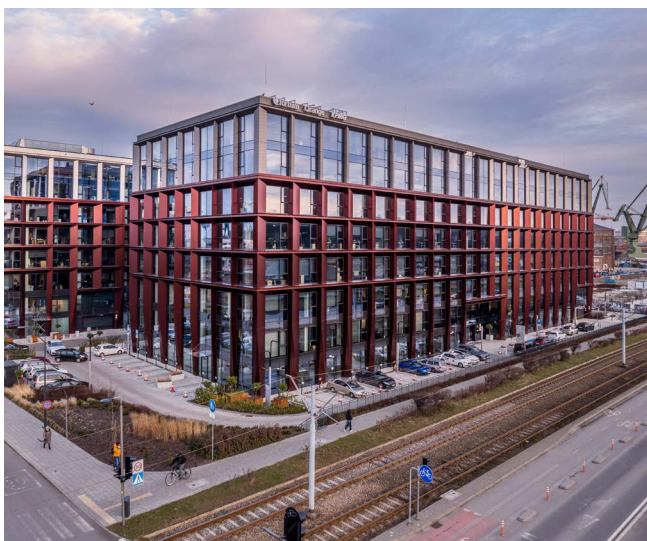


OCEAN OFFICE PARK „Budynek A” – KRAKÓW

GLA (m ²)	13 000
Cena sprzedaży (w tys. zł)	148 596
NOI (w tys. EUR)	2 350
Data zakończenia	III kw. 2021 roku
Data sprzedaży	III kw. 2022 roku
Zrealizowana marża (%)	31%

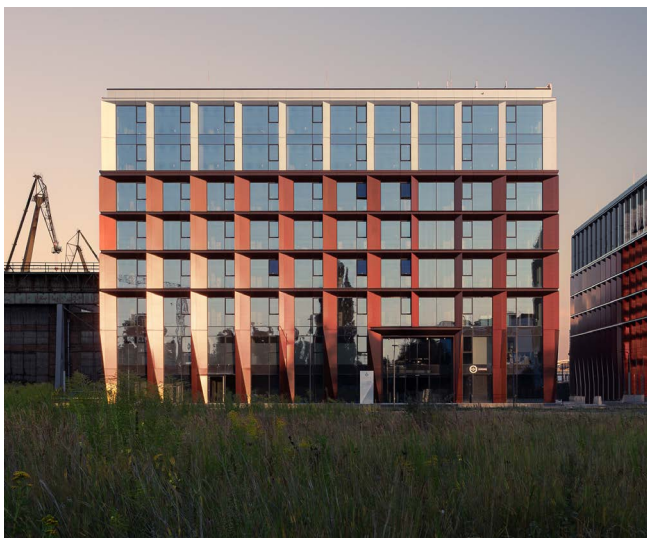
Dotychczasowe projekty zostały zbyte na rzecz funduszy z takich grup jak Benson Elliot (UK), Madison International Realty (USA), Lone Star Funds (USA) oraz – działające wspólnie – Apollo-RidaPoland i Ares Management

PROJEKTY ZAKOŃCZONE



PALIO OFFICE PARK „Budynek A” – GDAŃSK

GLA (m ²)	16 500
NOI (tys. EUR)	3 200
Wartość bilansowa (tys PLN)	166 622
Dług projektowy (tys PLN)	88 196
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q1 2021
Marża (%)	34%



PALIO OFFICE PARK „Budynek B” – GDAŃSK

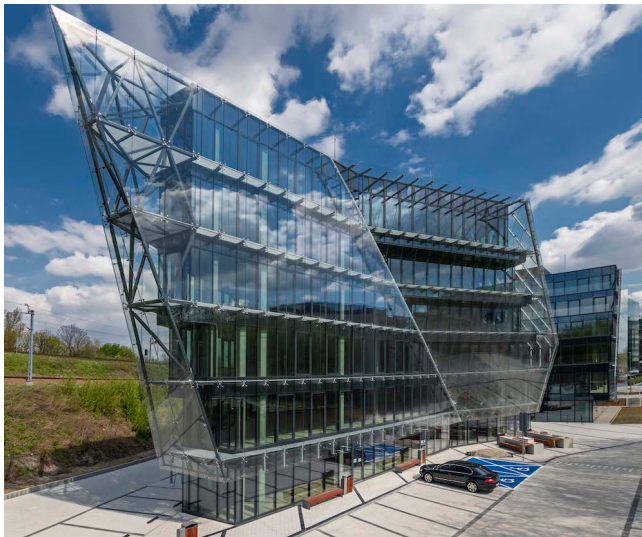
GLA (m ²)	7 700
NOI (tys. EUR)	1 430
Wartość bilansowa (tys PLN)	73 278
Dług projektowy (tys PLN)	35 580
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q2 2022
Marża (%)	18%



*Z uwagi na obecność istotnej opcji odkupu sprzedanej nieruchomości w transakcji leasingu zwrotnego uzyskane finansowanie nie zostało zaprezentowane w Sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako zobowiązanie leasingowe ale jako pozostałe zobowiązanie finansowe.

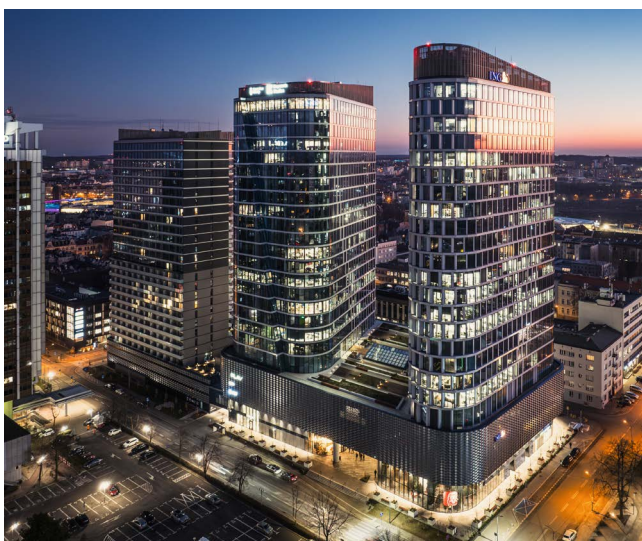
CAVATINA HALL „Budynek A” – BIELSKO-BIAŁA część biurowo-usługowa

GLA (m2)	8 100
NOI (tys. EUR)	1 670
Wartość bilansowa (tys PLN)	79 961
Dług projektowy (tys PLN)	57 116
Status pozyskiwania finansowania	leasing zwrotny*
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q4 2020
Marża (%)	18%



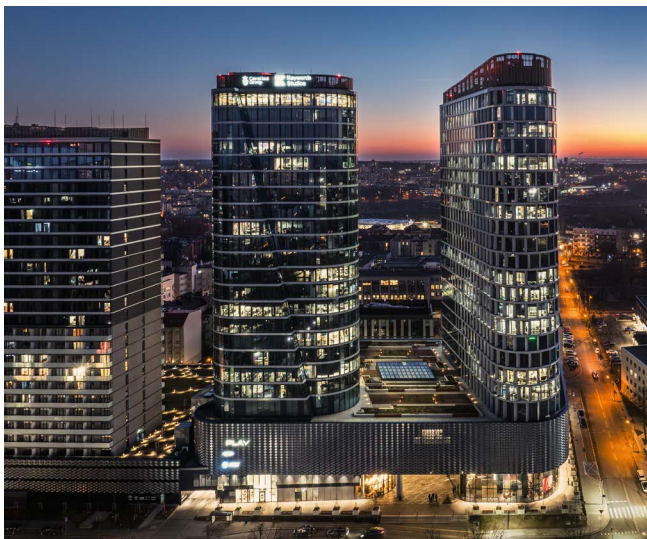
EQUAL BUSINESS PARK „Budynek D” – KRAKÓW

GLA (m2)	11 450
NOI (tys. EUR)	2 160
Wartość bilansowa (tys PLN)	113 216
Dług projektowy (tys PLN)	58 422
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	94%
Data zakończenia	Q1 2021
Marża (%)	30%



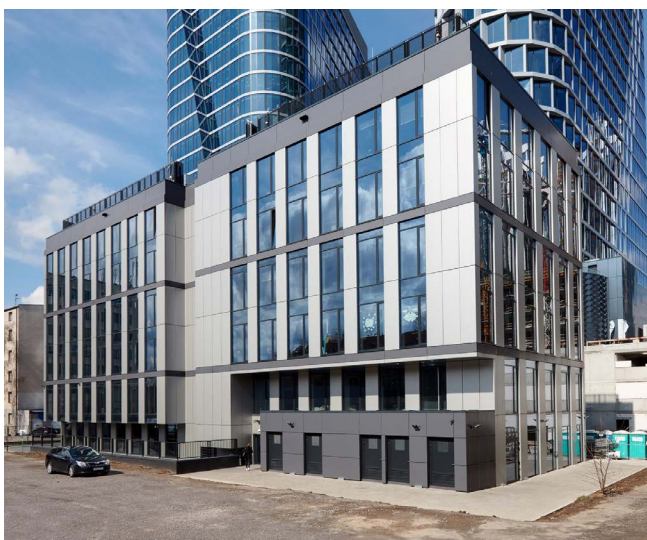
GLOBAL OFFICE PARK „Budynek A1” – KATOWICE

GLA (m2)	27 500
NOI (tys. EUR)	5 535
Wartość bilansowa (tys PLN)	285 454
Dług projektowy (tys PLN)	161 004
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q1 2022
Marża (%)	16%



GLOBAL OFFICE PARK „Budynek A2” – KATOWICE

GLA (m2)	27 800
NOI (tys. EUR)	5 200
Wartość bilansowa (tys PLN)	257 132
Dług projektowy (tys PLN)	161 004
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	83%
Data zakończenia	Q1 2022
Marża (%)	16%



GLOBAL OFFICE PARK „Budynek C” – KATOWICE

GLA (m2)	4 060
NOI (tys. EUR)	760
Wartość bilansowa (tys PLN)	40 383
Dług projektowy (tys PLN)	10 421
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q4 2020
Marża (%)	28%



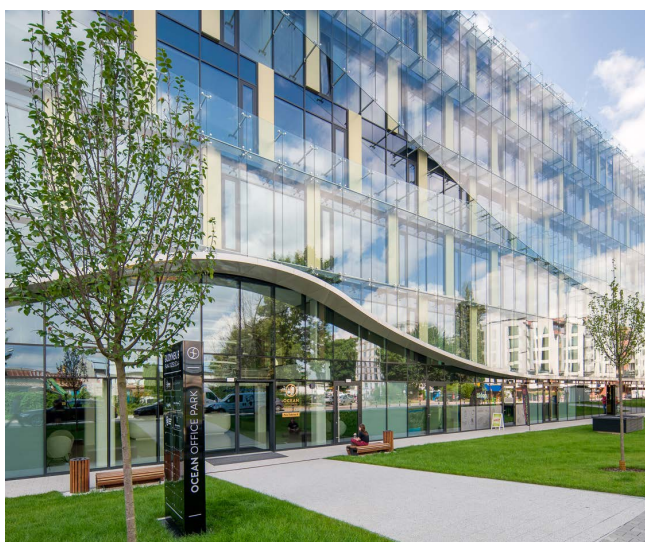
QUORUM OFFICE PARK „Budynek D” – WROCŁAW

GLA (m2)	16 200
NOI (tys. EUR)	3 200
Wartość bilansowa (tys PLN)	180 154
Dług projektowy (tys PLN)	104 220
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	88%
Data zakończenia	3Q 2022
Marża (%)	13%



CAVATINA HALL „Budynek B” – BIELSKO-BIAŁA

GLA (m2)	4 900
NOI (tys. EUR)	865
Wartość bilansowa (tys PLN)	40 934
Dług projektowy (tys PLN)	25 529
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	89%
Data zakończenia	Q1 2023
Marża (%)	1%



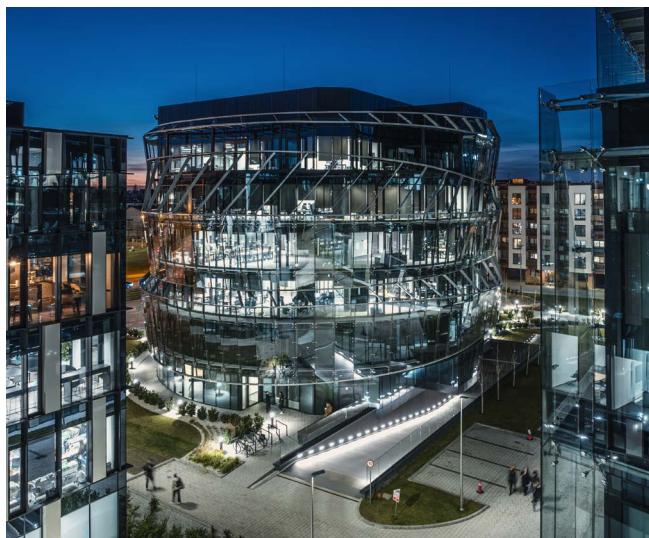
OCEAN OFFICE PARK „Budynek B” – KRAKÓW

GLA (m2)	28 600
NOI (tys. EUR)	5 350
Wartość bilansowa (tys PLN)	280 197
Dług projektowy (tys PLN)	186 456
Status pozyskiwania finansowania	kredyt budowlany
Poziom najmu (%)	95%
Data zakończenia	Q1 2023
Marża (%)	27%



WIDZEWSKA MANUFAKTURA „Budynek D” – ŁÓDŹ

GLA (m2)	1 900
NOI (tys. EUR)	290
Wartość bilansowa (tys PLN)	16 628
Dług projektowy (tys PLN)	10 897
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q1 2023
Marża (%)	-0,3%



OCEAN OFFICE PARK „Budynek D” – KRAKÓW

GLA (m2)	4 750
NOI (tys. EUR)	920
Wartość bilansowa (tys PLN)	55 044
Dług projektowy (tys PLN)	37 446
Status pozyskiwania finansowania	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q3 2023
Marża (%)	-4%



QUORUM OFFICE PARK „Budynek A” – WROCŁAW

GLA (m2)	18 200
NOI (tys. EUR)	3 550
Wartość bilansowa (tys PLN)	174 439
Dług projektowy (tys PLN)	61 568
Status pozyskiwania finansowania	kredyt budowlany
Poziom najmu (%)	45%
Data zakończenia	Q1 2024
Marża (%)	11%



GRUNDMANNA OFFICE PARK „Budynek A” – KATOWICE

GLA (m2)	20 800
NOI (tys. EUR)	3 950
Wartość bilansowa (tys PLN)	172 773
Dług projektowy (tys PLN)	73 210
Status pozyskiwania finansowania	kredyt budowlany
Poziom najmu (%)	81%
Data zakończenia	Q4 2024
Marża (%)	21%

Projekty mieszkaniowe

	Warszawa	Łódź	Wrocław	Kraków	Gdańsk	Katowice	Bielsko-Biała	Razem
Liczba projektów	1	3	1	0	0	3	0	8
tys. m ² PU	25,0	31,1	35,1	0	0	39,4	0	130,6

PU [m2]

Wartości szacunkowe, gdyż wartości osiągnięte po zakończeniu realizacji mogą się różnić od projektowanych, tj. podanych poniżej, ze względu na zmiany wprowadzane do projektów.

Zaawansowanie budowy

Pojęcie odnosi się do etapu stanu surowego zamkniętego, z elewacją oraz wykończonymi częściami wspólnymi, wg. stanu na dzień bilansowy.

Poziom przedsprzedaży

Obejmuje umowy rezerwacyjne, przedwstępne i deweloperskie.

Wartość brutto przedsprzedaży

Wartość brutto przedsprzedaży obejmuje umowy rezerwacyjne, przedwstępne i deweloperskie zawarte na dzień 15.09.2025 roku.

PROJEKTY MIESZKANIOWE ZREALIZOWANE



BELG APARTAMENTY ETAP I - KATOWICE	
PU (m ²)	9 775
Liczba mieszkań	237
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	117 241
Data zakończenia	zakończony
Poziom przedsprzedaży (%)	94%
Wartość brutto przedsprzedaży (tys. PLN)	104 062

PROJEKTY MIESZKANIOWE W TRAKCIE REALIZACJI



Na początku lipca 2025 roku budynek uzyskał pozwolenie na użytkowanie.

WIDZEWSKA MANUFAKTURA, Budynek B - ŁÓDŹ	
PU (m²)	4 967
Liczba mieszkań	129
Zaawansowanie budowy (%)	99%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	54 046
Planowana data zakończenia	zakończony
Poziom przedsprzedaży (%)	58%
Wartość brutto przedsprzedaży (tys. PLN)	31 755



WIDZEWSKA MANUFAKTURA, Budynek C - ŁÓDŹ	
PU (m²)	10 569
Liczba mieszkań	292
Zaawansowanie budowy (%)	72%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	118 805
Planowana data zakończenia	Q4 2025
Poziom przedsprzedaży (%)	76%
Wartość brutto przedsprzedaży (tys. PLN)	91 301



BELG APARTAMENTY ETAP II - KATOWICE	
PU (m²)	14 022
Liczba mieszkań	325
Zaawansowanie budowy (%)	17%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	181 779
Planowana data zakończenia	Q3 2026
Poziom przedsprzedaży (%)	28%
Wartość brutto przedsprzedaży (tys. PLN)	56 502



QUORUM TOWER - WROCŁAW

PU (m ²)	35 120
Liczba mieszkań	634
Zaawansowanie budowy (%)	38%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	814 158
Planowana data zakończenia	Q1 2027
Poziom przedsprzedaży (%)	22%
Wartość brutto przedsprzedaży (tys. PLN)	163 721



GRUNDMANNA APARTAMENTY - KATOWICE

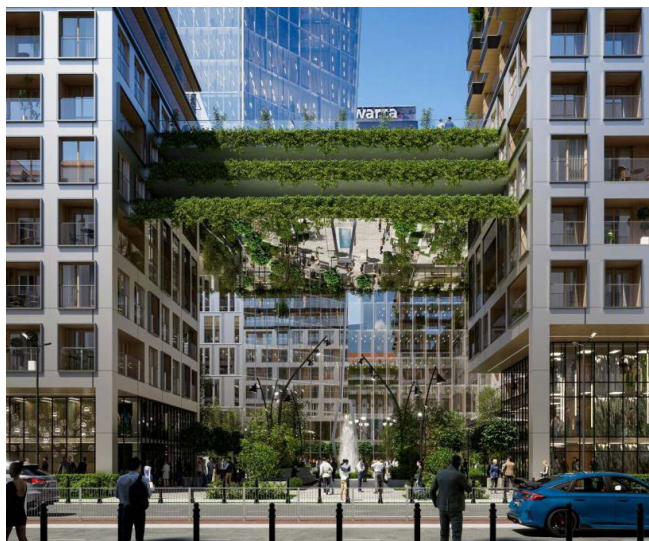
PU (m ²)	15 557
Liczba mieszkań	361
Zaawansowanie budowy (%)	6%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	199 922
Planowana data zakończenia	Q4 2026
Poziom przedsprzedaży (%)	11%
Wartość brutto przedsprzedaży (tys. PLN)	17 059

PROJEKTY MIESZKANIOWE W PRZYGOTOWANIU



WIDZEWSKA MANUFAKTURA, Budynek A - ŁÓDŹ

PU (m ²)	15 600
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	171 600
Planowana data uzyskania pozwolenia na budowę	Q3 2025



CHMIELNA 75 - WARSZAWA

PU (m ²)	25 000
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	750 000
Planowana data uzyskania pozwolenia na budowę	Q2 2026

INFORMACJA O DOSTAWCACH

Dostawcy usług

Głównymi kontrahentami Grupy, po stronie zakupów, są dostawcy usług (podwykonawcy) oraz dostawcy materiałów budowlanych, współpracujący z generalnym wykonawcą Cavatina GW Sp. z o.o. podczas realizacji inwestycji.

Z racji skali i złożoności realizowanych projektów, Grupa współpracuje stale z kilkudziesięcioma podmiotami zewnętrznymi, świadczącymi dla Grupy, jako generalnego wykonawcy projektów, usługi budowlano-montażowe i wykończeniowe. W oparciu o wieloletnie doświadczenia i know-how wypracowane przez kadrę inżynierską Grupy, każdy z projektów Grupa dzieli na blisko sto wystandaryzowanych i ściśle zdefiniowanych pozycji budżetowych, dla realizacji których pozyskuje podmioty specjalizujące się w wykonawstwie tych zakresów prac. Poszukiwana wąska specjalizacja podwykonawców ma na celu uzyskiwania m.in. najwyższej jakości realizowanych prac, możliwej do osiągnięcia przy kwotach założonych w budżetach dla danej pozycji, oraz optymalizację kosztową wykonywanych robót, możliwą dzięki precyzyjnemu kosztorysowaniu w oparciu o ich wysoce specjalistyczną wiedzę, bazującą na najlepszych rynkowych praktykach i własnych doświadczeniach.

Dostawcy materiałów budowlanych

Zgodnie z realizowanym modelem biznesowym Grupa samodzielnie odpowiada za zakup kluczowych materiałów budowlanych, m.in. betonu, stali, ceramiki, kamienia, konglomeratów, okładzin, wykładzin oraz fasad ze szkła – w wybranych projektach, jeżeli samodzielny zakup jest optymalny kosztowo), pozostawiając w gestii podwykonawców materiały mniej istotne wartościowo oraz nie wpływające na wzornictwo i estetykę.

Z wybranymi dostawcami betonu i stali Grupa współpracuje w oparciu o umowy ramowe, obejmujące zakresem współpracy więcej niż jeden projekt, nie gwarantujące jednak dostawcy odbioru minimalnych ilości materiałów. Współpraca z dostawcami materiałów niezbędnych do realizacji fasad ogranicza się do zakupu wybranych materiałów, natomiast montaż powierzany jest podwykonawcy specjalizującemu się w tym obszarze prac, przy czym zakup jest zawsze dokonywany w uzgodnieniu z wykonawcą i projektantem obiektu.

Przyjęcie i konsekwentne stosowanie opisanego modelu zakupowego zapewnia m.in. optymalizację kosztową w zakresie zakupu materiałów dzięki dużej skali realizowanych zamówień oraz dywersyfikacji dostawców materiałów niezbędnych dla prowadzenia prac w poszczególnych projektach, realizowanych przez różnych podwykonawców, zapewnienie optymalnej (z punktu widzenia oczekiwań Grupy) relacji ceny do jakości nabywanych materiałów, uzyskiwanie konkurencyjnych poza-cenowych warunków handlowych np. terminów płatności.

Większość zakupów Grupa realizuje od podmiotów polskich, nabywając za granicą jedynie materiały, których dostępność w Polsce jest ograniczona lub są one niedostępne. Podstawową walutą zakupów Grupy jest złoty polski.

W gronie dostawców Grupy znalazły się podmioty, z którymi Grupa zrealizowała obroty o wartości przekraczającej 10% kapitałów własnych Grupy. Współpraca z nimi nie miała jednak i nie ma charakteru uzależnienia technologicznego, kompetencyjnego lub innego o charakterze niefinansowym.

INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU

Grupa wyróżnia poniższe grupy klientów, związane z typem realizowanego projektu (nieruchomość komercyjna lub mieszkaniowa) oraz poszczególnymi etapami rozwoju projektu komercyjnego.

Nabywcy mieszkań

W obszarze nieruchomości mieszkaniowych klientami są odbiorcy mieszkań. Są to zarówno klienci, którzy nabywają mieszkania w celu zaspokojenia swoich potrzeb mieszkaniowych jak i klienci, którzy nabywają mieszkania w celach inwestycyjnych. Klienci nabywający mieszkania w celu zaspokojenia swoich potrzeb mieszkaniowych znacznie częściej posługują się kredytem przy finansowaniu zakupu, natomiast klienci inwestyjni zazwyczaj wykorzystują do tego posiadane zasoby gotówkowe i nierzadko nabywają więcej niż jedno mieszkanie w obrębie danej inwestycji. Przychody realizowane od tej grupy klientów nie będą wykazywały koncentracji ze względu na charakterystykę rynku mieszkaniowego, na którym dominują transakcje detaliczne.

Najemcy powierzchni biurowych

Pierwszą grupę klientów w obszarze nieruchomości komercyjnych stanowią najemcy powierzchni biurowej oddanej do użytkowania po zakończeniu realizacji każdego z obiektów, pozyskiwani przez Grupę na etapie komercjalizacji obiektu. Należą do nich międzynarodowe korporacje (m.in. Grupa Sabre, Grupa ING Bank B.V., Grupa UPC, Grupa AT&T, Keywords Studio), duże podmioty prowadzące działalność na terenie całego kraju (m.in. Grupa PKO BP, Integer, Grupa LuxMed) oraz mniejsze podmioty lokalne, zainteresowane powierzchnią biurową wysokiej klasy. Wśród klientów Grupy wystąpiły podmioty, które wygenerowały powyżej 10% przychodów z najmu w Grupie, jednak ze względu na model biznesowy Grupy, zakładający staranny dobór najemców pod kątem ich standingu finansowego oraz docelowe zbywanie skomercjalizowanych obiektów, poziom koncentracji przychodów z najmu nie miał istotnego wpływu na ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Grupę, w szczególności nie generował ryzyk związanych z koncentracją przychodów.

Nabywcy skomercjalizowanych obiektów

Drugą grupę klientów w obszarze nieruchomości komercyjnych stanowią podmioty zainteresowane nabyciem skomercjalizowanej nieruchomości w celach inwestycyjnych. Przychody realizowane od tej grupy klientów wykazywały wysoką koncentrację, co jednak stanowi i będzie stanowiło naturalną cechę działalności Grupy. Dotychczasowe projekty zostały zbyte na rzecz funduszy z takich grup jak Lone Star Funds (USA), Benson Elliot (UK), Madison International Realty (USA) oraz – działające wspólnie – Apollo-Rida Poland i Ares Management (USA).

NAGRODY I WYRÓŻNIENIA

Działalność Grupy cechują najwyższe standardy estetyczne, jakościowe i techniczne, przekładające się na tworzenie architektury budynków wyróżniającej je z otoczenia, o wysokiej jakości aranżacji wnętrz i standardu wykończenia, wyposażonych w technologie mające na celu poprawę dobrostanu pracownika, m.in. poprzez tworzenie przestrzeni dedykowanej funkcjom towarzyszącym, np. strefy relaksu, przestrzenie zielone, ogólnodostępne tarasy.

Cavatina Holding i jej projekty zdobyły wielokrotnie nagrody International Property Awards, a także nagrodę Platinum

Winner od International Architecture & Design Awards dla Cavatina Hall, która została wyróżniona jako zwycięzca w kategorii „Commercial”. Wyróżnione inwestycje obejmują m.in. biurowce w Warszawie (Chmielna 89), Gdańsku (Palio Office Park A) i Katowicach (Global Office Park) oraz Cavatina Hall A w Bielsku-Białej.

ZRÓWNOWAŻONE BUDOWNICTWO (ESG)

Emitent nie jest zobowiązany do sporządzania oświadczenia na temat informacji niefinansowych stanowiącego wyodrębnioną część sprawozdania zgodnie z art. 49b ust. 2-8 ustawy o rachunkowości.

Mając świadomość istniejących oczekiwań wszystkich interesariuszy Grupy, tj. najemców, nabywców, pracowników, dostawców oraz społeczności lokalnych, wśród których są realizowane poszczególne projekty, Grupa przywiązuje dużą wagę do kwestii związanych ze środowiskiem i ochroną zdrowia, kwestii społecznych oraz zagadnień ładu korporacyjnego (ang. ESG, Environmental, Social and Corporate Governance).

Przejawia się to m.in. w realizowaniu projektów jako obiektów zrównoważonego budownictwa o zoptymalizowanych parametrach w obszarach energooszczędności (efektywność energetyczna i cieplna) i zużycia wody, wyposażonych w efektywne i przyjazne ludziom systemy wentylacji i klimatyzacji. Rozwiązania stosowane w projektach Grupy przekładają się na wysokie noty, potwierdzone uzyskiwanymi certyfikatami BREEAM na poziomie Excellent bądź Outstanding.

W poprzednim okresie sprawozdawczym, w maju 2024 roku przyznano certyfikat BREEAM, na poziomie Outstanding projektowi Quorum Office Park A, zlokalizowanemu we Wrocławiu, w listopadzie 2024 roku przyznano certyfikat BREEAM na poziomie Excellent projektowi Grundmanna Office Park A zlokalizowanemu w Katowicach. Przygotowując i realizując swoje obiekty, Grupa stara się również uwzględniać potrzeby społeczności lokalnych, wykraczając poza rolę dewelopera biurowego.

Przykładem mogą być projekty Cavatina Hall w Bielsku-Białej (futurystyczny, wielofunkcyjny budynek, nagrodzony w prestiżowym International Property Awards, oferujący część biurową, która została połączona z częścią służącą kulturze). W 2021 roku Grupa we współpracy z fundacją Fiducia ukończyła budowę części widowiskowo-kulturalnej w której zlokalizowana jest jedyna w regionie sala koncertowa światowej klasy, mogąca pomieścić blisko tysiąc gości.

Dodatkowym elementem, na który Grupa kładzie nacisk, jest spełnianie przez nowe obiekty najwyższych standardów w zakresie dbałości o zdrowie osób w nich pracujących, co znajduje odzwierciedlenie w dążeniu do certyfikacji obiektów w systemie WELL Health & Safety Rating. W celu zapoznania najemców z podjętymi działaniami w budynkach objętych certyfikatem WELL, Grupa stworzyła Przewodnik dla najemców beWELL!

Wychodząc naprzeciw oczekiwaniom interesariuszy Emitent dobrowolnie przygotował i opublikował raport ESG za lata ubiegłe, który jest dostępny na stronie internetowej Spółki dedykowanej relacjom inwestorskim w zakładce ESG.

INICJATYWY Z SPOŁECZNE (CSR)

Odpowiedzialność społeczna jest ważną częścią strategii rozwoju Grupy Cavatina Holding S.A. Jako jeden z największych deweloperów w kraju, Grupa nie tylko kładzie nacisk na wysokie standardy działalności biznesowej, ale także angażuje się w zrównoważony rozwój społeczności oraz miast, w których działa. Kluczowe obszary wsparcia, na których koncentruje się Grupa to: kultura, edukacja, rozwój społeczności, wsparcie inicjatyw pomagających najbardziej potrzebującym.

WYBRANE PROJEKTY, W KTÓRE ANGAŻUJE SIĘ GRUPA:

Sala koncertowo-widowiskowa

Powstała z inicjatywy Grupy, której najemcą i operatorem jest fundacja Fiducia. To światowej klasy komercyjna sala koncertowo widowiskowa w centrum Bielsko-Białej, zaprojektowana przez wysokiej klasy specjalistów w dziedzinie akustyki. W budynku znajduje się studio nagrań oraz sala koncertowa na 1 000 osób, która będzie mogła również służyć do organizacji konferencji, kongresów i spotkań. Sala koncertowa posiada najnowocześniejszy w tej części Europy system nagłośnienia dźwięku immersyjnego, którego nie posiada żadna inna sala koncertowa w Polsce, co w założeniu ma przełożyć się na sukces komercyjny tego przedsięwzięcia. Podkreślenia wymaga fakt, że Cavatina Hall odpowiada na zapotrzebowanie osób niepełnosprawnych. Sala w Bielsku-Białej – jako pierwszy tego typu obiekt w Polsce – jest w pełni dostosowana do potrzeb osób niewidomych i niedowidzących. Sala koncertowa, foyer, windy, toalety, fotele i ciągi komunikacyjne są wyposażone w tzw. „totupointy”, prowadnice ścieżkowe, wypukłe oznakowanie siedzeń oraz inne urządzenia pozwalające osobom z tymi niepełnosprawnościami na sprawne nawigowanie po obiekcie bez konieczności korzystania z przewodników. Cavatina Hall jest pierwszą tak dobrze dostosowaną do potrzeb osób niewidomych salą i z pewnością będzie dla nich pierwszym wyborem, jeśli chodzi o uczestnictwo w życiu koncertowym. Osoby niewidome i niedowidzące stanowią znaczną liczbę osób zainteresowanych uczestnictwem w koncertach, zaś brak dostosowania sal koncertowych do ich potrzeb był jedną z głównych przeszkód, uniemożliwiających partycypację w życiu kulturalnym.

We wrześniu 2024 roku Fundacja Fiducia powołała do życia Cavatina Philharmonic Orchestra, prywatną orkiestrę symfoniczną w Bielsku-Białej. Jest to profesjonalna orkiestra, złożona z utalentowanych muzyków z Polski i zagranicy, łącząca w swoim składzie doświadczonych artystów oraz młode talenty.

Działalność Orkiestry w 2025 roku:

- **Projekty edukacyjne orkiestry:** Orkiestra od początku istnienia angażuje się w edukację muzyczną. W 2025 r. zrealizowano m.in. koncert z okazji Dnia Dziecka 1 czerwca – koncert orkiestry bazował na znanych utworach bajkowych, by dzieci od najmłodszych do najstarszych czerpały przyjemność z muzyki symfonicznej najlepszej jakości. W ramach praktyk zaangażowaliśmy uczniów szkół średnich, w tym zawodowych, którzy odbyli praktyki w dziale technicznym Cavatina Hall. Podczas koncertów muzyki klasycznej z nagłośnieniem (Cavatina Philharmonic Orchestra) praktykanci mogli obserwować działania staffu technicznego pod kątem realizacji światła i dźwięku.

- **Współpraca z uczelniami artystycznymi:** Cavatina Philharmonic Orchestra nawiązała współpracę z instytucjami edukacyjnymi. Absolwenci i adepci szkół i uczelni muzycznych byli rekrutowani do dołączenia do składu orkiestry w kolejnych koncertach CPO. W ten sposób muzycy rozwijali swoje umiejętności prezentacji na scenie – dzięki temu Cavatina Philharmonic Orchestra przyczyniła się do profesjonalizacji kadr kultury, tworząc unikatowe miejsce w Bielsku-Białej, w którym młodzi muzycy mogą realizować się zawodowo rozpoczynając profesjonalną ścieżkę kariery.

Orkiestra stała się ambasadorem wartości Fundacji – doskonałości artystycznej, innowacyjności oraz dostępności sztuki – poprzez koncerty, które przyciągają zarówno koneserów muzyki poważnej, jak i nowych słuchaczy.

Studio Nagrań Dla Młodych Talentów

Dopełnieniem nowoczesnej sali koncertowej Cavatina Hall jest działające na zasadzie non profit, nowocześnie wyposażone „Cavatina Studio” w Bielsku-Białej, umożliwiające młodym, nieznanym artystom pragnącym zaistnieć na rynku muzycznym a nie posiadającym odpowiednich środków, profesjonalne nagranie własnego singla. CAVATINA STUDIO – to zespół przestronnych, zróżnicowanych akustycznie pomieszczeń do rejestracji dźwięku. To komfortowa, wyposażona w najbardziej za-

awansowane rozwiązania technologicznie reżyserka oraz jeden z największych w tej części Europy live-room o powierzchni prawie 130 m.kw z widokiem na Beskidy. Od momentu powstania studio gościło kilkuset wykonawców z całej Polski i nie tylko. Efektem tej współpracy są między innymi własne wydawnictwa muzyczne, teledyski oraz nagrania „live session”.

Produkcja filmowa

Grupa regularnie angażuje się w wybrane projekty w zakresie produkcji, koprodukcji i postprodukcji filmowej.

Think tank dla szkolnictwa

W nowoczesnym biurowcu Cavatina Hall swoją siedzibę ma też Holistic Think Tank, działający w ramach fundacji Fiducia, która jest współfinansowana przez grupę. Zespół składający się z ekspertów, nastawiony jest na wdrażanie zmian w edukacji, analizujący najnowsze osiągnięcia nauki i praktyki edukacyjnej, a także prowadzący własne badania empiryczne w środowisku szkolnym. Celem jest promowanie nowego sposobu myślenia o edukacji i dostarczanie szkołom nowoczesnych rozwiązań metodologicznych mających na celu popularyzację nauczania interdyscyplinarnego.

Szlachetna Paczka

Udział w ogólnopolskim projekcie społeczny organizowanym przez Stowarzyszenie Wiosna, którego głównym celem jest pomoc rodzinom i osobom znajdującym się w trudnej sytuacji życiowej. Pracownicy Grupy przygotowują co roku dwie duże paczki dla potrzebujących rodzin lub osób samotnych. Ponadto Cavatina wspiera projekt poprzez zakup żywności i napojów dla Wolontariuszy pracujących w trakcie finału czyli tzw. „weekendu cudów”.

Galeria Cavatina oraz współpraca z Bainbridge Performing Arts, Seattle USA

Działalność mająca na celu popularyzację sztuki w przestrzeniach komercyjnych i publicznych oraz bieżące wsparcie działalności Bainbridge Performing Arts w Seattle USA.

Cavatina Art Concept

Cavatina Art Concept to galeria sztuki otwarta 13 czerwca 2025 roku w Monachium, przy Viktualienmarkt (Rosental 7), zainicjowana przez Grupę Cavatina. Prezentuje dzieła polskich i międzynarodowych artystów, a całość przychodów ze sprzedaży prac trafia na rzecz Fundacji Fiducia, wspierającej edukację, kulturę i media. Projekt stanowi element działań Grupy w obszarze odpowiedzialności społecznej, łącząc biznes z kulturą i edukacją.

Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W 2025 roku oraz do dnia publikacji sprawozdania w Grupie Kapitałowej nie prowadzono przedsięwzięć o charakterze badawczo - rozwojowym. Grupa Kapitałowa nie prowadzi działalności w zakresie badań i rozwoju.

IV. CELE STRATEGICZNE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Celem strategicznym Grupy jest dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy, i osiągnięcie dzięki temu pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Cel ten będzie realizowany poprzez wykonanie obecnie posiadanych projektów mieszkaniowych, dalszą konwersję wybranych projektów z posiadanego portfolio projektów komercyjnych oraz akwizycję nowych projektów mieszkaniowych.

W obszarze nieruchomości komercyjnych Grupa zamierza koncentrować się na aktywnym zarządzaniu portfolio ukończonych projektów oraz selektywnej realizacji kolejnych projektów z posiadanego banku ziemi. Zgodnie z dotychczasowym modelem biznesowym, w ramach aktywnego zarządzania portfolio ukończonych projektów Grupa będzie dążyła również, pod warunkiem uzyskania satysfakcjonujących warunków finansowych, do sprzedaży projektów komercyjnych. W razie braku możliwości uzyskania satysfakcjonujących warunków finansowych Grupa dopuszcza również możliwość średnio - długo terminowego zarządzania ukończonymi projektami komercyjnymi.

Grupa planuje kontynuować prowadzenie działalności w najlepszych lokalizacjach większości największych miast w Polsce (Warszawa, Gdańsk, Kraków, Wrocław, Łódź, Katowice oraz Bielsko-Biała).

Jednocześnie Grupa chce osiągnąć zdolność do wypłacania wysokiej i regularnej dywidendy.

Dla realizacji celów strategicznych Grupa podejmuje szereg działań operacyjnych, zarówno wewnątrz organizacji, jak i w relacjach z otoczeniem gospodarczym. Najważniejsze z nich wymieniono poniżej.

1. Koncentracja na dużych projektach, w tym także wkomponowanych w inwestycje wielofunkcyjne, wyróżniających się unikalną architekturą, ponadprzeciętną jakością i designem, zlokalizowanych w dużych aglomeracjach miejskich, zapewniających: (i) najwyższe marże dzięki korzyściom skali oraz (ii) atrakcyjne ceny przy sprzedaży.

2. Koncentracja na identyfikacji oraz zaspokajaniu potrzeb potencjalnych najemców projektów komercyjnych i nabywców mieszkań, m.in. poprzez:

- a. wysoką selektywność w procesie wyboru lokalizacji;
- b. systematyczną analizę trendów na rynku, w szczególności w zakresie technologii wykonania, architektury, wzornictwa oraz oczekiwań związanych z proekologicznością obiektów; projektując budynki, Grupa w szczególności skupia się na takich aspektach, jak energooszczędność, udział powierzchni biologicznie czynnych, retencja wody, rozwiązania w zakresie tzw. budynków inteligentnych;
- c. optymalizację skali każdego z projektów w celu zapewnienia jak najlepszych parametrów w zakresie technicznym, operacyjnym i finansowym, przekładających się z jednej strony na możliwość oferowania przyszłym najemcom konkurencyjnych stawek czynszu a nabywcom mieszkań atrakcyjnych cen sprzedaży, z drugiej na maksymalizowanie wartości nieruchomości;
- d. zapewnianie najwyższej jakości wykonania realizowanych projektów, zarówno w aspektach technologicznych i technicznych, jak i estetycznych;
- e. ponadprzeciętne w skali rynku zaangażowanie w procesy aranżacji i wykańczania wnętrz na zlecenie konkretnych przyszłych najemców - każdemu przyszłemu najemcy Grupa oferuje pewien zakres wykończenia „pod klucz”, wyrażany w określonej wartości kosztów na m² (kwota zależna od obiektu), z opcją jego dodatkowego rozszerzenia na koszt klienta;
- f. podnoszenie kwalifikacji merytorycznych oraz relacyjnych pracowników Grupy odpowiadających za współpracę z klientami.

3. Bieżące monitorowanie i analiza rynku nieruchomości biurowych oraz podmiotów w nim uczestniczących po stronie inwestorskiej, m.in. poprzez:

- a. utrzymywanie relacji z potencjalnymi inwestorami poprzez udział w targach, spotkaniach branżowych;
- b. regularne badanie i analiza raportów rynkowych generowanych przez międzynarodowe agencje doradcze.

4. Rozwój i utrwalanie kompetencji własnego zespołu ekspertów, pozwalających na samodzielną obsługę całego procesu inwestycyjnego każdego z realizowanych projektów, w szczególności w obszarach: (i) projektowania inżynierskiego i architektonicznego, (ii) pełnienia funkcji generalnego wykonawcy, (iii) komercjalizacji powierzchni, (iv) zarządzania nieruchomościami, przekładające się na maksymalizację całkowitej marży Grupy na każdym z projektów.

5. Dbałość o bieżącą jakość współpracy z kooperantami Grupy, w szczególności podwykonawcami i dostawcami materiałów budowlanych, m.in. poprzez:

- a. dostosowywanie umownych terminów płatności w oparciu o indywidualne ustalenia z poszczególnymi dostawcami/podwykonawcami pozwalające na utrzymanie przez nich odpowiedniego poziomu płynności;
- b. w razie potrzeby, po indywidualnych ustaleniach, skracanie umownie ustalonych terminów płatności;
- c. w przypadku sprawdzonych podwykonawców nawiązywanie relacji długoterminowych poprzez proponowanie im współpracy na kolejnych projektach realizowanych przez Grupę.

6. Optymalizacja harmonogramów poszczególnych projektów w celu zapewnienia możliwie najbardziej korzystnych parametrów realizacji oraz minimalizacji ryzyk, w aspektach: organizacyjnym, czasowym oraz finansowym, w szczególności poprzez:

- a. kompleksowe analizy chłonności poprzedzające nabycie działek, umożliwiające relatywnie precyzyjne określenie możliwej skali inwestycji;
- b. rozbudowane due diligence nabywanych działek mające na celu minimalizację ryzyk prawnych i biznesowych związanych z realizowanymi inwestycjami;
- c. planowanie płatności za nieruchomość gruntową na czas po dacie uzyskania pozwolenia na budowę.

7. Zapewnienie zdywersyfikowanych i stabilnych źródeł finansowania, adekwatnych dla zakładanego tempa rozwoju Grupy, umożliwiających uzyskiwanie optymalnych stóp zwrotu przy jednoczesnym bezpieczeństwie finansowym, m.in. poprzez:

- a. przeznaczanie większości wypracowanych zysków na potrzeby finansowania działalności Grupy;
- b. pozyskiwanie finansowania dłużnego na rynku publicznym oraz finansowania dłużnego w formie kredytów, obligacji i pożyczek.

8. Minimalizowanie okresów pomiędzy zakończeniem komercjalizacji a sprzedażą projektów przy zachowaniu założonych minimalnych stóp zwrotu z inwestycji, mające na celu jak najefektywniejszą reinwestycję kapitału w realizację kolejnych projektów.

DZIAŁANIA PODJĘTE W RAMACH REALIZACJI STRATEGII

W trakcie okresu sprawozdawczego jak i po jego zakończeniu do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania Grupa konsekwentnie realizowała działania zapewniające realizację przyjętej strategii, najważniejsze z nich to:

- kontynuacja realizacji i sprzedaży projektów mieszkaniowych Belg Apartamenty etap I i II, WiMa B i C, Quorum Tower w ramach których do dnia 15 września 2025 roku zawarto umowy deweloperskie i przedwstępne obejmujące ponad 650 lokali;
- przygotowanie do uruchomienia kolejnych projektów mieszkaniowych, m. in. poprzez:
 - uzyskanie zamiennego pozwolenia na budowę dla inwestycji QUORUM TOWER we Wrocławiu,
 - uzyskanie zamiennego pozwolenia na budowę dla inwestycji BELG APARTAMENTY etap II w Katowicach, które umożliwia jej realizację w wariantcie mieszkaniowym (konwersja z projektu komercyjnego),
 - uzyskanie zamiennego pozwolenia na budowę dla inwestycji GRUNDMANNA APARTMENTS w Katowicach, które umożliwia jej realizację w wariantcie mieszkaniowym (konwersja z projektu komercyjnego),

- rozpoczęcie w pierwszym półroczu 2025 roku przekazywania kluczy do mieszkań nabywcom w ramach inwestycji BELG APARTAMENTY etap I w Katowicach;
- rozpoczęcie sprzedaży kolejnych trzech projektów mieszkaniowych - QUORUM TOWER we Wrocławiu, BELG APARTAMENTY etap II w Katowicach oraz GRUDMANNA APARTMENTS w Katowicach;
- emisje obligacji (zarówno w ramach trybu bezprospektowego jak i prospektowego) dzięki którym w pierwszej połowie 2025 roku pozyskano ponad 85 mln PLN, a po dniu bilansowym pozyskano dodatkowych ponad 39 mln PLN i ponad 9 mln EUR;
- pozyskanie finansowania w postaci kredytów bankowych i pożyczek w łącznej kwocie ponad 235 mln PLN;
- oddanie do użytkowania projektu BELG APARTAMENTY etap I (9,8 tys. PU) oraz WIMA B (5 tys. PU).

V. PERSPEKTYWY ROZWOJU oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

W przyszłym roku oraz w perspektywie kolejnych lat planowany jest dalszy dynamiczny rozwój Grupy, poprzez konsekwentną realizację działań zmierzających do realizacji celu strategicznego jakim jest osiągnięcie pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce.

Zarząd ocenia perspektywę rozwoju jako dobrą. Rozwój Grupy będzie wspierany między innymi przez:

- solidne portfolio zabezpieczonych projektów pozwalające na systematyczne zwiększanie ilości realizowanych i sprzedawanych mieszkań;
- perspektywę konwersji kolejnych projektów komercyjnych na projekty mieszkaniowe,
- atrakcyjność polskiego sektora nieruchomości mieszkaniowych;
- wzrost polskiej gospodarki.

Na dzień sprawozdania Zarząd nie identyfikuje istotnych zagrożeń dla możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych polegających na realizacji projektów z zabezpieczonego portfela oraz jego dalszym uzupełnianiu o kolejne projekty (w tym w drodze konwersji projektów komercyjnych na projekty mieszkaniowe).

Grupa, podobnie jak dotychczas, planuje korzystać ze zdywersyfikowanych źródeł finansowania projektów, wykorzystując do tego kapitał własny oraz finansowanie dłużne w postaci kredytów bankowych, obligacji oraz pożyczek przy jednoczesnym utrzymywaniu wskaźników zadłużenia na bezpiecznym poziomie, w żadnym wypadku nie przekraczającym poziomów dozwolonych przez dotychczas zawarte umowy finansowania.

TENDENCJE I CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1. Kształtowanie się popytu na powierzchnie biurowe.

Z dotychczasowych obserwacji i doświadczeń wynika, że utrzymanie możliwości zdalnego świadczenia pracy jest w pewnym zakresie możliwe, jednak powrót przynajmniej części pracowników do biur jest nieunikniony. Praca świadczona zdalnie wpływa bowiem nierzadko negatywnie na spójność zespołu, wzajemne przekazywanie wiedzy, innowacyjność i wydajność, oraz prowadzi (w części przypadków) do utraty poczucia przynależności do zespołu, osłabienia więzi międzyludzkich i - w konsekwencji - do obniżenia wydajności pracy. Wielu pracowników nie ma również warunków do efektywnej pracy w domu (np. niewystarczająca powierzchnia, liczba pomieszczeń lub infrastruktura, głównie dostępność szybkiego Internetu).

Jednocześnie, ze względu na pewne korzyści wynikające ze świadczenia pracy w trybie zdalnym (WFH), m.in. wyższą elastyczność czasu pracy i brak konieczności poświęcania czasu na dojazd do miejsca pracy część pracowników oczekuje przynajmniej częściowego utrzymania zdalnego trybu świadczenia pracy, natomiast pracodawcy traktują ten tryb jako benefit pracowniczy.

Podsumowując, w ocenie Emitenta akceptowalny wymiar pracy zdalnej będzie przez każdego pracodawcę ustalany in-

dywidualnie. Biorąc pod uwagę również inne zmiany zachodzące na rynku pracy, np. stopniowe odwracanie trendu zagęszczania stanowisk pracy oraz rotacyjnego wykorzystywania stanowisk (tzw. *hot-desk*), zwiększanie przez pracodawców udziału powierzchni wspólnych (sale spotkań, miejsca odpoczynku), ocena wpływu tych rozwiązań na przyszły popyt na powierzchnie biurowe nie jest jednoznaczna. Emitent nie jest również w stanie przewidzieć jak będzie kształtował się popyt na powierzchnie biurowe w okresie, w którym dojdzie do zakończenia umów najmu zawieranych w okresie przedpandemicznym. Nie można wykluczyć, że część wynajmowanej obecnie powierzchni biurowej zostanie wystawiona do podnajmu lub nastąpi rozwiązanie części umów najmu z właścicielami obiektów. Jednocześnie należy zauważyć, że nastąpił wyraźny spadek wolumenu projektów komercyjnych w trakcie realizacji, co w konsekwencji spowoduje niższą podaż powierzchni biurowych w przyszłości, więc wpływ ewentualnego niższego popytu powinien zostać w znacznym stopniu zrównoważony.

Na bazie dotychczasowych obserwacji należy jednocześnie oczekiwać wzrostu popytu na powierzchnie biurowe w najlepiej położonych, nowych budynkach klasy A, wyposażonych w najnowsze technologie, bezpiecznych, dobrze skomunikowanych, zrównoważonych, spełniających wiele funkcji dodatkowych, np. przestrzeń do odpoczynku, relaksu, fitnessu, rozrywki etc. (tzw. *prime properties*), kosztem powierzchni zlokalizowanych w budynkach kilku- i kilkunastoletnich, po tzw. odświeżeniu (tzw. *secondary properties*). Biura zlokalizowane w *prime properties* o nowoczesnej architekturze dodatkowo zachęcają pracowników do powrotu do biur i z tego względu są poszukiwane przez najemców. Obiekty realizowane przez Grupę posiadają większość z ww. cech, kwalifikując się do grupy *prime properties*.

2. Kształtowanie się popytu na mieszkania.

Obserwowany w ostatnich latach wzrost sprzedaży mieszkań na rynku pierwotnym spowodowany był m.in. obawą kupujących przed możliwym dalszym wzrostem cen przy jednoczesnej niepewności, co do rodzaju i zakresu przyszłych programów wsparcia takich jak program „Bezpieczny Kredyt 2%” lub mieszkanie bez wkładu własnego czy konta mieszkaniowe. Kształtowanie się popytu na mieszkania w kolejnych okresach zależy w dużej mierze od: (i) zapowiadanej zmiany w kwestiach polityki wsparcia wobec nabywców mieszkań, oraz (ii) przewidywanych obniżek stóp procentowych.

3. Spodziewana relokacja centrów świadczenia usług BPO i SSC do Europy Środkowo-Wschodniej.

Polska, ze względu na członkostwo w Unii Europejskiej oraz w strefie Schengen, jak również dzięki rozbudowanej infrastrukturze, dostępności Internetu, dostępności wykształconych kadr oraz kosztach pracy niższych niż w krajach tzw. Starej Unii, dysponuje potencjałem, by stać się miejscem relokacji centrów świadczenia usług w formie outsourcingu (ang. *Business Process Outsourcing*, BPO) oraz wydzielonych centrów usługowych korporacji i organizacji globalnych (ang. *Shared Services Centers*, SSC) dla podmiotów z sektora nowoczesnych usług dla biznesu z krajów Europy Zachodniej oraz Stanów Zjednoczonych. Zjawisko to powinno w kolejnych latach istotnie pozytywnie wpłynąć na popyt na powierzchnie biurowe, a tym samym na zdolność Grupy do szybszej komercjalizacji realizowanych obiektów. Firmy międzynarodowe, takie jak Accenture czy Capgemini, które już wcześniej inwestowały w centra usług wspólnych w regionie, sygnalizują chęć dalszego rozwoju swoich operacji w Europie Środkowo-Wschodniej z uwagi na dostęp do wykwalifikowanej kadry i korzystne warunki operacyjne.

Dodatkowo, zjawiskiem częściowo związanym z pandemią COVID-19 i jej skutkami, niezależnym od czynników ekonomicznych i lokalnych, jest pojawienie się trendu przenoszenia centrów świadczenia usług BPO i SSC z krajów azjatyckich, głównie z Indii, do Europy. Za powyższym stoją w szczególności: (i) zrealizowane w trakcie pandemii ryzyka braku realnej kontroli nad centrami zlokalizowanymi poza Europą, (ii) lokalne przepisy dotyczące ograniczeń w przemieszczaniu się lub pozostawaniu w izolacji, które często są istotnie odmienne niż obowiązujące w krajach europejskich, oraz (iii) braki infrastrukturalne (głównie w zakresie sieci internetowej) w krajach azjatyckich, które uniemożliwiły efektywne wdrożenie modelu pracy zdalnej w trakcie pandemii.

4. Rosnący popyt na coworking.

W oparciu o doświadczenia z lat wcześniejszych, w latach kolejnych Grupa oczekuje dalszego wzrostu zapotrzebowania na powierzchnie coworkingowe, tj. stanowiska pracy lub pomieszczenia potrzebne do wykonania pracy biurowej, dostępne w formie najmu na godziny, dni lub tygodnie. Zjawisko to wpływa pozytywnie na popyt na powierzchnie biurowe, a tym samym na zdolność Grupy do szybszej komercjalizacji realizowanych obiektów.

5. Kształtowanie się zewnętrznych kosztów realizacji projektów.

Ze względu na obserwowany przez Grupę wzrost ostrożności banków w zakresie decyzji o angażowaniu się w nowe komercyjne projekty nieruchomościowe, istnieje prawdopodobieństwo konieczności zwiększania udziału własnego w finansowaniu projektów komercyjnych Grupy. Jednocześnie można spodziewać się wzrostu oczekiwań banków w zakresie stopnia komercjalizacji (odsetek powierzchni biurowej objętej podpisanymi umowami przednajmu (tzw. pre-lease) na etapie udzielania finansowania, co może opóźniać czas uzyskania finansowania dla danego projektu, a tym samym wymagać większego zaangażowania środków własnych.

6. Kształtowanie się zewnętrznych kosztów realizacji projektów mieszkaniowych.

W przypadku wzrostu popytu na mieszkania należy spodziewać się rosnących kosztów projektowania i wykonania projektów mieszkaniowych ze względu na rosnące ceny niektórych materiałów i usług budowlanych. Istotnym składnikiem kosztów są ceny energii i transportu, podlegające w ostatnim czasie dużym wahaniom. W ocenie Zarządu, rosnące koszty powinny być w znacznej mierze kompensowane rosnącymi cenami sprzedaży, a zatem wzrost nie powinien mieć istotnego wpływu na marżę uzyskiwane przez Grupę.

7. Kształtowanie się rynkowych stóp procentowych.

Ewentualny wzrost poziomu stóp procentowych będzie miał wpływ na poziom kosztów finansowych ponoszonych przez Grupę oraz siłę nabywczą kupujących mieszkania finansujących zakup częściowo ze środków z kredytów. Rada Polityki Pieniężnej na posiedzeniu w lutym 2025 roku, zdecydowała się utrzymać stopy procentowe na dotychczasowym poziomie. W styczniu 2025 roku Europejski Bank Centralny (EBC) zdecydował się na redukcję trzech głównych stóp procentowych. Zgodnie z oficjalnymi informacjami Rada Prezesów EBC jest zdeterminowana w dążeniu do tego, by inflacja szybko powróciła do średniookresowego docelowego poziomu 2%. Wyższy poziom rynkowych stóp procentowych Grupa uwzględnia w wycenach realizowanych projektów, co powoduje wyższe wartości stopy wolnej od ryzyka, co negatywnie wpłynie na ostateczne wartości wycen, a tym samym na wyniki finansowe Grupy. Jednocześnie podwyższone koszty finansowania wpływają na brak aktywności inwestorów nabywających skomercjalizowane projekty komercyjne oraz ograniczoną siłę nabywczą kupujących mieszkania finansujących zakup częściowo ze środków z kredytów.

Dodatkowo, trwają prace nad reformą mającą zastąpić stopę procentową WIBOR. Posiadane przez Grupę obligacje i kredyty są oparte na zmiennej stawce procentowej WIBOR, w konsekwencji zmiana może wpłynąć na obniżenie lub wzrost poziomu wskaźnika referencyjnego, który bezpośrednio przełoży się na wartości oprocentowania.

TENDENCJE I CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

1. Koncentracja na wysokomarżowych projektach mieszkaniowych.

Grupa planuje dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy i osiągnięcie dzięki temu pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Całkowity potencjał portfela mieszkaniowego Grupa szacuje na ponad 130 tys. m² powierzchni użytkowej (ok. 2,7 tys. mieszkań), których potencjał sprzedażowy przekracza 2,4 mld PLN, a szacowane pozostałe do poniesienia tzw. koszty twarde realizacji tych projektów wynoszą ok. 700 mln PLN.

2. Zarządzanie portfelem projektów.

Projekty z portfolio Grupy znajdują się w różnych etapach zaawansowania komercjalizacji, szczegóły portfela projektów

Grupy opisano w niniejszym Sprawozdaniu w części dotyczącej zrealizowanych i realizowanych projektów inwestycyjnych.

3. Dalsze podnoszenie standardów technologicznych nowych budynków w celu podniesienia ich atrakcyjności dla inwestorów docelowych.

Zgodnie z dotychczasową praktyką, Grupa planuje wdrażanie w kolejnych projektach nowych rozwiązań technologicznych oraz rozwiązań architektonicznych, których pojawienie się na rynku będzie pozytywnie przyjmowane przez potencjalnych najemców i inwestorów oraz akceptowane przez nich cenowo, pozwalając na zachowanie marży wykonawczej na poziomach zbliżonych do odnotowywanych historycznie. Grupa zamierza również ubiegać się o przyznanie kolejnym projektom komercyjnych certyfikatów zrównoważonego budownictwa w systemie BREEAM oraz WELL Health&Safety Rating (WELL HSR). W przypadku pojawienia się nowych certyfikatów, których przyznanie projektom komercyjnym będzie korzystnie postrzegane przez ich użytkowników, Grupa rozważy podjęcie starań o ich uzyskanie.

VI. PODSTAWOWE SKŁADNIKI SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW GRUPY KAPITAŁOWEJ CAVATINA HOLDING S.A.

	okres zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres zakończony 30 czerwca 2024 roku
Działalność kontynuowana		
Przychody ze sprzedaży mieszkań	63 411	-
Koszty sprzedanych mieszkań	(37 815)	-
Wynik na sprzedaży mieszkań	25 596	-
Przychody z najmu i aranżacji	69 391	61 104
Koszty związane z najmem i aranżacjami	(26 029)	(29 002)
Wynik z najmu i aranżacji	43 362	32 102
Zysk/strata z wyceny i sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	29 819	51 392
Zysk/strata z nieruchomości inwestycyjnych i sprzedaży mieszkań	98 777	83 494
Przychody z pozostałych umów z klientami	-	-
Koszty pozostałych umów z klientami	-	-
Koszty ogólnego zarządu	(21 221)	(24 653)
Pozostałe przychody operacyjne	6 176	5 140
Pozostałe koszty operacyjne	(4 427)	(4 913)
Zysk z działalności operacyjnej	79 305	59 068
Przychody finansowe	19 161	12 868
Koszty finansowe	(81 733)	(51 849)
Udział w zyskach jednostek współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	1 888	1 697
Zysk brutto	18 621	21 784
Podatek dochodowy	(4 417)	(3 318)
Zysk netto z działalności kontynuowanej	14 204	18 466

	okres zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres zakończony 30 czerwca 2024 roku
Zysk netto za rok obrotowy	14 204	18 466
Inne całkowite dochody		
Pozycje, które mogą podlegać przeklasyfikowaniu do zysku w kolejnych okresach sprawozdawczych:		
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	(14)	6
Inne całkowite dochody netto	(14)	6
Całkowity dochód za okres	14 190	18 472
– podstawowy z zysku za okres (PLN)	0,56	0,73
– rozwodniony z zysku okres (PLN)	0,56	0,73

Grupa kapitałowa, po niecałym półtora roku od ogłoszenia raportem bieżącym 3/2024 nowego celu strategicznego Grupy jakim został dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy, rozpoznała pierwsze przychody ze sprzedaży mieszkań na inwestycji Belg Apartamenty (etap I). Po dniu bilansowym, w związku z uzyskaniem pozwolenia na użytkowanie inwestycji Wima B, Grupa zaczęła rozpoznawać również przychody ze sprzedaży na tej inwestycji.

Wzrost przychodów z najmu i aranżacji w pierwszym półroczu 2025 roku w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku o blisko 14% wynika z szybko postępującej komercjalizacji inwestycji biurowych oddanych do użytkowania w poprzednich okresach sprawozdawczych

W pozycji zysk z wyceny i sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych Grupa wykazuje zyski i straty:

(i) z wyceny nieruchomości inwestycyjnych (gruntów, projektów w trakcie budowy, projektów ukończonych uwzględniające postęp prac budowlanych oraz podpisywanie kolejnych umów najmu (również tzw. pre-lease, tj. umów zawieranych przed uzyskaniem pozwolenia na użytkowanie budynku), (ii) ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych.

Niższy zysk z wyceny i sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych wynika między innymi z osłabienia kursu EUR względem PLN, co skutkowało obniżeniem prognozowanych dochodów osiąganych przez nieruchomości inwestycyjne i w konsekwencji obniżenia ich wartości godziwych oszacowanych przez niezależnych rzeczoznawców majątkowych.

Odnutowane przychody finansowe to efekt dalszego osłabienia się kursu EUR względem PLN i rozpoznania dodatnich niezrealizowanych różnic kursowych z wyceny bilansowej zobowiązań finansowych.

Wzrost kosztów finansowych w I półroczu 2025 roku o 30 mln zł względem okresu porównawczego wynika w głównej mierze z ujęcia w okresie sprawozdawczym ujemnej wyceny instrumentów pochodnych zabezpieczających wysokość stopy procentowej w kwocie blisko 20 mln zł (na koniec czerwca 2024 roku wycena instrumentów pochodnych w sprawozdaniu z całkowitych dochodów była dodatnia i wynosiła ponad 2 mln zł).

Zysk netto z działalności kontynuowanej wyniósł 14,2 mln zł na koniec czerwca 2025 roku. Spadający zysk w porównaniu do okresów wcześniejszych wynika m.in. z fazy życia zrealizowanych i realizowanych projektów inwestycyjnych - zakończenia budowy budynków biurowych. Faza ta charakteryzuje się szybkim przyrostem przychodów z najmu i aranżacji, ale mniejszym zyskiem z wyceny nieruchomości inwestycyjnej, który rośnie wolniej niż w poprzednich okresach sprawozdawczych. Zmiana strategii prowadzonej przez Grupę działalności i jej efekt na wykazywane w sprawozdaniu z całkowitych dochodów wyniki operacyjne zostały po raz pierwszy odzwierciedlone w wynikach Grupy w I półroczu 2025 roku. Biorąc pod uwagę portfolio inwestycji realizowanych i inwestycji w przygotowaniu wyniki ze sprzedaży mieszkań będą w co raz większym stopniu wpływały na wyniki operacyjne Grupy i w konsekwencji na jej zysk netto.

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ
CAVATINA HOLDING S.A.

Aktywa	30 czerwca 2025 roku	31 grudnia 2024 roku
Aktywa trwałe	2 603 589	3 010 164
Aktywa niematerialne	66	24
Wartość firmy	82 425	82 425
Rzeczowe aktywa trwałe	74 890	77 352
Nieruchomości inwestycyjne	2 287 362	2 746 555
Inwestycje w jednostkach współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	57 790	55 902
Pozostałe aktywa finansowe	47 869	9 047
Pozostałe aktywa niefinansowe	10 715	5 891
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	42 472	32 968
Aktywa obrotowe	1 165 597	498 316
Zapasy	1 001 220	373 314
Należności z tytułu najmu oraz pozostałe należności	39 604	28 375
Należności z tytułu podatku dochodowego	10 754	8 439
Pozostałe aktywa finansowe	66 312	48 591
Pozostałe aktywa niefinansowe	34 615	22 263
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	13 092	17 334
SUMA AKTYWÓW	3 769 186	3 508 480

Pasywa	30 czerwca 2025 roku	31 grudnia 2024 roku
Kapitał własny (przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej)	1 196 637	1 182 447
Kapitał podstawowy	330 538	330 538
Kapitał zapasowy	90 395	90 395
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-	14
Zyski zatrzymane	775 704	761 500
Kapitał własny ogółem	1 196 637	1 182 447
Zobowiązania długoterminowe	1 902 600	1 643 637
Kredyty i pożyczki	1 266 492	1 148 421
Obligacje	414 997	350 342
Zobowiązania inwestycyjne	14 142	15 372
Zobowiązania z tytułu leasingu	51 292	52 670
Pozostałe zobowiązania finansowe	70 694	2 080
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	18	-

Pasywa	30 czerwca 2025 roku	31 grudnia 2024 roku
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	84 965	74 752
Zobowiązania krótkoterminowe	669 949	682 396
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	44 920	48 753
Kredyty i pożyczki	218 408	242 903
Obligacje	116 045	111 936
Zobowiązania inwestycyjne	99 738	109 433
Zobowiązania z tytułu leasingu	3 640	3 372
Pozostałe zobowiązania finansowe	41 613	43 910
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	135 139	113 857
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	5 061	4 514
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	5 385	3 718
Zobowiązania ogółem	2 572 549	2 326 033
Kapitał własny i zobowiązania	3 769 186	3 508 480

Suma aktywów na koniec czerwca 2025 roku wyniosła 3 769 mln zł wobec 3 508 mln zł na koniec 2024 roku. Aktywa trwałe wykazywały wartość 2 604 mln zł wobec 3 010 mln zł na koniec roku 2024, stanowiąc 69 % sumy aktywów ogółem (86% na koniec 2024 roku).

Najistotniejszą pozycją w ramach aktywów trwałych są nieruchomości inwestycyjne (2 287 mln zł, tj. 61% aktywów na koniec czerwca 2025 roku), na które składają się: grunty nabyte w celu realizacji projektów oraz gotowe nieruchomości inwestycyjne po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie. Pomijając reklasyfikację dwóch projektów inwestycyjnych do zapasów, wzrost wartości nieruchomości inwestycyjnych jest konsekwencją ponoszenia nakładów inwestycyjnych na realizowane projekty oraz ich wyceny do wartości godziwej (tych projektów, które spełniają kryteria zapisane w polityce rachunkowości Grupy).

W ramach rzeczowych aktywów trwałych Grupa prezentuje m.in. nakłady na salę koncertowo-konferencyjną (część budynku Cavatina Hall w Bielsku-Białej) wraz z jej wyposażeniem w kwocie ponad 70 mln zł. Sala jest wykorzystywana przez Grupę przede wszystkim na cele w obszarze CSR /ESG.

Na koniec czerwca 2025 roku aktywa obrotowe osiągnęły wartość 1 166 tys. zł tj. 31% sumy aktywów (w okresie porównywalnym 13%). Spadek wartości nieruchomości inwestycyjnych i zarazem wzrost wartości aktywów obrotowych w porównaniu do końca roku 2024 wynika z przesunięcia do zapasów dwóch inwestycji - Quorum Tower oraz Grudmanna Apartments w konsekwencji uzyskania przez Grupę zamiennego pozwolenia na budowę inwestycji mieszkaniowej. Uprzednio w ramach obu projektów miały być realizowane nieruchomości komercyjne.

Zmiana zobowiązań długoterminowych Grupy (na koniec czerwca 2025 roku wynosiły 1 903 mln zł wobec 1 644 mln zł na koniec 2024 roku) o 16% była przede wszystkim efektem pozyskania długoterminowego finansowania kolejnych inwestycji realizowanych przez Grupę. Zobowiązania krótkoterminowe Grupy kształtowały się na zbliżonym poziomie w obu okresach sprawozdawczych (na koniec czerwca 2025 roku wynosiły 670 mln zł wobec 682 mln zł na koniec 2024 roku).

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
GRUPY KAPITAŁOWEJ CAVATINA HOLDING S.A.

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku
Zysk/(strata) brutto	18 621	21 784
Korekty o pozycje:	(85 280)	11 136
Amortyzacja	3 092	3 252
Koszty z tytułu płatności na bazie akcji własnych	-	-
Zysk/strata z wyceny i sprzedaży nieruchomości	(29 819)	(51 392)
Udział w (zyskach) stratach netto jednostek ujmowanych metodą praw własności	(1 888)	(1 697)
Wycena instrumentów pochodnych	23 544	(2 130)
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu należności z tytułu najmu oraz pozostałych należności	(6 714)	(2 679)
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu zapasów	(77 589)	(61 482)
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu pozostałych aktywów niefinansowych	(17 176)	12 958
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	8 319	79 645
Odsetki	52 849	43 263
Podatek dochodowy zapłacony	(4 356)	(1 072)
Pozostałe	(35 542)	(7 530)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(66 659)	32 920

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku
Wpływy	2 094	4 560
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych	-	883
Spłata udzielonych pożyczek	2 083	3 292
Odsetki otrzymane	11	385
Pozostałe	-	-
Wydatki	109 218	120 256
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	495	320
Nakłady na nieruchomości inwestycyjne	68 187	119 927
Udzielenie pożyczek	40 536	9
Pozostałe	-	-
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(107 124)	(115 696)

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku
Wpływy	490 617	249 501
Emisja akcji	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek/ kredytów	236 071	82 990
Emisja dłużnych papierów wartościowych	85 255	74 700
Faktoring odwrotny	112 150	91 811
Pozostałe	57 141	-
Wydatki	321 076	193 477
Spłata pożyczek/kredytów	144 897	42 860
Wykup dłużnych papierów wartościowych	20 130	17 292
Faktoring odwrotny	114 371	93 168
Spłata głównej części zobowiązań z tytułu leasingu	1 576	2 015
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu	1 420	554
Odsetki od kredytów, pożyczek oraz dłużnych papierów wartościowych	37 332	33 981
Pozostałe wydatki	1 350	3 607
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	169 541	56 024
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(4 242)	(26 752)
Środki pieniężne na początek okresu	17 334	62 087
Środki pieniężne na koniec okresu	13 092	35 335

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły w pierwszym półroczu 2025 roku (-) 66,7 mln zł, wobec 32,9 mln. zł w okresie porównywalnym.

Ujemne przepływy w okresie sprawozdawczym wynikają w głównej mierze z negatywnej zmiany stanu kapitału obrotowego netto w kwocie ponad (-) 96 mln zł (w pierwszym półroczu 2024 roku: 28 mln zł). Ujemna zmiana stanu kapitału obrotowego netto była głównie wynikiem znaczącego przyrostu salda zapasów - realizowanych projektów mieszkaniowych, na które po zmianie strategii prowadzonej przez Grupę działalności operacyjnej ponoszonych jest większość nakładów inwestycyjnych.

W ramach pozostałych korekt z działalności operacyjnej prezentowana jest m.in. zmiana stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania, w tym środków zdeponowanych na rachunkach powierniczych ((-)28 mln zł) oraz różnice kursowe z wy-ceny instrumentów finansowych denominowanych w EUR i USD ((-)7,9 mln zł).

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły w pierwszym półroczu 2025 roku (-) 107 mln. zł, wobec (-) 116 mln zł w okresie porównawczym. Po stronie wypływów kluczowe były ponoszone w obu okresach wydatki na nieruchomości inwestycyjne (akwizycja gruntów oraz koszty realizacji inwestycji), przy czym spadek o 43% wynikał ze zmniejszania ilości realizowanych projektów biurowych.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły w pierwszym półroczu 2025 roku 169 mln zł, wobec 56 mln zł w okresie porównawczym, z czego 57 mln zł prezentowane w pozostałych wpływach to środki pieniężne otrzymane w ramach popisanej

umowy finansowania nieruchomości Cavatina Hall A. Znaczące dodatnie przepływy w obu okresach wynikały z istotnych emisji obligacji przez Jednostkę dominującą oraz pozyskaniu nowych pożyczek i kredytów przez spółki zależne. Pozyskane finansowanie posłużyło Grupie finansowaniu rozpoczętych w latach ubiegłych projektów inwestycyjnych oraz rozpoczęciu nowych.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A

	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku
Działalność kontynuowana		
Przychody z tytułu odsetek i poręczeń	36 570	45 175
Udział w zyskach jednostek zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	43 431	43 034
Przychody z umów z klientami	-	-
Koszty z tytułu odsetek i poręczeń	(46 539)	(44 065)
Koszty z umów z klientami	-	-
Koszty ogólnego zarządu	(3 883)	(2 599)
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	13	(61)
Zysk z działalności operacyjnej	29 592	41 484
Zysk ze sprzedaży jednostki zależnej	-	-
Pozostałe przychody finansowe	7 397	117
Pozostałe koszty finansowe	(302)	(3 957)
Zysk brutto	36 687	37 644
Podatek dochodowy	914	698
Zysk netto z działalności kontynuowanej	37 601	38 342
Całkowite dochody netto	37 601	38 342
Zysk na jedną akcję:		
- podstawowy z zysku za okres (PLN)	1,48	1,51
- rozwodniony z zysku okres (PLN)	1,48	1,51

Zysk netto z działalności kontynuowanej w pierwszym półroczu 2025 roku wyniósł 37,6 mln. zł wobec 38,3 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego.

W sprawozdaniu z całkowitych dochodów istotną pozycję stanowi przychód z tytułu wyceny metodą praw własności udziałów w jednostkach zależnych i współkontrolowanych, której wysokość jest bezpośrednio skorelowana z zyskami poszczególnych spółek zależnych z tytułu wyceny bądź sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych oraz sprzedaży mieszkań indywidualnym nabywcom.

Spadek zysku z podstawowej działalności finansowej (persaldo przychodów i kosztów z tytułu odsetek i poręczeń) wynikał z osłabienia EUR względem złotówki - większość pożyczek udzielonych jest w EUR, natomiast zadłużenie finansowe w około 40% jest denominowane w PLN oraz skalą i tempem cięć stóp procentowych w Strefie Euro i w Polsce.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A

Aktywa	30 czerwca 2025	31 grudnia 2024
Aktywa trwałe	2 402 388	2 239 569
Inwestycje w jednostkach zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	1 046 876	968 444
Pożyczki udzielone	1 348 675	1 265 202
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	6 837	5 923
Aktywa obrotowe	11 997	9 337
Należności z tytułu udzielonych poręczeń i pozostałe	10 673	5 472
Należności z tytułu podatku dochodowego	-	-
Pożyczki udzielone	-	-
Pozostałe aktywa finansowe	-	2 530
Pozostałe aktywa niefinansowe	1 263	1 067
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	61	268
SUMA AKTYWÓW	2 414 385	2 248 906

Pasywa	30 czerwca 2025	31 grudnia 2024
Kapitał własny	1 280 845	1 243 244
Kapitał podstawowy	330 538	330 538
Kapitał zapasowy	824 140	775 081
Zyski zatrzymane	126 167	137 625
Zobowiązania długoterminowe	862 459	748 623
Kredyty i pożyczki od jednostek powiązanych	520 027	457 963
Kredyty i pożyczki od jednostek pozostałych	-	20 765
Obligacje	342 432	269 895
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	-	-
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe	271 081	257 039
Kredyty i pożyczki od jednostek powiązanych	101 573	95 848
Kredyty i pożyczki od jednostek pozostałych	34 139	43 790
Obligacje	109 000	111 936
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	26 369	5 465
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	-	-
SUMA PASYWÓW	2 414 385	2 248 906

Suma aktywów na koniec czerwca 2025 roku wyniosła 2 414 mln zł wobec 2 249 mln zł na koniec grudnia 2024 roku.

Wzrost odnotowano w pozycji Inwestycje w jednostkach zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności, której wzrost jest skorelowany ze zwiększeniem wartości realizowanych i zrealizowanych projektów inwestycyjnych oraz w pozycji pożyczki udzielone, której wzrost jest skorelowany z poziomem zadłużenia finansowego - całość pozyskanego finansowania przez Spółkę (emisja obligacji oraz pożyczki od jednostek zależnych) zostaje przeznaczona na rozwój Grupy Kapitałowej poprzez udzielanie pożyczek jednostkom zależnym.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku
Zysk brutto	36 687	37 644
Korekty o pozycje:	(64 566)	(57 606)
Koszty z tytułu płatności w formie akcji własnych	-	-
Udział w zyskach jednostek zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	(43 432)	(43 035)
Zysk ze zbycia jednostki zależnej	-	-
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu należności	(5 201)	4 719
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu pozostałych aktywów	(195)	(173)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań, z wyjątkiem kredytów i pożyczek	(1 440)	2 476
Odsetki	(14 818)	(24 933)
Podatek dochodowy zapłacony	-	-
Pozostałe	520	3 340
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(27 879)	(19 962)

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku
Wpływy :	66 305	87 386
Sprzedaż inwestycji w jednostkach zależnych i współkontrolowanych	-	-
Spłata udzielonych pożyczek	66 305	87 386
Wydatki :	74 058	117 824
Nabycie inwestycji w jednostkach zależnych i współkontrolowanych	-	-
Udzielenie pożyczek	74 058	117 824
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(7 753)	(30 438)

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku
Wpływy :	553 284	467 543
Emisja akcji	-	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów	468 027	402 843
Emisja obligacji	85 257	64 700
Wydatki :	517 859	416 102
Splata pożyczek i kredytów	497 729	398 810
Wykup dłużnych papierów wartościowych	20 130	17 292
Dywidendy wypłacone	-	-
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	35 425	51 441
Zwiększenie/(zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(207)	1 041
Środki pieniężne na początek okresu	268	2 391
Środki pieniężne na koniec okresu	61	3 432

Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej na koniec czerwca 2025 roku wyniosły (-) 27,9 mln zł.

Najistotniejsze pozycje, które korygowały zysk brutto to korekty z tytułu udziału w zyskach jednostek zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności oraz nadwyżka naliczonych odsetek przychodowych nad odsetkami kosztowymi.

Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej na koniec czerwca 2025 roku wyniosły (-) 7,8 mln. zł i powstały głównie z wyniku nadwyżki spłat pożyczek przez jednostki zależne nad nowo udzielonymi pożyczkami.

Dodatknie przepływy z działalności finansowej na koniec czerwca 2025 roku wyniosły 35,4 mln zł wpływy wynikały m.in. z tytułu emisji nowych serii obligacji oraz nowych zaciągniętych pożyczek od jednostek powiązanych. W wydatkach, poza spłatą pożyczek od jednostek powiązanych zaprezentowano całkowitą spłatę kredytu w AION bank.

VII. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI

RENTOWNOŚĆ I ZADŁUŻENIE GRUPY KAPITAŁOWEJ CAVATINA HOLDING S.A.

Rentowność Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.

		okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2024 roku
EBIT (tys. zł)	zysk operacyjny	79 305	59 068
Rentowność kapitałów własnych ROE	zysk netto / kapitał własny	1,19%	1,55%
Rentowność aktywów ogółem ROA	zysk netto /aktywa ogółem	0,38%	0,55%

Wzrost wartości EBIT to skutek zmaterializowania zmiany strategii prowadzonej działalności operacyjnej i rozpoznania w I półroczu 2025 roku pierwszych przychodów ze sprzedaży mieszkań.

Zadłużenie Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.

		Stan na dzień 30 czerwca 2025 roku	Stan na dzień 31 grudnia 2024 roku
Wskaźnik zadłużenia netto	zadłużenie finansowe netto/aktywa	51,97%	51,82%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania ogółem /suma aktywów	68,25%	66,30%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	zobowiązania krótkoterminowe / suma aktywów	17,77%	19,45%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	zobowiązania długoterminowe / suma aktywów	50,48%	46,85%

Poziom wskaźników zadłużenia pozostaje na względnie stabilnym poziomie. Niewielki przyrost wskaźników zadłużenia w I półroczu 2025 roku to wynik zwiększonego salda zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i obligacji w stosunku do końca 2024 roku, zaciągniętych na realizację kolejnych i kontynuację dotychczasowych projektów inwestycyjnych.

RENTOWNOŚĆ I ZADŁUŻENIE SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A.

Rentowność Spółki Cavatina Holding S.A.

		okres zakończony 30 czerwca 2025 roku	okres zakończony 30 czerwca 2024 roku
EBIT (tys. zł)	zysk operacyjny	29 592	41 484
Rentowność kapitałów własnych ROE	zysk netto / kapitał własny	2,94%	311%
Rentowność aktywów ogółem ROA	zysk netto /aktywa ogółem	1,56%	1,75%

Wysokość wskaźników rentowności jest ściśle skorelowana z wysokością osiągniętego przez Spółkę zysku operacyjnego, którego spadek wynikał z niżej niż w okresie porównywalnym zmiany aktywów netto spółek zależnych realizujących przede wszystkim nieruchomości komercyjne.

Zadłużenie Spółki Cavatina Holding S.A.

		Stan na dzień 30 czerwca 2025 roku	Stan na dzień 31 grudnia 2024 roku
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania /suma aktywów	46,95%	44,72%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	zobowiązania krótkoterminowe / suma aktywów	11,23%	11,43%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	zobowiązania długoterminowe / suma aktywów	35,72%	33,29%
Wskaźnik zadłużenia netto	zadłużenie finansowe netto/aktywa	45,85%	44,35%

Wskaźniki zadłużenia netto oraz ogólnego zadłużenia były na zbliżonym poziomie w obu okresach sprawozdawczych.

OCENA SYTUACJI FINANSOWEJ

W ocenie Zarządu Cavatina Holding S.A. obecna i przewidywana sytuacja finansowa Grupy zakłada kontynuację prowadzenia działalności gospodarczej przez spółki Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości, a Zarząd nie identyfikuje istotnej niepewności w tym obszarze.

W toku analizy zasadności przyjęcia zasady kontynuacji działalności, Zarząd sporządził prognozę przepływów pieniężnych Grupy za okres 12 miesięcy po dniu bilansowym, w której uwzględnione zostały wszelkie znane mu fakty i okoliczności, w szczególności w obszarze dostępnych dla Grupy źródeł finansowania (również w kontekście poziomów wskaźników finansowych do których przestrzegania zobowiązania jest Grupa) oraz planowanych harmonogramów realizacji poszczególnych projektów inwestycyjnych, jak i oczekiwania co do sytuacji rynkowo-gospodarczej.

Poza przepływami netto z najmu, po stronie wpływów ujętych w prognozie najważniejsze kategorie to:

- przepływy związane z przed sprzedażą realizowanych projektów mieszkaniowych, w kwocie ok. 300 mln PLN;
- przepływy związane z refinansowaniem zapadającego zadłużenia finansowego, w kwocie ok. 170 mln PLN, w tym w kwocie ok. 100 mln PLN w oparciu o podpisane już na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowania umowy;
- przepływy wynikające z emisji jednej lub większej ilości serii obligacji, w tym na podstawie zatwierdzonego przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 26 maja 2025 roku prospektu podstawowego, w ramach którego Spółka jest uprawniona do wyemitowania, w jednej lub wielu seriach, obligacji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 200 mln PLN lub równowartość tej kwoty wyrażonej w euro, w kwocie ok. 240 mln PLN.

Prognoza zakłada również utrzymywanie na poziomie zbliżonym do obecnego zadłużenia z tytułu kredytów obrotowych, zgodnie z dotychczasową historią i doświadczeniami Grupy.

Po stronie wydatków kluczowe znaczenie mają obsługa zadłużenia senioralnego poszczególnych projektów komercyjnych oraz planowane nakłady inwestycyjne. W obszarze nakładów inwestycyjnych Grupę wspiera możliwość elastycznego zarządzania procesem inwestycyjnym (przede wszystkim na skutek zachowania w Grupie kompetencji związanych z generalnym wykończeniem), w tym, w razie takiej konieczności, możliwość zmiany harmonogramu realizacji zaplanowanych inwestycji, dla których nie zostały jeszcze zawarte pierwsze umowy najmu, co pozwala na efektywne dopasowywanie tempa realizowanych wydatków inwestycyjnych do stopnia zapewnienia źródeł ich finansowania.

Realizacja prognozy w oparciu o powyższe zdarzenia jest obarczona ryzykiem wynikającym z możliwości opóźnienia tychże zdarzeń względem planu lub nie pozyskania finansowania w założonych wartościach oraz źródłach ich pochodzenia. Ze względu na zawarte umowy, podpisane wstępne warunki finansowania (term-sheets) oraz obecny poziom zaawansowania procesów pozyskiwania finansowania, poziom takiego ryzyka został oceniony przez Zarząd jako nie powodujący istotnej niepewności w obszarze kontynuacji działalności. Niemniej, w razie takiej potrzeby Grupa będzie korzystać z dostępnych dla niej alternatywnych możliwości zapewniania finansowania dalszej działalności, które nie zostały uwzględnione w przygotowanej prognozie.

Ocena powyższych zdarzeń jest kluczowa dla oceny zasadności przyjęcia założenia kontynuacji działalności. Zarząd, w oparciu o własne doświadczenia i obserwacje sytuacji rynkowej, dokonał takiej oceny w ramach wewnętrznej analizy i jest przekonany, iż przyjęte założenia przy przygotowywaniu projekcji finansowych są możliwe do zrealizowania. Do dnia zatwierdzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupa realizuje przyjęte założenia w zakresie postępu prac budowlanych, pozyskiwania najemców oraz finansowania bez znaczących odchyłeń w stosunku do planu. Mając na uwadze przedstawione powyżej kwestie, Zarząd stwierdza, iż nie istnieje istotna niepewność kontynuacji działalności i przygotował niniejsze śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe przy założeniu, że jednostki wchodzące w skład Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym, będą prowadziły działalność w niezmiennym istotnie zakresie.

SEZONOWOŚĆ PRZYCHODÓW ORAZ ZYSKU (STRATY) WPŁYWAJĄCE NA WYNIKI FINANSOWE

Przychody z najmu i aranżacji Grupy nie wykazują sezonowości. Jest to efektem specyfiki działalności Grupy, która nie wykazuje powtarzalności w cyklach kalendarzowych ze względu na rotację projektów ukończonych w portfolio Grupy. Sezonowości nie wykazuje również zysk (strata) z wyceny i sprzedaży z nieruchomości inwestycyjnych. Jego zmienność w czasie jest zależna wyłącznie od: (i) harmonogramów realizacji poszczególnych projektów, w szczególności dat ukończenia poszczególnych etapów inwestycji budowlanej (rozpoznawanie wartości projektu w czasie), (ii) tempa komercjalizacji oraz (iii) dat sprzedaży projektu na rzecz inwestora zewnętrznego. Zarząd nie przewiduje zmian w tym zakresie w kolejnych latach.

SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM

Zarząd każdej ze spółek wchodzących w skład grupy kapitałowej Cavatina Holding jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w danej spółce oraz za proces sporządzania jednostkowych sprawozdań finansowych spółek należących do grupy. Sprawozdania finansowe są sporządzane przez pracowników działu księgowego Cavatina CUW sp. z o.o., która świadczy tego typu usługi dla spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta. Sprawozdania finansowe są zatwierdzane przez zgromadzenia wspólników danej spółki. Zarząd Spółki nadzoruje funkcjonowanie systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w Spółce oraz jest odpowiedzialny za proces sporządzania jednostkowego sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości. Sprawozdania jednostkowe, jak i skonsolidowane, podlegają kontroli wewnętrznej przeprowadzanej przez Zarząd Spółki, Dział Kontrolingu Finansowego, Komitet Audytu oraz przez firmę audytową wybieraną przez Radę Nadzorczą. Sprawozdania finansowe przyjęte przez Zarząd przekazywane są Radzie Nadzorczej w celu dokonania ich oceny, zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych. Roczne i półroczne sprawozdania finansowe podlegają niezależnemu badaniu albo przeglądowi dokonywanemu przez biegłego rewidenta wybieranego przez Radę Nadzorczą. Wyniki badania albo przeglądu przekazywane są Zarządowi i Radzie Nadzorczej, a sprawozdanie z badania sprawozdania rocznego – także Walnemu Zgromadzeniu.

VIII. ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU KREDYTÓW I OBLIGACJI

Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów na dzień 30 czerwca 2025 roku

Kredytodawca	Kredytobiorca	Zobowiązanie	Oprocentowanie	Termin spłaty
Bank Ochrony Środowiska S.A.	CAVATINA GW Sp. z o.o.	49 398	WIBOR + MARŻA	25 sierpnia 2025 roku (kredyt obrotowy)**
ING Bank Śląski S.A.	CAVATINA GW Sp. z o.o.	60	WIBOR + MARŻA	25 stycznia 2026 roku (kredyt w rachunku kredytowym)
Alior Bank S.A.	CAVATINA GW Sp. z o.o.	4 300	WIBOR + MARŻA	15 czerwca 2027 roku (kredyt w rachunku kredytowym)
Alior Bank S.A.	CAVATINA GW Sp. z o.o.	18 294	WIBOR + MARŻA	15 czerwca 2027 roku (kredyt w rachunku kredytowym)
VeloBank S.A.	CAVATINA GW Sp. z o.o.	14 767	WIBOR + MARŻA	21 sierpnia 2026 roku (kredyt obrotowy)**
mBank S.A.	CAVATINA GW Sp. z o.o.	26 877	WIBOR + MARŻA	30 czerwca 2027 roku (kredyt w rachunku kredytowym)
Alior Bank S.A.	Cavatina SPV 4 Sp. z o.o.	58 422	EURIBOR + MARŻA	31 marca 2033 roku (kredyt inwestycyjny)*
Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	Cavatina SPV 14 Sp. z o.o.	35 580	EURIBOR + MARŻA	20 czerwca 2037 roku (kredyt inwestycyjny)*

Kredytodawca	Kredytobiorca	Zobowiązanie	Oprocentowanie	Termin spłaty
Berlin Hyp A.G.	Cavatina SPV 14 Sp. z o.o.	35 580	EURIBOR + MARŻA	31 grudnia 2027 roku (kredyt inwestycyjny)*
Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	Cavatina SPV 13 Sp. z o.o.	25 529	EURIBOR + MARŻA	25 czerwca 2034 roku (kredyt inwestycyjny)
Erste Group Bank AG Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG	Cavatina SPV 19 Sp. z o.o.	Euribor + marża	EURIBOR + MARŻA	31 grudnia 2025 roku (konwersja na kredyt inwestycyjny) 30 czerwca 2029 roku (dzień spłaty)*
Erste Group Bank AG Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG	Cavatina SPV 19 Sp. z o.o.	10 000	WIBOR + MARŻA	31 grudnia 2025 roku (kredyt na VAT)*
Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	Cavatina SPV 29 Sp. z o.o.	10 897	EURIBOR + MARŻA	25 października 2035 roku
Erste Group Bank AG	Cavatina SPV 12 Sp. z o.o.	104 220	EURIBOR + MARŻA	30 czerwca 2028 roku*
Erste Group Bank AG	Cavatina SPV 15 Sp. z o.o.	61 691	EURIBOR + MARŻA	31 grudnia 2025 roku (konwersja na kredyt inwestycyjny) 30 czerwca 2028 (dzień spłaty)*
Erste Group Bank AG	Cavatina SPV 15 Sp. z o.o.	12 603	EURIBOR + MARŻA	31 grudnia 2025 (kredyt na VAT)*
mBank S.A.	Cavatina SPV 8 Sp. z o.o.	88 196	EURIBOR + MARŻA	323 lutego 2029 roku*
VeloBank S.A.	Jardin Sp. z o.o.	37 446	EURIBOR + MARŻA	20 marca 2036 roku*
Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	Cavatina SPV 25 Sp. z o.o.	73 147	EURIBOR + MARŻA	18 września 2026 roku (konwersja na kredyt inwestycyjny) 20 września 2031 roku (dzień spłaty)*
Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.	Cavatina SPV 25 Sp. z o.o.	493	WIBOR + MARŻA	18 grudnia 2026 roku (kredyt na VAT)*
Bank Pekao S.A.	Cavatina CUW Sp. z o.o.	1 491	WIBOR + MARŻA	22 maja 2027 roku
Ogółem:		1 152 294		

* kredyty zostały spłacone po dniu bilansowym; ** umowa kredytu została przedłużona po dniu bilansowym.

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji na dzień 30 czerwca 2025 roku

Emitent	Seria	Zobowiązanie	Oprocentowanie	Termin spłaty
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria P2022A	36 100	WIBOR + marża	8 września 2025 roku*
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria P2022B	28 787	WIBOR + marża	30 grudnia 2025 roku
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria P2022C	16 670	WIBOR + marża	30 grudnia 2025 roku

Emitent	Seria	Zobowiązanie	Oprocentowanie	Termin spłaty
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria P2022D	16 780	WIBOR + marża	17 maja 2026 roku
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria P2023A	24 796	WIBOR + marża	5 grudnia 2026 roku
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria P2023B	18 942	EURIBOR + marża	26 stycznia 2027 roku
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria P2023C	50 834	WIBOR + marża	23 marca 2027 roku
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria P2023D	21 811	WIBOR + marża	22 czerwca 2027 roku
Cavatina Holding S.A.	Seria M2024A	22 004	WIBOR + marża	11 września 2027 roku
Cavatina Holding S.A.	Seria M2024B	19 913	WIBOR + marża	9 listopada 2027 roku
Cavatina Holding S.A.	Seria P2024A	24 545	WIBOR + marża	19 grudnia 2027 roku
Cavatina Holding S.A.	Seria P2024B	39 109	WIBOR + marża	12 września 2028 roku
Cavatina Holding S.A.	Seria P2024C	32 129	WIBOR + marża	18 listopada 2028 roku
Cavatina Holding S.A.	Seria P2024D	50 221	WIBOR + marża	6 marca 2029 roku
Cavatina Holding S.A.	Obligacje seria EUR01	10 663	EURIBOR + marża	19 listopada 2025 roku
Cavatina Holding S.A.	Seria G	38 129	WIBOR + marża	14 kwietnia 2029 roku
Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	Obligacje seria A	22 526	oprocentowanie stałe	30 listopada 2026 roku
Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	Obligacje seria B	15 690	oprocentowanie stałe	30 listopada 2026 roku
Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	Obligacje seria C	8 739	oprocentowanie stałe	30 listopada 2026 roku
Cavatina SPV 9 Sp. z o.o.	Obligacje seria A	25 609	WIBOR + marża	27 listopada 2027 roku
Cavatina SPV 26 Sp. z o.o.	Obligacje seria A	3 019	WIBOR + marża	27 marca 2026 roku
Cavatina SPV 26 Sp. z o.o.	Obligacje seria B	4 026	WIBOR + marża	27 marca 2026 roku
Ogółem:		531 042		

* obligacje zostały wykupione po dniu bilansowym

Zobowiązania z tytułu zaciągniętych pożyczek na dzień 30 czerwca 2025 roku

Pożyczkodawca	Pożyczkobiorca	Zobowiązanie	Oprocentowanie	Termin spłaty
podmiot niepowiązany	Cavatina Holding S.A.	34 139	oprocentowanie stałe	3 września 2025 roku*
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 2 Sp. z o.o.	26 958	Euribor + marża	30 stycznia 2026 roku
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 24 Sp. z o.o.	12 846	Euribor + marża	9 marca 2026 roku
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	989	oprocentowanie stałe	30 listopada 2026
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	11 085	oprocentowanie stałe	30 listopada 2026
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	38 975	oprocentowanie stałe	30 listopada 2026
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 26 Sp. z o.o.	15 905	oprocentowanie stałe	27 marca 2026
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 17 Sp. z o.o.	157 647	oprocentowanie stałe	7 marca 2027
podmiot powiązany	Cavatina Holding S.A.	9 997	Wibor + marża	23 sierpnia 2028 roku
podmiot powiązany	Cavatina Holding S.A.	8 169	Wibor + marża	29 sierpnia 2028 roku
podmiot powiązany	Cavatina Holding S.A.	5 805	oprocentowanie stałe	27 listopada 2026 roku
podmiot powiązany	Cavatina Holding S.A.	10 091	Wibor + marża	3 październik 2027 roku
Ogółem:		332 606		

*umowa pożyczki została przedłużona po dniu bilansowym.

Zobowiązania warunkowe udzielone przez Grupą Cavatina Holding S.A. na dzień 30 czerwca 2025 roku

Dłużnik	Podmiot udzielający finansowania/ gwarancji	Ekspozycja	Termin	Przeznaczenie
Cavatina Sp. z o.o.	Velo Bank S.A.	1 400	31 grudnia 2025 roku	zabezpieczenie ewentualnych roszczeń z tytułu realizacji inwestycji drogowych realizowanych przez Cavatina Sp. z o.o. przy ul. Wielickiej.
Ogółem:		1 400		

W związku z zawartymi umowami sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych Carbon Tower, Tischnera Office, Ocean Office Park budynek A spółka zależna Cavatina GW Sp. z o.o. udzieliła w 2022 roku gwarancji jakości robót budowlanych obejmujących sprzedane nieruchomości, do maksymalnej kwoty równej wartości zrealizowanych prac budowlanych. Wykonanie zobowiązań objętych powyższą gwarancją jakości zostało zabezpieczone poprzez gwarancje ubezpieczeniowe lub bankowe na kwotę 4,8 mln EUR.

UDZIELONE POŻYCZKI, PORĘCZENIA I GWARANCJE NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2025 ROKU:

Pożyczkodawca	Pożyczkobiorca	Należność	Waluta	Oprocentowanie	Terminy wymagalności
Cavatina Holding S.A.	Cavatina Group S.A.	31 658	EUR	Euribor + marża	25.03.2030
Cavatina GW Sp. z o.o.	Pensieri Sp. z o.o.	845	PLN	Wibor + marża	31.12.2025
Cavatina Holding S.A.	Recap SPV 13 Sp. z o.o.	2 030	PLN	Wibor + marża	25.04.2030
Cavatina Holding S.A.	Recap SPV 5 Sp. z o.o.	227	PLN	Wibor + marża	24.04.2030
Cavatina GW Sp. z o.o.	Resi GW sp. z o.o.	1 882	PLN	Wibor + marża	9.05.2030
Cavatina SPV 16 Sp. z o.o.	CAVARE S.A.	2 274	PLN	Wibor + marża	14.05.2030
Cavatina GW Sp. z o.o.	Cavatina Art GmbH	1 155	EUR	Euribor + marża	20.08.2028
Cavatina Holding S.A.	Cavatina Office Sp. z o.o.	7 557	EUR	oprocentowanie stałe	31.12.2037
Ogółem:		47 628			

TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Warunki transakcji zawieranych przez Spółkę z podmiotami powiązanymi w okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2025 roku oraz w okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2024 roku nie odbiegały od warunków rynkowych. Łączne kwoty transakcji zawarte z podmiotami powiązanymi za bieżący i poprzednie okresy obrotowe zostały podane w informacji dodatkowej śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2025 roku.

INSTRUMENTY FINANSOWE

Szczegółowe informacje dotyczące polityki rachunkowości w zakresie instrumentów finansowych oraz ich klasyfikacji i wyceny, jak również przyjęte przez Spółkę i Grupę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym kredytowym, stopy procentowej, walutowym oraz ryzykiem zarządzania płynnością zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy oraz w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonych za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2024 roku.

IX. ISTOTNE ZDARZENIA

EMISJA OBLIGACJI

- W dniu 6 lutego 2025 roku w ramach III Programu Publicznej Emisji Obligacji Zarząd Spółki podjął uchwałę nr 1/02/2025 ws. emisji obligacji zwykłych na okaziciela serii P2024D w ramach prospektowego programu emisji obligacji i ustalenia ostatecznych warunków ich emisji, na podstawie której wyemitowanych zostało 49 877 obligacji o łącznej wartości nominalnej 49 877 tys. PLN, z czego 11 344 tys. PLN zostało potrącone z wierzytelnościami inwestorów z tytułu dokonanego odkupu obligacji serii P2022A, P2022B i P2022C. Termin wykupu przypada na dzień 6 marca 2029 roku.
- W dniu 21 marca 2025 roku została podjęta uchwała o emisji przez Cavatina Holding S.A. obligacji serii G. Dnia 7 kwietnia 2025 roku miało miejsce warunkowe przydzielenie obligacji serii G o wartości nominalnej 38 626 tys. PLN, z czego 8 783 tys. PLN zostało potrącone z wierzytelnościami inwestorów z tytułu dokonanego odkupu obligacji serii P2022A, P2022B i P2022C. Dniem wykupu jest dzień 14 kwietnia 2029 rok.
- W dniu 17 kwietnia 2025 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę nr 3/04/2022 w sprawie ustanowienia w Spółce IV Prospektowego Programu Emisji Obligacji, na podstawie której w Spółce został ustanowiony prospektowy program emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 200 mln zł lub równowartość tej kwoty wyrażona w euro. Sporządzony przez Spółkę w związku z (i) ustanowieniem Programu Prospektowego 2025, (ii) ofertami publicznymi obligacji emitowanych w ramach Programu Prospektowego 2025 oraz (iii) ubieganiem się przez Spółkę o dopuszczenie tych obligacji do obrotu na Rynku Regulowanym lub wprowadzenie ich do obrotu w ASO, prospekt został zatwierdzony przez KNF w dniu 26 maja 2025 roku, Suplement nr 1 do tego prospektu z dnia 30 maja 2025 roku został zatwierdzony przez KNF w dniu 5 czerwca 2025 roku, suplement nr 2 do tego prospektu z dnia 6 czerwca 2025 roku został zatwierdzony przez KNF w dniu 10 czerwca 2025 roku

. W ramach Programu Prospektowego 2025 Emitent wyemitował:

- w dniu 8 lipca 2025 roku – 50 359 emitowanych przez Spółkę zabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela serii P2025A o wartości nominalnej 1 tys. zł każda i łącznej wartości nominalnej 50 359 tys. PLN, dla których został nadany kod ISIN PLCVTNH00230, z czego 291 tys. PLN zostało potrącone z wierzytelnościami inwestorów z tytułu dokonanego odkupu obligacji serii P2022A, P2022B i P2022C. Obligacje serii P2025A oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej równej wskaźnikowi WIBOR 6M powiększonemu o marżę w wysokości 6 punktów procentowych, a odsetki od tych obligacji wypłacane są w okresach 6-miesięcznych. Termin wykupu obligacji serii P2025A przypada na dzień 8 lipca 2029 roku.
- w dniu 11 września 2025 roku – 111 355 emitowanych przez Spółkę zabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela serii P2025B o wartości nominalnej 100 EUR każda i łącznej wartości nominalnej 11 136 tys. EUR, dla których został nadany kod ISIN PLCVTNH00248, których łączna cena emisyjna wyniosła 11 000 593,50 EUR, z czego 1 255 944,50 EUR zostało opłacone w drodze umownego potrącenia z wierzytelnościami inwestorów z tytułu dokonanego odkupu 12 722 obligacji serii EUR01. Wartość nominalna 12 722 odkupionych i umorzonych obligacji serii EUR01 wyniosła 1 272 200 EUR. Obligacje serii P2025B oprocentowane są według zmiennej stopy procentowej równej wskaźnikowi WIBOR 6M powiększonemu o marżę w wysokości 6 punktów procentowych, a odsetki od tych obligacji wypłacane są w okresach 6-miesięcznych. Termin wykupu obligacji serii P2025B przypada na dzień 11 września 2029 roku

W dniu 8 września 2025 roku spółka Cavatina Holding S.A. dokonała wykupu obligacji serii P2022A.

ISTOTNE UMOWY FINANSOWE

KREDYT INWESTYCYJNY ZACIĄGNIĘTY PRZEZ JEDNOSTKI ZALÉŻNE

Cavatina SPV 25 Sp. z o.o.

W dniu 13 stycznia 2025 roku w spółce zależnej Cavatina SPV 25 Sp. z o.o. nastąpiło uruchomienie kredytu budowlanego na

kwotę 15 814 tys. EUR oraz uruchomienie kredytu na VAT na kwotę 13 874 tys. zł, umowy których zostały podpisane przez spółkę zależną w 2024 roku. Dniem ostatecznej spłaty kredytu budowlanego jest 18 września 2026 roku (z zastrzeżeniem możliwości konwersji tego kredytu w drodze udzielenia kredytu inwestycyjnego z terminem płatności 20 września 2031 roku) oraz kredytu VAT jest 18 grudnia 2026 roku.

Cavatina SPV 17 Sp. z o.o.

W związku z decyzją wydaną przez Prezydenta Miasta Wrocław w dniu 21 lutego 2025 roku, na mocy której spółka zależna Cavatina SPV 17 Sp. z o.o. uzyskała pozwolenie na budowę budynku mieszkalno-usługowo-hotelowego dla nieruchomości Quorum B (Quorum Tower) zlokalizowanej przy ul. Sikorskiego we Wrocławiu, w dniu 6 marca 2025 roku została uruchomiona pożyczka od jednostki niepowiązanej w spółce zależnej Cavatina SPV 17 Sp. z o.o.. Maksymalna kwota pożyczki to 40 600 tys. EUR. Termin ostatecznej spłaty przypada 24 miesiące od daty przekazania kwoty pożyczki.

Refinansowanie kredytów zaciągniętych przez spółki zależne

W dniu 23 września 2025 roku spółki zależne tj. Cavatina SPV 19 Sp. z o.o. (Ocean Office Park budynek B w Krakowie), Jardin Sp. z o.o. (Ocean Office Park budynek D w Krakowie), Cavatina SPV 4 Sp. z o.o. (Equal Business Park budynek D w Krakowie), Cavatina SPV 15 Sp. z o.o. (Quorum Office Park budynek A we Wrocławiu), Cavatina SPV 12 Sp. z o.o. (Quorum Office Park budynek D we Wrocławiu), Cavatina SPV 8 Sp. z o.o. (Palio Office Park budynek A w Gdańsku), Cavatina SPV 14 Sp. z o.o. (Palio Office Park budynek B w Gdańsku), Cavatina SPV 7 Sp. z o.o. (Global Office Office Park budynek A1 i A2 w Katowicach), Cavatina SPV 11 Sp. z o.o. (Global Office Office Park budynek C w Katowicach), Cavatina SPV 25 Sp. z o.o. (Grundmanna Office Office Park budynek A w Katowicach) (łącznie „Kredytobiorcy”) zawarły z Erste Group Bank AG z siedzibą w Wiedniu oraz z LANDESBANK BADEN-WÜRTTEMBERG z siedzibą w Stuttgarcie oraz Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG z siedzibą w Wiedniu (łącznie „Kredytodawcy”) umowę kredytu.

Maksymalna kwota środków udostępnianych w ramach Umowy wynosi łącznie 270 mln EUR.

Część kredytu w kwocie 237,5 mln EUR oraz 12,5 mln zł zostanie przeznaczona na refinansowanie istniejącego zadłużenia finansowego w/w spółek zależnych. Kredytobiorcy są dłużnikami solidarnymi w zakresie zobowiązania do spłaty kredytów oraz wszelkich innych zobowiązań wynikających z podpisanej umowy.

Kredytobiorcy spłacą kredyt w kwartalnych ratach, począwszy od 31 grudnia 2025 roku. Ostateczna spłata kredytu (w kwocie równej pozostałej do spłaty kwoty kredytu) nastąpi nie później niż w dniu 31 grudnia 2030 roku.

POZOSTAŁE ISTOTNE UMOWY FINANSOWE

Cavatina SPV 3 Sp. z o.o.

W dniu 22 maja 2025 roku spółka zależna Cavatina SPV 3 Sp. z o.o. podpisała umowę sprzedaży oraz leasingu zwrotnego, na mocy których dokonała sprzedaży aktywów trwałych, w postaci nieruchomości inwestycyjnej Cavatina Hall A (cz. biurowa) oraz przynależącej do niej Sali konferencyjno-koncertowej (klasyfikowanej jako środek trwały), za cenę 22 829 tys. EUR, a następnie przyjęła te aktywa w użytkowanie na podstawie umowy leasingu zwrotnego z opcją odkupu aktywów po okresie leasingu, wynoszącego 120 miesięcy, za kwotę nierozliczonego na dzień zakończenia leasingu zobowiązania leasingowego. Ze względu na nietypowy charakter jednego ze sprzedawanych składników aktywów w postaci sali konferencyjno-koncertowej, które Grupa uznaje za aktywo korporacyjne wykorzystywane przede wszystkim w ramach działalności z obszaru ESG, dla ustalonej ceny sprzedaży determinującej znaczenie miała wartość rynkowa części biurowej budynku Cavatina Hall. Po potrąceniu wierzytelności wynikającej z kwoty opłaty wstępnej spółka zależna uzyskała środki w kwocie 13 698 tys. EUR. Zgodnie

z MSSF 15 oraz MSSF 16, obecność istotnej opcji odkupu z tego typu transakcji uniemożliwia klasyfikowanie jej jako sprzedaż (brak spełnionej przesłanki przeniesienia kontroli), wymagając zamiast tego ujęcia jako umowa finansowania. Wpływ środków został zaprezentowany w Sprawozdaniu z przepływów pieniężnych w pozostałych wpływach z działalności finansowej.

Środki pozyskane w ramach umowy leasingu zostały w części przeznaczone na spłatę kredytu udzielonego przez AION S.A. Spółce na mocy umowy kredytu z dnia 11 marca 2021 roku. Wartość zobowiązania z tytułu kredytu na dzień spłaty wynosiła 6,7 mln EUR.

Cavatina SPV 20 Sp. z o.o.

W dniu 24 lipca 2025 roku spółka zależna Cavatina SPV 20 sp. z o.o. zawarła umowę pożyczki z jednostką niepowiązaną. Maksymalna kwota pożyczki wynosi 10 mln PLN. Termin ostatecznej spłaty przypada w dniu 24 stycznia 2026 roku.

INNE WYDARZENIA

UZYSKANE POZWOLENIA NA UŻYTKOWANIE NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWYCH

W okresie objętym sprawozdaniem uzyskano pozwolenie na użytkowanie budynku biurowo-usługowo-mieszkalnego wielorodzinnego z garażem podziemnym przy ul. Przemysłowej w Katowicach – BELG APARTAMENTY etap I.

Dnia 8 lipca 2025 roku spółka Cavatina Wima Sp. z o.o. uzyskała pozwolenie na użytkowanie budynku mieszkalnego WIMA APARTMENTS B.

DZIAŁALNOŚĆ W OBSZARZE MIESZKAŃ NA SPRZEDAŻ

Do dnia 15 września 2025 roku Grupa sprzedała lub zawarła umowy rezerwacyjne na 803 mieszkań o wartości ponad 464 mln zł.

PRZEZNACZENIE ZYSKU OSIĄGNIĘTEGO W ROKU OBROTOWYM 2024

Na podstawie uchwały o numerze 7/05/2025 Walnego Zgromadzenia Spółki Cavatina Holding S.A. podjętej w dniu 29 maja 2025 roku postanowiono zysk w wysokości 49 059 021,43 złotych przeznaczyć na kapitał zapasowy Spółki. Podjętą uchwałę opublikowano w raporcie bieżącym nr 17/2025.

X. ZARZĄDZANIE I ŁĄD KORPORACYJNY

KAPITAŁ ZAKŁADOWY CAVATINA HOLDING S.A

Na dzień publikacji sprawozdania kapitał zakładowy Cavatina Holding S.A. wynosił 330 538 442 zł i dzielił się na 25 426 034 akcje o wartości nominalnej 13 zł każda, w tym:

- 17 398 198 akcji zwykłych na okaziciela serii A
- 7 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B.
- 527 836 akcji zwykłych na okaziciela serii C.

Kapitał zakładowy został opłacony w całości. Akcje nie są uprzywilejowane w zakresie prawa głosu, prawa do dywidendy ani podziału majątku w przypadku likwidacji Spółki. Wszystkie Akcje są akcjami zwykłymi. Kapitał zakładowy Spółki może być podwyższony w drodze emisji nowych akcji albo w drodze zwiększenia wartości nominalnej Akcji istniejących. Statut nie przewiduje upoważnienia Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego.

STRUKTURA AKCJONARIATU CAVATINA HOLDING S.A

W okresie sprawozdawczym oraz do dnia publikacji sprawozdania statut Spółki nie uległ zmianie.

ZNACZNI AKCJONARIUSZE EMITENTA NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2024 ROKU

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
Cavatina Group S.A. z osobami działającymi w porozumieniu*	17 606 083**	69,24%	17 606 083	69,24 %
Nationale-Nederlanden OFE	2.000.000	7,87%	2.000.000	7,87%
VALUE FIZ	1.500.000	5,90%	1.500.000	5,90%
Pozostali	4 319 951	16,99%	4 319 951	16,99%

* Cavatina Group S.A. bezpośrednio – 17.398.198 akcji – 68,43% kapitału i głosów.

** stan posiadania akcji przez M. Dziudę jako podmiotu dominującego nad Cavatina Sp. z o.o. i Cavatina Group S.A. prezentowany wraz ze stanem posiadania akcji Spółki Cavatina Holding S.A. przez osoby objęte domniemaniem, o którym mowa w art. 87 ust. 4 pkt. 1) Ustawy o Ofercie.

POLITYKA DYWIDENDOWA

Polityka dywidendy Emitenta zakłada, że Zarząd będzie rekomendował Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy na jedną akcję w wysokości ok. 20-50% zysku netto. Jednocześnie celem Spółki jest wypłacanie kwoty stanowiącej atrakcyjny dla inwestorów poziom stopy dywidendy (ang. dividend yield). Wypłata dywidendy uzależniona będzie od posiadania zdolności dywidendowej przez Emitenta (osiągnięcia odpowiedniej wysokości zysku do podziału w danym roku obrotowym lub możliwości przeznaczenia kapitałów pochodzących z zysku z lat ubiegłych), sytuacji finansowej i płynnościowej Grupy oraz potrzeb kapitałowych Grupy związanych w szczególności z realizowanymi inwestycjami. Decyzja co do podziału zysku w danym roku obrotowym należy do Walnego Zgromadzenia. W dwóch ostatnich okresach sprawozdawczych dywidenda nie była deklarowana ani wypłacana.

KONTROLA NAD SPÓŁKĄ

Jednostką dominującą najwyższego szczebla jest Cavatina Sp. z o.o. Jednostką bezpośrednio dominującą jest Cavatina Group S.A. Jedynym akcjonariuszem Cavatina Group S.A. jest Cavatina Sp. z o.o. kontrolowana przez Michała Dziudę pełniącego funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta, który pośrednio kontroluje Emitenta w ramach czego pośrednio wywiera wpływ na uchwały podejmowane przez Walne Zgromadzenie. Pozostałe udziały w kapitale zakładowym jednostki dominującej najwyższego szczebla znajdują się w posiadaniu członków rodziny Michała Dziudy.

Statut Emitenta nie zawiera szczególnych postanowień dotyczących nadużywania kontroli przez Akcjonariusza Kontrolującego.

ŁĄCZNA LICZBA I WARTOŚĆ NOMINALNA AKCJI W POSIADANIU OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH

Łączna liczba i wartość nominalna wszystkich akcji Emitenta będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Emitenta - odrębnie dla każdej osoby.

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Łączna liczba akcji Emitenta (w szt.)	Łączna wartość nominalna (w zł)	*Łączna liczba udziałów w Cavatina Sp. z o.o. (w szt.)	Łączna wartość nominalna (w zł)
Rafał Malarz	Prezes Zarządu	124 490	1 618 370	-	-
Daniel Draga	Wiceprezes Zarządu	132 015	1 716 195	-	-
Szymon Będkowski	Wiceprezes Zarządu	-	-	-	-
* Michał Dziuda	Przewodniczący Rady Nadzorczej	152 584	1 987 102	3 575 196	178 759 800
Filip Dziuda	Członek Rady Nadzorczej	32 851	427 063	233 165	11 658 250
Paulina Kulejewska	Członek Rady Nadzorczej	-	-	77 722	3 886 100
Anna Duszańska	Członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-
Agnieszka Netter	Członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-

*Na dzień zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania Pan Michał Dziuda, pełniący funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta wraz z osobami działającymi w porozumieniu, poprzez kontrolowane przez siebie spółki Cavatina Sp. z o.o. oraz Cavatina Group S.A. tj. znaczącego akcjonariusza Emitenta - posiada bezpośrednio i pośrednio łącznie 17 708 437 akcji Emitenta (w tym bezpośrednio: 152 584 akcji), stanowiących łącznie 69,65% akcji w kapitale zakładowym Spółki, uprawniających do oddania 17 708 437 głosów na WZA Emitenta.

ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE

Zarząd CAVATINA HOLDING S.A.

W skład Zarządu Spółki na dzień 30 czerwca 2025 roku oraz na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania wchodził:

Rafał Malarz – Prezes Zarządu

Daniel Draga – Wiceprezes Zarządu

Szymon Będkowski – Wiceprezes Zarządu

Rada Nadzorcza CAVATINA HOLDING S.A.

Na dzień 30 czerwca 2025 roku oraz na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania w skład Rady Nadzorczej wchodzi pięciu członków:

Michał Dziuda - Przewodniczący Rady Nadzorczej

Filip Dziuda - Członek Rady Nadzorczej

Paulina Kulejewska - Członek Rady Nadzorczej

Anna Duszańska - Członek Rady Nadzorczej

Agnieszka Netter - Członek Rady Nadzorczej

W okresie sprawozdawczym ani do dnia zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania nie nastąpiły zmiany w Zarządzie ani w Radzie Nadzorczej.

POLITYKA WYNAGRODZEŃ CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ

Polityka wynagrodzeń członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Uchwałą nr 14 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 19 marca 2021 roku przyjęto politykę wynagrodzeń członków Zarządu i członków Rady Nadzorczej Cavatina Holding S.A., zaś Rada Nadzorcza na podstawie upoważnienia przewidzianego ww. uchwałą uszczegółowiła niektóre zasady wynagradzania członków Zarządu. Polityka Wynagrodzeń określa elementy wynagradzania członków Zarządu i członków Rady Nadzorczej Emitenta wymagane przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej. Od roku 2022 Spółka corocznie publikuje sprawozdanie Rady Nadzorczej dotyczące wynagrodzeń wypłaconych członkom Zarządu i członkom Rady Nadzorczej w danym roku obrotowym. Powyższe stanowi spełnienie wymogów określonych przepisami art. 90c-90g Ustawy o Ofercie Publicznej.

WYNAGRODZENIE CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ

Zasady wynagradzania członków Zarządu

Wynagrodzenie członka Zarządu obejmuje część stałą, obejmującą miesięczne wynagrodzenie zasadnicze. Wysokość wynagrodzenia stałego jest określana indywidualnie dla członka Zarządu przez Radę Nadzorczą w Umowie z Członkiem Zarządu lub w drodze odrębnej uchwały. Wynagrodzenie stałe przysługuje za okres pełnienia przez członka Zarządu funkcji w Zarządzie. Członkowi Zarządu może ponadto przysługiwać wynagrodzenie zmienne, którego przyznanie i wysokość nie jest gwarantowane. Przyznanie Wynagrodzenia Zmiennego jest uzależnione od realizacji kryteriów finansowych lub niefinansowych przez członka Zarządu. W roku 2025 z tytułu pełnienia funkcji w Zarządzie przysługiwało wynagrodzenie w wysokości ustalonej uchwałą Rady Nadzorczej. Dodatkowo członkowie Zarządu świadczą na rzecz spółek z Grupy określone usługi doradcze oraz usługi zarządcze.

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej za pełnienie funkcji w Radzie Nadzorczej lub jej komitetach określone jest przez Walne Zgromadzenie. W roku 2025 członkom Rady Nadzorczej wypłacane było miesięczne wynagrodzenie ryczałtowe w kwocie określonej uchwałą Walnego Zgromadzenia. Dodatkowo członkowie Rady Nadzorczej Filip Dziuda i Paulina Kulejewska świadczą na rzecz spółek zależnych Emitenta określone usługi doradcze. Filip Dziuda, na podstawie umowy cywilnoprawnej zawartej z Cavatina GW sp. z o.o., świadczy na rzecz spółek zależnych usługi związane z komercjalizacją i akwizycją nieruchomości.

Umowy i porozumienia z członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania tych umów

Nie istnieją umowy i porozumienia z członkami Zarządu lub członkami Rady Nadzorczej określające świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania tych umów.

Dane dotyczące wysokości wynagrodzeń brutto członków Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta wypłaconego przez Spółkę i Spółki Zależne zostały zamieszczone w nocie 34 Informacje o podmiotach powiązanych, w tym w szczególności w nocie 34.7 Wynagrodzenie wyższej kadry kierowniczej skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2024 roku.

XI. BIEGŁY REWIDENT

BDO spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k z siedzibą w Warszawie (ul. Postępu 12, 02-676 Warszawa, Polska) wpisana na listę firm audytorskich prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem ewidencyjnym 3355 została wybrana w dniu 15 lipca 2025 roku przez Radę Nadzorczą Emitenta do przeprowadzenia badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za lata 2025-2026.

XII. CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA

Poniżej przedstawiono najistotniejsze ryzyka zidentyfikowane przez Spółkę i Grupę na dzień zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania.

Rozkład przepływów pieniężnych może istotnie różnić się pomiędzy poszczególnymi latami, w szczególności ze względu na wysoką jednostkową wartość sprzedaży każdego z projektów komercyjnych, co może utrudnić inwestorom porównywalność okresów sprawozdawczych pod kątem zdolności do spłaty zobowiązań.

Ze względu na długość okresów potrzebnych na przygotowanie, realizację, komercjalizację, a następnie znalezienie nabywcy dla projektów komercyjnych, które są różne dla każdego z projektów i mogą dodatkowo zmieniać się w trakcie realizacji projektu, Grupa nie ma możliwości precyzyjnego zaplanowania terminów, w których będzie następowała sprzedaż tych projektów (przepływ pieniężny). Tym samym, pomimo podejmowania pewnych założeń odnośnie rozkładu przepływów pieniężnych w czasie każdego z projektów, mogą następować w relatywnie krótkich okresach kumulacje przepływów pieniężnych, których wartości nie będą powtarzalne w kolejnych latach. Analizując poszczególne lata obrotowe Grupy, Inwestorzy powinni zatem wziąć pod uwagę, że osiągnięte w każdym z nich przepływy pieniężne mogą nie zostać powtórzone w przyszłości i być istotnie różne od danych historycznych pomimo realizacji poszczególnych projektów na etapie wykonawczym zgodnie z planem. Ze względu na: (i) jednoczesne prowadzenie przez Grupę kilku projektów, z których każdy charakteryzuje się innymi parametrami oraz planowanym terminem zakończenia, (ii) zmienne, opisane w czynniku ryzyka „Szacunki oczekiwanych stóp kapitalizacji i wpływów z najmu mogą okazać się nieprawidłowe, co może wpłynąć negatywnie na wartość godziwą wybranych projektów, przychody i płynność Grupy”, (iii) czynniki zewnętrzne, w szczególności kształtowanie się kursu EUR/PLN i wpływ umocnienia złotówki na wpływy ze sprzedaży projektu komercyjnego oraz nieprzewidywalność kształtowania się popytu na projekty komercyjne, Grupa nie ma możliwości realnego oszacowania ewentualnego negatywnego wpływu zdarzeń na swoje przepływy. W skrajnym wariantcie, pomimo realizacji prac wykonawczych i wynajmu poszczególnych projektów komercyjnych zgodnie z przyjętymi harmonogramami, przepływy Grupy w danym okresie mogą wynosić zero lub być ujemne. Ryzyko braku powtarzalności zrealizowało się w związku ze sprzedażą w 2020 r. czterech projektów komercyjnych, tj. Equal Business Park A, B i C oraz Chmielna 89, oraz w związku ze sprzedażą w 2022 r. trzech projektów komercyjnych, tj. Tischnera Office, Carbon Tower oraz Ocean Office Park A, przez co przepływy pieniężne w latach kolejnych mogą być na istotnie niższym poziomie. Ponadto, należy zauważyć, że w roku 2024 i 2025 Grupa nie zrealizowała sprzedaży żadnego ze swoich projektów komercyjnych i nie może wykluczyć, że w razie utrzymującej się bardzo ograniczonej aktywności na rynku inwestycyjnym nieruchomości komercyjnych, taka sytuacja powtórzy się w przyszłości.

Spółka ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako wysokie.

Część środków niezbędnych dla realizacji projektów stanowią środki pozyskane od podmiotów zewnętrznych (finansowanie dłużne), których dostępność może być okresowo utrudniona lub ograniczona. Istotne lub długotrwałe ograniczenie lub brak dostępności tych środków może niekorzystnie wpłynąć na realizację harmonogramów lub rentowność projektów a także na zdolność do spłaty zobowiązań

Każdy z projektów realizowanych przez Grupę wymaga zaangażowania istotnych nakładów finansowych. Dla jego sfinansowania Grupa indywidualnie planuje i dostosowuje źródła finansowania, obejmujące środki własne oraz finansowanie zewnętrzne (dłużne) w formie pożyczek lub kredytów i obligacji, a w przypadku projektów mieszkaniowych, również wpływy z przedsprzedaży. Możliwość korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania uzależniona jest nie tylko od sytuacji finansowej Grupy oraz poszczególnych spółek z Grupy (dłużników), ale również od ogólnej koniunktury gospodarczej, skłonności banków do finansowania projektów deweloperskich, koniunktury na rynku kapitałowym i zaufania inwestorów, popytu i cen na rynku mieszkaniowym oraz szeregu innych czynników zewnętrznych. Brak dostępności finansowania zewnętrznego w oczekiwanym czasie, kwotach i przy określonych cenach, może wpłynąć na opóźnienia realizacji inwestycji, a w skrajnych przypadkach je uniemożliwić.

W warunkach podwyższonego poziomu awersji do ryzyka oraz braku pewności odnośnie do kształtowania się popytu na projekty realizowane przez Grupę, w szczególności projekty komercyjne, nie można wykluczyć okresowego dodatkowego utrudnienia lub ograniczenia dostępu do środków pochodzących z kredytów, pożyczek lub obligacji, m.in. poprzez wzrost oczekiwań odnośnie do udziału własnego w projekcie czy też, w przypadku projektów komercyjnych, poziomu tzw. przednajmu (ang. *pre-lease*), wymaganego do uruchomienia finansowania (dot. w szczególności kredytów bankowych) lub ceny finansowania (dot. wszystkich form finansowania).

Ponadto, na podstawie umów kredytowych i pożyczek, zostały ustanowione na rzecz podmiotów udzielających finansowania zabezpieczenia spłaty, m.in. w postaci hipotek na nieruchomościach, na których prowadzone są lub będą projekty, będących własnością bądź w użytkowaniu wieczystym Grupy. Nie można wykluczyć, że w przyszłości poszczególne umowy mogą być rozwiązane przez banki albo pożyczkodawców z powodu braku terminowych spłat lub naruszenia kowenantów zawartych w tych umowach. W konsekwencji banki byłyby uprawnione do zaspokojenia swoich wierzytelności przez wykonanie uprawnień związanych z ustanowionymi zabezpieczeniami.

Realizacja ryzyka może mieć negatywny wpływ na wysokość wyników finansowych, rentowność, sytuację finansową lub płynność Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań. W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to nie zrealizowało się istotnie, tj. Grupa zaobserwowała jedynie wzrost oczekiwań banków odnośnie do wysokości wkładu własnego w poszczególne projekty oraz poziomu przednajmu wymaganego do uruchomienia finansowania, który utrzymuje się do dziś, co jednak nie wpłynęło w istotnym stopniu negatywnie na działalność Grupy.

Emitent ocenia istotność ryzyka jako wysoką, a prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

Wzrost cen lub ograniczenie dostępności kluczowych materiałów i usług budowlanych, w tym w związku z okolicznościami nieprzewidywanymi takimi jak inwazja Rosji na Ukrainę oraz pandemii COVID-19, mogą wpłynąć na wzrost kosztów realizacji projektu.

Od wielu podmiotów działających jako deweloperzy projektów komercyjnych czy mieszkaniowych, które kontraktują generalne wykonawstwo u podmiotów trzecich (zewnętrznych) odróżnia Grupę fakt, że pełniąc wewnętrznie rolę generalnego wykonawcy, nie może przenosić na podmioty trzecie ryzyk związanych ze wzrostem jakichkolwiek kosztów inwestycji.

Jednym z kluczowych czynników determinujących wysokość nakładów ponoszonych na realizację projektu są: (i) ceny materiałów budowlanych, w znacznej mierze determinowane istniejącą podażą, cenami transportu oraz energii elektrycznej, stanowiącej istotną część kosztów produkcji m.in. stali, cementu i szkła, oraz (ii) ceny usług budowlanych, determinowane m.in. kosztami pracy, stanowiącymi pochodną dostępności wykwalifikowanych pracowników. Wzrost kosztów pracy lub cen materiałów budowlanych może zatem wpłynąć negatywnie, zarówno na faktyczne wykonanie budżetów projektów aktualnie

realizowanych, jak i na wartości kosztorysowe projektów znajdujących się w fazie projektowania. Koszty realizacji projektu wyższe od oczekiwanych mogą negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji projektu z zachowaniem rentowności oczekiwanej przez Grupę, a zatem na wyniki osiągane na sprzedaży obiektu. Niekorzystnie na przebieg realizacji projektów mogą wpłynąć również okresowe ograniczenia dostępności kluczowych materiałów lub usług budowlanych na skutek utrzymującego się wysokiego popytu na rynku mieszkaniowym, który może spowodować wzrost cen usług lub dostępności podwykonawców realizujących projekty mieszkaniowe.

Pandemia COVID-19 była historycznie jedną z przyczyn wzrostów cen większości materiałów budowlanych i wykończeniowych oraz komponentów niezbędnych dla budowy instalacji, które wynikały m.in. z ograniczeń surowcowych, zakłóceń łańcuchów dostaw oraz zwiększania stanu zapasów przez wiele przedsiębiorstw do poziomów istotnie wyższych, niż wcześniejsze. Grupa odnotowała w tym okresie wzrosty cen wybranych grup materiałów budowlanych i wykończeniowych oraz komponentów.

Należy także mieć na uwadze, że dokonana w dniu 24 lutego 2022 r. inwazja Rosji na Ukrainę wpłynęła na otoczenie gospodarcze w całym regionie. Kontynuacja wojny może spowodować kolejne rozszerzenia pakietów dotychczas nałożonych sankcji gospodarczych, dalsze zaburzenia w łańcuchach dostaw, ograniczenie dostępności podwykonawców oraz ogólny wzrost cen materiałów wynikający m. in. z rosnących cen energii, co z kolei może przełożyć się w sposób istotny na koszty realizacji inwestycji prowadzonych przez Grupę. Część z tych czynników została już w pewnym zakresie odnotowana przez Grupę, jednak do tej pory nie miały one istotnego wpływu na codzienną działalność operacyjną, podejmowane decyzje inwestycyjne czy też harmonogram kluczowych projektów. Należy jednocześnie podkreślić, że Grupa nie prowadzi działalności operacyjnej na terenach Ukrainy, Rosji i Białorusi, nie jest też w jakikolwiek sposób powiązana z podmiotami z tych regionów.

Realizacja ryzyka wzrostu cen lub ograniczenie dostępności kluczowych materiałów i usług budowlanych może mieć negatywny wpływ na wysokość wyników finansowych, rentowność, sytuację finansową lub przepływy Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji. W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to zrealizowało się w latach 2020-2025 kiedy zarówno na skutek stale podnoszonej jakości realizowanych obiektów oraz kolejno pandemii COVID-19, inwazji Rosji na Ukrainę oraz szeroko pojętej presji inflacyjnej, rosły wydatki na materiały i usługi budowlane. Pomimo tego Grupa utrzymuje marże na realizowanych projektach na zadowalającym poziomie. Jednocześnie, w ocenie Spółki nie jest możliwe precyzyjne oszacowanie skali przyszłego wpływu wojny w Ukrainie na działalność Grupy, a w związku z dużą zmiennością, Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje sytuację i analizuje jej potencjalny wpływ zarówno z perspektywy poszczególnych projektów, jak i całej Grupy i jej długofalowych zamierzeń. Potencjalny dalszy negatywny wpływ na działalność Grupy wynikający z rosnących kosztów realizacji inwestycji i ograniczonej dostępności podwykonawców, będzie przynajmniej częściowo mitygowany przez skupione wewnątrz Grupy kompetencje w zakresie generalnego wykonawstwa, bezpośrednie relacje z podwykonawcami oraz efekt skali umożliwiający optymalizację wykorzystania zasobów.

Emitent ocenia istotność ryzyka jako średnią, a prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako wysokie.

W najbliższych okresach sprawozdawczych należy oczekiwać wzrostu udziału finansowania dłużnego, którego wartość znacząco przewyższy wartość kapitału własnego.

W najbliższych okresach sprawozdawczych, biorąc pod uwagę harmonogramy realizacji poszczególnych projektów oraz oczekiwane wartości skonsolidowanego wyniku finansowego, przy założeniu braku kolejnych emisji akcji, udział kapitału własnego w sumie bilansowej będzie najprawdopodobniej obniżał się. Wpływ na to będą miały: (i) wzrost zadłużenia z tytułu kredytów bankowych oraz (ii) planowane emisje obligacji, w tym Obligacji. Emitent zakłada, że po kilku okresach sprawozdawczych powinno nastąpić stopniowe zmniejszanie stopnia udziału finansowania dłużnego z uwagi na realizację projektów

Wzrost zadłużenia może mieć negatywny wpływ na wysokość wyników finansowych, rentowność, sytuację finansową lub płynność Grupy, a tym samym przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań, w tym wynikających z Obligacji. Rosnący udział kapitału obcego w strukturze finansowania generuje wzrost ryzyka obniżenia zdolności do obsługi zobowiązań, w tym płatności wynikających z Obligacji.

Emitent ocenia istotność ryzyka jako średnią, a prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako wysokie.

Szacunki oczekiwanych stóp kapitalizacji i wpływów z najmu oraz poziomu kursu walutowego mogą okazać się nieprawidłowe, co może wpłynąć negatywnie na wartość godziwą wybranych projektów komercyjnych, przychody i płynność Spółki i Grupy.

Model działalności Grupy przewiduje generowanie przychodów z najmu oraz rozpoznawanie wyniku z wyceny i sprzedaży ukończonych i skomercjalizowanych projektów komercyjnych, będących aktywami o niskim poziomie płynności, których sprzedaż stanowi długotrwały i złożony proces. Pomiedzy rozpoczęciem inwestycji a terminami komercjalizacji, wyceny, sprzedaży i wpływu środków stanowiących zapłatę ceny, pomimo ich zgodności z przyjętym harmonogramem, mogą ulec pogorszeniu warunki rynkowe, w szczególności mogą wystąpić: (i) wzrost podaży konkurencyjnych powierzchni biurowych do wynajmu, (ii) spadek popytu na najem powierzchni biurowych, (iii) osłabienie zainteresowania ze strony inwestorów nabywających nieruchomości, (iv) zmiany wysokości czynszów, (v) zmiany oczekiwanych stóp kapitalizacji (m. in. na skutek wzrostu stopy wolnej od ryzyka lub premii za ryzyko), (vi) umocnienie się złotego względem euro, przekładające się - każde z osobna lub w różnych kombinacjach - na zmianę wartości godziwej projektu lub wartości wpływów środków z wynajmu lub sprzedaży. Założenia dotyczące wartości ww. zmiennych przyjmowane przed rozpoczęciem projektu komercyjnego oraz modyfikowane w jego trakcie, stanowiące podstawę dokonywanych wycen, mogą zatem okazać się nieprawidłowe, co może wpłynąć na różnicę pomiędzy wartościami planowanych i faktycznych wpływów środków ze sprzedaży. Wartości ww. zmiennych Grupa przyjmuje opierając się m.in. na danych zawartych w wycenach realizowanych inwestycji, sporządzanych przez podmioty zewnętrzne, dostępnych opracowaniach branżowych oraz doświadczeniach swoich menedżerów. Co więcej, nawet poprawnie ustalona wartość godziwa zgodna z aktualnymi warunkami rynkowymi nie gwarantuje, że finalna cena sprzedaży projektu komercyjnego nie będzie od niej odbiegała, np. na skutek pogorszenia się warunków rynkowych w przyszłości.

Emitent ocenia istotność ryzyka jako średnią, a prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako wysokie.

W konsekwencji pandemii COVID-19 rozwinęła się możliwość pracy w trybie zdalnym i hybrydowym, co niesie ryzyko zahamowania tempa wzrostu lub obniżenia popytu na powierzchnie biurowe w Polsce oraz ograniczenia popytu na powierzchnie usługowe zlokalizowane w obiektach biurowych.

Pandemia COVID-19 wymusiła na podmiotach gospodarczych znaczne reorganizacje sposobu wykonywania pracy podczas jej trwania. W przypadku podmiotów, których personel wykonuje przede wszystkim pracę biurową, głównym przejawem zmian stała się możliwość wykonywania pracy w trybie zdalnym (ang. *Work From Home*, WFH), tj. bez fizycznej obecności pracownika w biurze jako miejscu pracy. Ze względu na pewne korzyści wynikające ze świadczenia pracy w trybie zdalnym, m.in. wyższą elastyczność czasu pracy i brak konieczności poświęcania czasu na dojazd do miejsca pracy, istnieje prawdopodobieństwo, że część pracowników będzie oczekiwała przynajmniej częściowego utrzymania zdalnego trybu świadczenia pracy. Aktualnie coraz powszechniejszym rozwiązaniem stała się też praca hybrydowa (częściowo z biura, a częściowo z domu). Pewne korzyści wynikające ze świadczenia pracy w trybie zdalnym osiągają również pracodawcy, a należą do nich m.in. niższe koszty działalności ze względu na możliwe renegocjacje kwot czynszów oraz obniżenie opłat za media, opłat eksploatacyjnych, kosztów sprzętu biurowego. Nie można zatem wykluczyć, że również pracodawcy będą dążyli do przynajmniej częściowego utrzymania zdalnego trybu świadczenia pracy. Na korzyść takich rozwiązań przemawiają również zmiany w przepisach prawa pracy, gdzie taki model pracy został uregulowany. Jednocześnie ze względu na wady wiążące się z trybem zdalnym, m.in. ograniczone interakcje między pracownikami, mogące przełożyć się negatywnie na przepływ wiedzy oraz innowacyjność, produk-

tywność, szkolenie nowych pracowników i kulturę korporacyjną, akceptowalny wymiar pracy zdalnej będzie przez każdego pracodawcę ustalany indywidualnie. Mając na uwadze powyższe, jak również inne zmiany zachodzące na rynku pracy, np. stopniowe odwracanie trendu zagęszczania stanowisk pracy oraz rotacyjnego wykorzystywania stanowisk (tzw. hot-desk), ocena wpływu pandemii COVID-19 na przyszły popyt na powierzchnie biurowe nie jest jednoznaczna.

Emitent nie może zatem wykluczyć, że w kolejnych miesiącach lub latach wystąpi spadek popytu na powierzchnie biurowe (zwłaszcza w okresie, w którym dojdzie do zakończenia umów najmu zawieranych w okresie przedpandemicznym), część wynajmowanej obecnie powierzchni biurowej zostanie wystawiona do podnajmu lub nastąpi rozwiązanie części umów najmu z właścicielami obiektów, co przełoży się na zwiększenie podaży powierzchni biurowej ogółem. To z kolei może wpłynąć na trudności lub brak możliwości komercjalizacji posiadanej przez Grupę powierzchni biurowej lub na obniżenie wysokości możliwych do uzyskania czynszów, a w konsekwencji na przesunięcie w czasie zawarcia umów sprzedaży poszczególnych nieruchomości lub obniżenie ceny transakcyjnej w stosunku do wartości bilansowej.

Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

Liczący kilka lat planowany okres realizacji każdego z projektów oraz możliwość jego wydłużenia z racji wystąpienia okoliczności nieznanych podczas planowania harmonogramu projektu powodują samoistnie wzrost ryzyka zwrotu zainwestowanych środków.

Zgodnie z przyjętym modelem biznesowym Grupa prowadzi równoległe działalności: (i) deweloperską, obejmującą również pełnienie funkcji generalnego wykonawcy, oraz (ii) inwestycyjną, z których każda charakteryzuje się koniecznością angażowania znacznych środków oraz długim okresem zwrotu z inwestycji, w szczególności w odniesieniu do projektów komercyjnych. Model działalności przyjęty przez Grupę odróżnia ją od większości podmiotów działających na rynku komercyjnych powierzchni biurowych, które: (i) albo prowadzą działalność deweloperską, nie odpowiadając lub odpowiadając w znacznie mniejszym stopniu niż Grupa za generalne wykonawstwo, (ii) albo pełnią w projektach funkcję inwestora. Podobny model działania Grupa zamierza stosować realizując projekty mieszkaniowe.

Ze względu na opisaną specyfikę Grupy, w Grupie następuje kumulacja ryzyk operacyjnych, takich jak na przykład ryzyko wzrostu ceny materiałów i usług budowlanych i wykończeniowych w relatywnie długim okresie realizacji projektu. Istotna część realizowanych przez Grupę projektów znajduje się w różnych fazach realizacji lub w przygotowaniu. Wydłużenie okresu realizacji projektu poza ramy określone pierwotnym harmonogramem powoduje wzrost ryzyka błędów w odniesieniu do szacunków kosztów oraz przyszłych przychodów z projektu. Koszty projektu mogą ulegać zmianie wskutek wielu czynników, do których należą w szczególności: wzrost cen materiałów budowlanych i wykończeniowych, brak dostępności podwykonawców, wzrost oczekiwań cenowych za usługi ze strony podwykonawców, niewykonanie prac przez podwykonawców w uzgodnionych terminach i w uzgodnionej jakości.

Ponadto, w odniesieniu do projektów komercyjnych, okres ich realizacji, od podjęcia pierwszych zobowiązań finansowych do uzyskania wpływów z najmu i ze sprzedaży, wynosi kilka lat, a w jego trakcie nie są generowane istotne wpływy, co naturalnie przekłada się na wzrost ryzyka w stosunku do projektów i przedsięwzięć krótkoterminowych.

Opóźnienie komercjalizacji lub sprzedaży projektu, zarówno komercyjnego jak i mieszkaniowego, wobec pierwotnie przyjętego harmonogramu, a tym samym wydłużenie okresu jego realizacji, mogą dodatkowo wpłynąć na odsunięcie w czasie zwrotu środków z inwestycji, a w skrajnych przypadkach spowodować utratę części lub całości zainwestowanych środków.

Każdy z wymienionych czynników, jak również zmiany w otoczeniu, w szczególności spadek popytu lub wzrost podaży dla powierzchni biurowych oraz projektów mieszkaniowych, mogą przełożyć się na wzrost kosztów lub ograniczenie przycho-

dów, a w konsekwencji na ograniczenie odzyskiwalności środków zainwestowanych w projekt i wynikające stąd pogorszenie płynności.

Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

Spółki z Grupy mogą wejść w posiadanie lub posiadać grunty obciążone ryzykiem operacyjnym lub wadami prawnymi, co może wpłynąć negatywnie na możliwość rozpoczęcia lub ukończenia projektu i jego sprzedaży.

Nabywając grunt na potrzeby realizacji projektu, Grupa dokonuje m.in. jego analizy technicznej. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że w trakcie realizacji inwestycji ujawnią się nieprzewidziane czynniki, takie jak wody gruntowe, niestabilność dolnych warstw gruntu, znaleziska archeologiczne lub inne obiekty, w tym nieujawnione elementy infrastruktury podziemnej oraz brak dostatecznej ilości miejsca na zaplecze budowy, które mogą spowodować opóźnienie lub zwiększenie kosztów przygotowania gruntu pod budowę, a nawet - w skrajnym przypadku - uniemożliwić realizację projektu w planowanym kształcie.

Nieruchomość nabyta przez spółkę z Grupy może być obciążona wadami prawnymi. Wady prawne mogą dotyczyć m.in. wątpliwości w zakresie ustalenia właściciela nieruchomości, ujawnienia się właściciela nieruchomości bądź istniejących obciążeń prawami osób trzecich. Nieruchomości mogą zostać również objęte roszczeniami reptrywizacyjnymi. W niektórych przypadkach, ze względu na skomplikowanie prawa dotyczącego nieruchomości i niedoskonałości dotyczące rejestrów, w tym ksiąg wieczystych, może okazać się trudne lub wręcz niemożliwe ustalenie z całkowitą pewnością, że własność danej nieruchomości prawidłowo przeszła na spółkę z Grupy. Transakcje takie mogą być zakwestionowane w oparciu o różne podstawy, np. może okazać się, że sprzedający nie miał prawa do przeniesienia własności nieruchomości, nie zostały spełnione wymogi dotyczące uzyskania koniecznych zgód korporacyjnych lub nie zarejestrowano przejścia tytułu własności w rejestrze. Istnieje również ryzyko, że w związku ze skomplikowaniem prawa dotyczącego nieruchomości sytuacja prawna danej nieruchomości przed transakcją nie jest całkowicie jasna, co może wiązać się z wydłużeniem lub opóźnieniem procesu zakupu nieruchomości i koniecznością spełnienia dodatkowych warunków przed rozpoczęciem realizacji projektu.

W ocenie Emitenta, ryzyko w przypadku Grupy jest wyższe w przypadku realizacji projektów komercyjnych, które z założenia koncentrują się na projektach biurowców klasy A zlokalizowanych w silnie zurbanizowanych centrach miast.

Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

Realizacja projektów może powodować protesty lub sprzeciwy społeczne..

Większość projektów Grupy jest realizowana na gruntach zlokalizowanych w dobrze usytuowanych punktach aglomeracji miejskich, nierzadko blisko terenów przeznaczonych i wykorzystywanych pod funkcje mieszkaniowe lub rekreacyjne (parki, skwery).

Ze względu na położenie i wielkość niektórych projektów (powierzchnia, wysokość, kubatura), a zatem potencjalne oddziaływanie na środowisko, ich realizacja może rodzić protesty lub sprzeciwy ze strony lokalnych społeczności, mogące wpływać negatywnie na osiąganie założonych harmonogramami terminów uzyskania decyzji w postępowaniach administracyjnych dotyczących poszczególnych projektów. Nie można również wykluczyć, że przeciwko Grupie będą wysuwane roszczenia, oczekiwania lub żądania wynikające z powszechnie obowiązujących przepisów prawa, głównie budowlanego, o gospodarowaniu nieruchomościami lub tzw. prawa sąsiedzkiego. W uzasadnionych przypadkach Grupa może być zmuszona do ich zaspokojenia, w każdym zaś z przypadków sytuacje takie mogą powodować opóźnienia lub utrudnienia w realizacji projektów.

Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

Realizacja projektów Grupy może być utrudniona, opóźniona lub nawet uniemożliwiona w konsekwencji ryzyk wynikających z przepisów prawa.

Działalność Grupy w zakresie inwestycji budowlanych wiąże się z koniecznością uzyskania stosownych decyzji i zezwoleń administracyjnych. Grupa musi uzyskiwać decyzje dotyczące m.in. ustalenia sposobu przeznaczenia nieruchomości, na której ma zostać zrealizowany projekt, określenia środowiskowych warunków jego realizacji, zatwierdzenia projektu budowlanego, w tym decyzji o warunkach zabudowy dla nieruchomości nieobjętych miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego, oraz pozwolenia na budowę. Proces inwestycyjny może wiązać się z koniecznością dokonania dodatkowych uzgodnień, uzyskania opinii czy zgody właścicieli lub posiadaczy sąsiednich nieruchomości. Po zakończeniu procesu budowlanego konieczne jest uzyskanie pozwolenia na użytkowanie. Spełnianie warunków prawno-administracyjnych może wiązać się z koniecznością zmian w dokumentacji projektu lub przedstawiania dodatkowych opinii czy analiz, co może wpłynąć na opóźnienie lub uniemożliwienie realizacji projektów. Ponadto, uzyskiwanie stosownych aktów administracyjnych wiąże się z często długotrwałymi postępowaniami administracyjnymi, co powoduje powstanie ryzyka braku możliwości zakończenia poszczególnych faz inwestycji w zakładanych przez Grupę terminach.

Dodatkowo zasady zagospodarowywania nieruchomości mogą podlegać okresowym zmianom. Stąd nie można wykluczyć, że po nabyciu nieruchomości przez Grupę sposób jej dopuszczalnego zagospodarowania zostanie zmieniony lub ograniczony. Wystąpienie takiej okoliczności może być wynikiem m.in. zmiany miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, objęcia nieruchomości rygorystycznym reżimem ochrony zabytków, zmian otoczenia nieruchomości (np. poprzez lokalizację na sąsiednich nieruchomościach inwestycji ograniczających, choćby w sposób faktyczny, sposób korzystania z nabytej nieruchomości), zmianami przepisów prawa dotyczących zagospodarowania nieruchomości, czy też obciążeniem nabytej nieruchomości służebnościami na rzecz sąsiednich nieruchomości (zwłaszcza w postaci służebności drogi koniecznej). Może to utrudnić, opóźnić lub nawet uniemożliwić realizację projektów. Należy mieć na uwadze, że w kilkuletniej perspektywie samorządy będą musiały opracować nowe plany ogólne (zgodnie z przepisami samorządy będą miały na to czas do 1 stycznia 2026 r.), które zastępują dotychczasowe studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego. Dla deweloperów zmiana ta być może będzie oznaczała wzrost kosztów realizacji inwestycji.

Z uwagi na zamiar zmiany przeznaczenia wybranych, obecnie posiadanych nieruchomości, na których pierwotnie planowano realizację projektów komercyjnych, na projekty mieszkaniowe, Grupa jest narażona na ryzyka związane z przepisami prawa. Nie można wykluczyć, że z uwagi na regulacje prawne dotyczące możliwości zagospodarowania nieruchomości, zmiana przeznaczenia nieruchomości z realizacji projektów komercyjnych na mieszkaniowe nie będzie możliwa lub będzie możliwa w innym wymiarze niż zakładany. Realizacja wyżej wymienionych okoliczności może mieć wpływ na ograniczenie skali realizacji strategii Grupy, a w konsekwencji na wyniki finansowe.

Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

XIII. OŚWIADCZENIE I INFORMACJA ZARZĄDU

Niniejszym oświadczamy, że wedle naszej najlepszej wiedzy śródroczne skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za okres 6 miesięcy 2025 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową, a także wynik finansowy Spółki oraz Grupy Kapitałowej.

Równocześnie oświadczamy, że śródroczne jednostkowe i skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki oraz Grupy Kapitałowej za okres 6 miesięcy 2025 zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki i Grupy Kapitałowej, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Rafał Malarz	Daniel Draga	Szymon Będkowski
Prezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu	Wiceprezes Zarządu

