

TOWER INVESTMENTS

GRUPA KAPITAŁOWA

TOWER INVESTMENTS SPÓŁKA AKCYJNA

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI ZA OKRES

OD 1 STYCZNIA DO 31GRUDNIA 2019 ROKU

WARSZAWA 21 KWIETNIA 2020 ROKU

SPIS TREŚCI

1. INFORMACJE O GRUPIE.....	4
2. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU.	4
3. AKCJE SPÓŁKI W POSIADANIU CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ.	5
4. UMOWY, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH AKCJI POSIADANYCH PRZEZ AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY.	5
5. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH.	6
6. OPIS WYKORZYSTANIA WPŁYWÓW Z EMISJI.	6
7. RADA NADZORCZA, ZARZĄD I KOMITET AUDYTU.	6
8. OPIS GRUPY KAPITAŁOWEJ WRAZ ZE ZMIANAMI.	7
9. PRZEWIDYWANA STRATEGIA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ.	9
10. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ, PRODUKTY TOWARY, RYNKI ZBYTU.	10
11. CHARAKTERYSTYKA ISTOTNYCH ZDARZEŃ, DOKONAŃ I NIEPOWODZEŃ WPŁYWAJĄCYCH NA GRUPĘ KAPITAŁOWĄ TOWER INVESTMENTS S.A. W OKRESIE 2019 ROKU ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU.	13
12. CZYNNIKI I ZDARZENIA O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCE ISTOTNY WPŁYW NA SPRAWOZDANIE FINANSOWE.	15
13. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA GRUPĄ KAPITAŁOWĄ.	15
14. PROGRAMY MOTYWACYJNE, PREMIOWE I ZOBOWIĄZANIA WYNIKAJĄCE Z EMERYTUR I ŚWIADCZEŃ O PODOBNYM CHARAKTERZE.	15
15. INFORMACJE NA TEMAT ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH LUB ARBITRAŻOWYCH.	15
16. INFORMACJE O TRANSAKCJACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE.	17
17. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ SPÓŁKĘ LUB JEDNOSTKĘ OD NIEJ ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.	17
18. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH UMOWACH POŻYCZEK I KREDYTÓW.	17
19. INFORMACJE O UDZIELONYCH POŻYCZKACH Z UWZGLĘDNIENIEM POŻYCZEK UDZIELONYCH PODMIOTOM POWIĄZANYM.	18
20. INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM GRUPY SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEJ SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ GRUPĘ.	19
21. OPIS SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ ORAZ WYNIKÓW SPÓŁKI TOWER INVESTMENTS S.A. I GRUPY KAPITAŁOWEJ TOWER INVESTMENTS ZA OKRES OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2019 ROKU.	21

22.	WYNIK FINANSOWY A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANE PROGNOZY WYNIKU.	28
23.	PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA	28
24.	CZYNNIKI MAJĄCE I MOGĄCE MIEĆ WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI EMITENTA W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO PÓŁROCZA	28
25.	OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ, NA KTÓRE NARAŻONA JEST GRUPA KAPITAŁOWA.	30
26.	ŁAD KORPORACYJNY I JEGO STOSOWANIE W GRUPIE KAPITAŁOWEJ TOWER INVESTMENTS.	38
27.	OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W GRUPIE SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA JEDNOSTKOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.	46
28.	PODMIOT UPRAWNIONY DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.	47
	OŚWIADCZENIA.....	48

1. INFORMACJE O GRUPIE.

1.1. Dane podstawowe.

Firma:	Tower Investments S.A.
Siedziba:	Ul. Wioślarska 8, 00-411 Warszawa
Numer telefonu:	+48 22 299 73 34
Adres strony internetowej:	www.towerinvestments.pl
Adres poczty elektronicznej:	info@towerinvestments.pl
Numer KRS:	0000602813
REGON:	302560840
NIP:	7822564985

1.2. Posiadane oddziały.

Emitent nie posiada oddziałów.

1.3. Informacje na temat kapitału zakładowego.

Kapitał zakładowy Tower Investments S.A. ("Spółka") na 31 grudnia 2019 roku dzielił się na:

689.171	akcji imiennych serii A
121.329	akcji na okaziciela serii A
250.250	akcji na okaziciela serii B
500.000	akcji na okaziciela serii C

2. AKCJONARIUSZE POSIADAJĄCY CO NAJMNIEJ 5% LICZBY GŁOSÓW NA WALNYM ZGROMADZENIU.

Kapitał zakładowy Tower Investments S.A. wynosi 1.560.750 PLN i dzieli się na 1.560.750 akcji o wartości nominalnej 1 PLN każda.

Struktura akcjonariatu uaktualniana jest na podstawie formalnych zawiadomień od akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki.

Struktura akcjonariatu na dzień zatwierdzenia do publikacji niniejszego sprawozdania:

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale
Floryda 1 Sp. z o.o. S.K.A.	689 171	689 171	689 171	44,2%
PZW FIZ zarządzany przez Copernicus Capital TFI S.A.	158 847	158 847	158 847	10,2%
Fundusze zarządzane przez Vasto Investments s.a.r.l.	174 467	174 467	174 467	11,2%
Rockbridge Towarzystwo Funduszy inwestycyjnych S.A.	78 587	78 587	78 587	5,0%
Akcje własne	11 126	11 126	11 126	0,7%
Pozostali akcjonariusze	448 552	448 552	448 552	28,7%
Razem	1 560 750	1 560 750	1 560 750	100%

W dniu 23 lipca 2018 roku Zarząd Spółki Dominującej podjął uchwałę o przyjęciu Regulaminu Skupu Akcji Własnych. Do końca 2018 roku, w ramach programu, dokonano nabycia 2.566 akcji za łączną kwotę 70.999,60 PLN.

W dniach od 1 stycznia 2019 roku do 31 grudnia 2019 roku Spółka Tower Investments S.A., w ramach programu skupu akcji własnych, dokonała nabycia 8.560 akcji za łączną kwotę 198.706,00 PLN.

3. AKCJE SPÓŁKI W POSIADANIU CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ.

Na dzień publikacji pan Bartosz Kazimierzczuk był posiadaczem 6.294 akcji spółki Tower Investments S.A. Wartość nominalna akcji wynosi 6.294 PLN.

W dniu 22 sierpnia 2019 roku Prezes Zarządu spółki Tower Investments S.A. nabył 772 akcje za łączną kwotę 16.638,60 PLN.

4. UMOWY, W WYNIKU KTÓRYCH MOGĄ W PRZYSZŁOŚCI NASTĄPIĆ ZMIANY W PROPORCJACH AKCJI POSIADANYCH PRZEZ AKCJONARIUSZY I OBLIGATARIUSZY.

W 2018 roku Spółka Tower Investments S.A. wprowadziła program skupu akcji własnych. Zgodnie z regulaminem Spółka jest uprawniona do skupu nie więcej niż 100.000 akcji własnych w okresie od 23 lipca 2018 roku maksymalnie do dnia 21 czerwca 2023 roku z uwzględnieniem okresów zamkniętych określonych przepisami prawa. Minimalna cena nabycia akcji wynosi 20,00 PLN zaś maksymalna 50,00 PLN. łączna cena wraz z kosztami nabycia nie może przekroczyć 2.000.000 PLN.

5. INFORMACJE O NABYCIU AKCJI WŁASNYCH.

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2019 roku dokonano nabycia na rynku regulowanym w ramach programu skupu akcji własnych 8.560 akcji za łączną kwotę 198.706,00 PLN. Nabyte akcje stanowią 0,71% w kapitale zakładowym Spółki Dominującej.

6. OPIS WYKORZYSTANIA WPŁYWÓW Z EMISJI.

W dniu 21 listopada 2019 roku Spółka Dominująca dokonała zmiany Warunków Emisji Obligacji serii A w wyniku których okres emisji został wydłużony o 3 lata. W 2019 roku nie wystąpiła emisja papierów dłużnych.

7. RADA NADZORCZA, ZARZĄD I KOMITET AUDYTU.

W skład Zarządu Spółki na dzień zatwierdzenia do publikacji sprawozdania finansowego wchodził:

- Bartosz Kazimierczuk

W okresie objętym sprawozdaniem nie nastąpiły zmiany w strukturze Zarządu.

Rada Nadzorcza Spółki Dominującej została powołana w wyniku uchwały przekształcającej podjętej w dniu 14 grudnia 2015 roku.

Obecny skład Rady Nadzorczej na dzień 21 kwietnia 2020 roku:

- Damian Jasica – Przewodniczący Rady Nadzorczej
- Magdalena Gronowska - Wiceprzewodnicząca Rady Nadzorczej
- Mariusz Trojak – Członek Rady Nadzorczej
- Tomasz Muchalski – Członek Rady Nadzorczej
- Piotr Gańko - Członek Rady Nadzorczej

W skład Komitetu Audytu na dzień 21 kwietnia 2020 roku wchodzi:

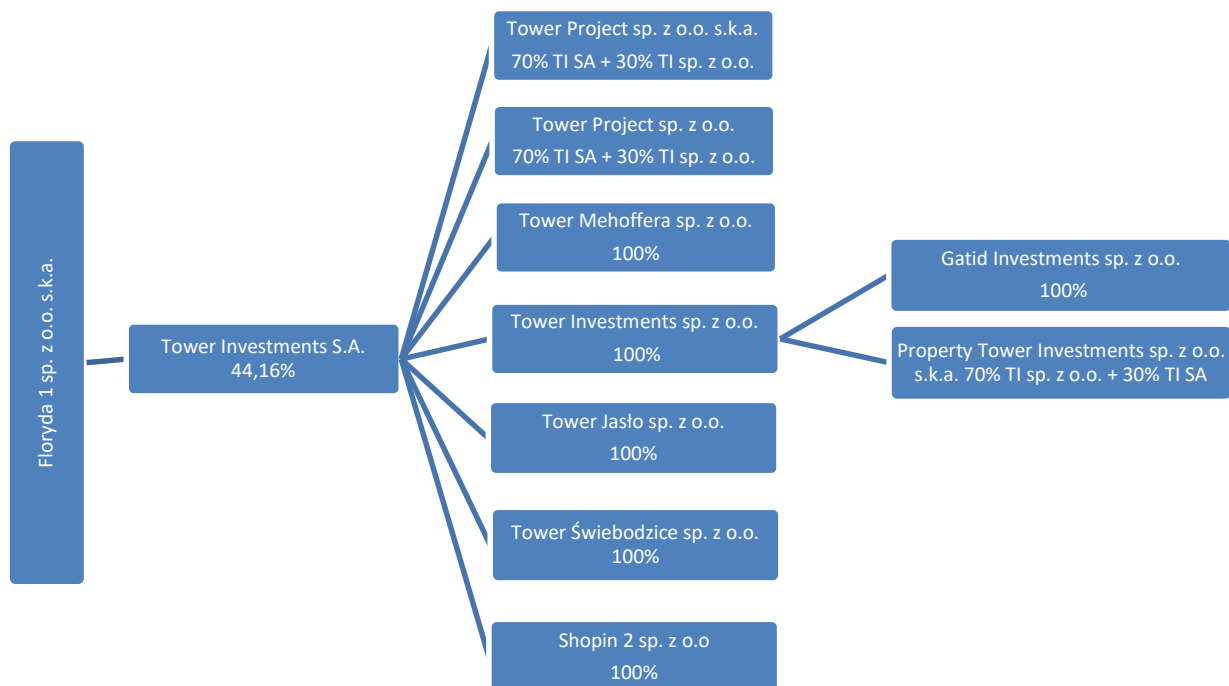
- Mariusz Trojak – Przewodniczący Komitetu Audytu
- Damian Jasica – Członek Komitetu Audytu
- Piotr Gańko - Członek Komitetu Audytu

W okresie od 1 stycznia do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania z działalności nastąpiła zmiana w organizacji Komitetu Audytu. W wyniku uchwały Komitetu Audytu z dnia

4 marca 2020 roku przewodniczącym Komitetu Audytu został Mariusz Trojak, a dotychczasowy przewodniczący Damian Jasica stał się członkiem Komitetu Audytu.

8. OPIS GRUPY KAPITAŁOWEJ WRAZ ZE ZMIANAMI.

Na dzień 31 grudnia 2019 roku w skład Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. wchodziły Spółka Dominująca oraz następujące spółki zależne:



W skład Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. oprócz Spółki wchodzi:

- 1) **Tower Jasło sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Spółka Dominująca posiada 100% udziałów. Tower Jasło sp. z o.o. została powołana w celu realizacji inwestycji zlokalizowanej w Jaśle. Po rezygnacji z wyżej wymienionego projektu spółka prowadzi inne inwestycje budowlane Grupy Kapitałowej.
- 2) **Tower Investments sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Spółka Dominująca posiada 100 udziałów. Działalność Tower Investments sp. z o.o. jest analogiczna do działalności Spółki;
- 3) **Property Tower Investments sp. z o.o. s.k.a.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments sp. z o.o. posiada 35.000 akcji, a Tower Investments S.A. posiada 15.000. Akcje te

stanowią 100% kapitału i uprawniają do 100% głosów na walnym zgromadzeniu. Property Tower Investments sp. z o.o. s.k.a. jest spółką celową, utworzoną do realizacji wybranych inwestycji Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. Obecnie nie prowadzi żadnej inwestycji.

4) **Tower Project sp. z o.o. s.k.a.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments sp. z o.o. posiada 30%, a Tower Investments S.A. 70% udział w kapitale i głosach na walnym zgromadzeniu. Tower Project sp. z o.o. s.k.a. jest spółką celową, utworzoną do realizacji wybranych inwestycji grupy kapitałowej Tower Investments S.A. Wraz z nabyciem akcji Spółka Dominująca przejęła nadzór właścicielski nad nieruchomością położoną w Łodzi przy ul. Byszewskiej, składającej się z działek gruntu o łącznej powierzchni 8.908 m² oraz parku handlowego.

5) **Tower Świebodzice sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments S.A. posiada 100% udziałów. Tower Świebodzice sp. z o.o. jest spółką celową utworzoną na potrzeby realizacji parku handlowego Shopin w Świebodzicach. Po rezygnacji z ww. projektu Zarząd nie podjął decyzji co do dalszego wykorzystania spółki.

6) **Tower Project sp. z o.o.**, w której 70% udziału w kapitale i w głosach na zgromadzeniu wspólników posiada Tower Investments S.A. a 30% Tower Investments Sp. z o.o. Tower Project Sp. z o.o., jest spółką celową, realizującą inwestycje grupy kapitałowej Tower Investments S.A. z siecią sklepów Netto.

7) **Shopin 2 sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments S.A. posiada udziały stanowiące 100% kapitału i uprawniają do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Shopin 2 sp. z o.o. jest spółką celową utworzoną na potrzeby realizacji parku handlowego City Shopin Nowa Praga na ul. Szwedzkiej w Warszawie. Uchwałą z dnia 23 stycznia 2018 roku Spółka zmieniła nazwę na Shopin 2 sp. z o.o. z Shopin Szwedzka sp. z o.o.

8) **Gatid Investments sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments sp. z o.o. posiada udziały stanowiące 100% kapitału i uprawniają do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Do dnia 13 lutego 2018 roku spółka była we spółkontroli, kiedy to Tower Investments sp. z o.o. nabyła pozostałe 50% udziałów w spółce Gatid Investments sp. z o.o.. Spółka została utworzona na potrzeby realizacji projektu Konstruktorska w Warszawie. Po zakończeniu tej inwestycji spółka została przeznaczona do prowadzenia innych projektów Grupy Kapitałowej.

9) **Tower Mehoffera sp. z o.o.** z siedzibą w Warszawie, w której Tower Investments S.A. posiada 100% udziałów uprawniających do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Do

dnia 20 marca 2019 roku Spółka była w posiadaniu 70% udziałów, które ze względu na zawartą umowę cywilnoprawną pozwalały na współkontrolę nad spółką Tower Mehoffera sp. z o.o.. W wyniku zakupu 30% udziałów spółka Tower Investments S.A. zyskała pełną kontrolę. Spółka Tower Mehoffera została powołana w celu realizacji inwestycji zlokalizowanej w Warszawie przy ul. Mehoffera.

Wszystkie spółki zależne podlegają konsolidacji metodą pełną.

9. PRZEWIDYWANA STRATEGIA ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ.

Plany i założenia inwestycyjne Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. w ramach strategii rozwoju na lata 2017 - 2022:

- wzrost liczby realizowanych projektów deweloperskich i współpraca z nowymi sieciami handlowo - usługowymi. Obecnie Grupa współpracuje z dużymi sieciami handlowymi i usługowymi takimi jak Netto, Biedronka, Rossmann, BP, Shell jak i sieciami mniej znanymi bądź występującymi tylko na wybranych obszarach. W ramach strategii rozwoju Grupa zakłada przeprowadzenie 50 projektów deweloperskich dla sieci handlowych i usługowych do 2022 roku.
- stworzenie optymalnego modelu dla inwestycji mieszkaniowo-usługowych, maksymalizacja funkcjonalności i marży deweloperskiej. Koncepcja Multitower jest rozwiązaniem na problemy związane z dostępnością lokalizacji w dużych miastach. Koncepcja połączenia działalności handlowo-usługowej w części parterowej inwestycji z inwestycją mieszkaniową na wyższych kondygnacjach zaspokaja potrzeby zarówno mniejszych sieci handlowych i usługowych, jak i przyszytych mieszkańców którzy oszczędzają czas przeznaczony na zakupy.
- intensywny rozwój sieci parków handlowych Shopin oraz nowych formatów: City Shopin i Shopin Mall. Do końca roku 2022 Grupa starać się będzie o przeprowadzenie 20 projektów w tych formatach. Dotychczas prowadzone projekty cieszyły się dużym zainteresowaniem i w przygotowaniu są między innymi projekty w Mrągowie, Pleszewie, Elblągu i w Warszawie.
- stworzenie funduszu skomercjalizowanych nieruchomości REIT. W ramach projektu zaplanowane jest stworzenie funduszu opartego na dużej liczbie niewielkich obiektów, z długimi umowami najmu z klientami sieciowymi (umowy zawierane na 10-15 lat), co pozwala na zbudowanie stabilnego portfela nieruchomości. Grupa od wielu lat weryfikuje najatrakcyjniejsze lokale, które w przyszłości będzie pozyskiwać w ramach REIT. Aktualnie Spółka oczekuje na stosowne regulacje prawne

10. OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ, PRODUKTY TOWARY, RYNKI ZBYTU.

Grupa Kapitałowa działa na szeroko pojętym rynku deweloperskim, wyszukując atrakcyjne dla potencjalnych inwestorów nieruchomości. Jej działalność koncentruje się przy tym na dwóch głównych obszarach tego rynku:

- 1) rynek nieruchomości przeznaczonych do działalności handlowej lub usługowej, przede wszystkim dla sieci dyskontowych,
- 2) parki handlowe.

Całość przychodów Grupy Kapitałowej jest związana z działalnością na rynku krajowym i z tego też względu jest ona uzależniona pośrednio od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski. Sytuacja ta wpływa bowiem m.in. na popyt konsumpcyjny, a przez to na szybkość i kierunki rozwoju sieci handlowych i usługowych w naszym kraju. Istotne znaczenie dla działalności Grupy Kapitałowej Emitenta mają więc takie czynniki jak poziom bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, siła nabywcza konsumentów (średnie wynagrodzenie), czy tempo wzrostu popytu konsumpcyjnego.

Podstawowym segmentem działalności Grupy na obu rynkach są usługi deweloperskie. Oferta obejmuje kompleksową obsługę procesu inwestycyjnego. Kluczowym elementem procesu jest znalezienie atrakcyjnej lokalizacji, na której może zostać wybudowany lokal handlowy lub usługowy, uzyskanie decyzji o warunkach zabudowy i kreowanie miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego zgodnie z wymaganiami inwestorów. Główną specjalizacją Grupy Kapitałowej Emitenta jest właśnie pozyskiwanie nieruchomości.

Doświadczenie w nadzorowaniu procesów administracyjnych pozwala na optymalny przebieg etapu planowania i pozyskania pozwoleń na budowę. Spółki z Grupy Kapitałowej, poprzez Spółkę Dominującą, w razie zapotrzebowania kontrahenta pełnią funkcję generalnego wykonawcy, budując gotowe obiekty, przy czym prace budowlane są przez nie zlecane podwykonawcom. Grupa współpracuje z solidnymi wykonawcami usług budowlanych, dzięki czemu jest w stanie zapewnić najwyższy poziom realizowanych robot. Grupa docelowo planuje ograniczyć działalność w zakresie wykonywania obiektów, a skoncentrować się na pozyskiwaniu atrakcyjnych lokalizacji.

Po wytypowaniu lokalizacji spółka z Grupy Kapitałowej negocjuje warunki zakupu i zawiera umowę przedwstępną nabycia gruntu, a następnie przedstawia lokalizację wytypowanym sieciom. W przypadku zainteresowania sieci zawiera z nią przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości i najczęściej umowę na generalne wykonawstwo obiektu.

Niezależnie od wyszukiwania lokalizacji z własnej inicjatywy zdarzają się sytuacje, że same sieci zlecają Spółce poszukiwanie atrakcyjnej lokalizacji na wskazanym obszarze, albo nawet typują konkretny lokal do nabycia.

Działalność deweloperska charakteryzuje się ograniczonym ryzykiem biznesowym, ponieważ co do zasady nabycie gruntu odbywa się dopiero po akceptacji lokalizacji przez sieć i zawarciu z nią umowy przedwstępnej zbycia tej nieruchomości. Sama budowa realizowana jest już na zlecenie inwestora, z którym następuje rozliczanie poszczególnych etapów.

W związku z posiadanym doświadczeniem i wiedzą o każdym etapie realizacji inwestycji deweloperskiej, Spółka świadczy również usługi polegające na wykonaniu dla klienta poszczególnych elementów procesu inwestycyjnego, usługi doradcze oraz usługi zastępstwa inwestycyjnego.

Znaczna część działań wykonywanych przez spółki z Grupy Kapitałowej zlecana jest podwykonawcom. W ramach Grupy realizowane są czynności deweloperskie (wyszukiwanie lokalizacji, negocjacje ze sprzedającymi i potencjalnymi kupującymi), zarządzanie całością projektów, decyzje lokalizacyjne. Podwykonawcom zlecane są z kolei m.in. prace projektowe i budowlane, obsługa prawna, komercjalizacja obiektów. W związku z powyższym działalność Grupy Kapitałowej nie wymaga zaangażowania istotnych aktywów (poza środkami pieniężnymi i ewentualnie nieruchomościami).

10.1 Rynek nieruchomości przeznaczonych do działalności handlowej lub usługowej.

Grupa Kapitałowa Emitenta specjalizuje się w wyszukiwaniu nieruchomości, na których może zostać wybudowany albo, w których może zostać uruchomiony lokal handlowy lub usługowy. Głównymi odbiorcami takich lokali są sieci dyskontowe, a w mniejszym zakresie np. stacje paliw i sieci gastronomiczne. Ten obszar rynku deweloperskiego jest wciąż w fazie wzrostu.

W trakcie kryzysu ekonomicznego, który miał miejsce przed kilku laty, nastąpił szybki rozwój sieci dyskontów (w Polsce aktualnie prowadzi działalność 5 głównych sieci dyskontów: Biedronka, Lidl, Netto, Kaufland oraz Aldi). W ciągu trzech lat stały się one liderem, jeśli chodzi o udział w wartości rynku.

Od roku 2017 przyrost sklepów w przedziale powierzchniowym od 100 do 399 m² jest stabilny. Procentowy przyrost w 2018 roku wyniósł 0,2% w skali kraju ale warto zauważyć, że istnieją wahania procentowego przyrostu liczby supermarketów w zależności od regionu. Większy wzrost odnotowano na obszarach poza dużymi aglomeracjami. Uwagę należy zwrócić również na rodzaj uruchamianych sklepów. Wzrost o 10,3% w 2018 roku w porównaniu z rokiem 2017

odnotowały przedsiębiorstwa posiadające w przedziale 51-100 sklepów, do których zaliczają się przedsiębiorstwa współpracujące z Grupą Kapitałową*.

Obecnie w 2020 roku podczas obowiązującego w kraju stanu pandemii ruch w sklepach stacjonarnych średnio zmniejszył się o 50%. Najbardziej spadł w hipermarketach, w sieciach cash&carry i sklepach convenience. Mniejsze spadki odnotowały dyskonty i supermarkety (za www.portalspozywczy.pl analiza firmu proxi.cloud oraz UCE RESEARCH). Jednakże mniejszy ruch w sklepach nie musi świadczyć o mniejszych obrotach, gdyż klienci rzadziej robią zakupy, ale w czasie wizyty robią zakupy o większej wartości niż przed epidemią. Ponadto eksperci OC&C Strategy Consultants przewidują, iż kryzys na rynku spowodowany pandemią koronawirusa SARS-CoV-2, który spowodował krótkotrwały spadek w handlu, zwłaszcza na rynku retail zostanie zniwelowany równie wysokim wzrostem po zakończeniu kryzysu.

Ostatnie 2 lata w branży handlowej zostały zdominowane przez kwestię podatku handlowego, zakaz handlu w niedziele, gospodarkę odpadami i szereg ustaw związanych ze środowiskiem. Największy wpływ na decyzje o ekspansji mają dla przedsiębiorstw prowadzących sklepy dwa pierwsze punkty. Temat terminu wprowadzenia podatku od handlu został ponownie zawieszony nowelizacją ustawy Rady Ministrów zakładającą zawieszenie poboru podatku do 1 lipca 2020 roku. Zakaz handlu w niedzielę spowodował zmiany w sposobie robienia zakupów. Mieszkańcy mniejszych miejscowości zamiast w weekend jechać do centrum handlowego, w którym oprócz rozrywki mogli zrobić zakupy, szukają teraz sklepów zlokalizowanych w okolicy zamieszkania. Konsumenci szukają wygodnych, lokalnych miejsc zakupów, co sprawia, że detaliści rozwijają format sklepu typu convenience. Grupa Kapitałowa wyszukuje dla klientów dogodne lokalizacje w mniejszych miejscowościach, gdzie nasycenie handlem jest mniejsze, i stawia obiekty handlowo- usługowe.

Według ostatnich raportów dotyczących inwestowania w Polsce, zwiększonym zainteresowaniem cieszy się budowanie obiektów magazynowych. Nie licząc wielkich obiektów dystrybucyjnych, mniejsze magazyny oraz obiekty typu self-storage stają się obiektem zainteresowania zagranicznych i polskich inwestorów. Grupa testuje tą nową gałąź klientów i w 2019 roku podpisała umowę przedwstępną na sprzedaż nieruchomości po budowę magazynów self-storage.

*informacje w oparciu na raportach publikowanych przez portal spozywczy.pl na podstawie danych z GUS

10.2 Parki handlowe.

W 2012 r. grupa Tower Investments sp. z o.o. wraz z grupą Budner wprowadziły na rynek projekt parków handlowych Shopin zlokalizowanych w centrum albo przy głównych drogach

w mniejszych miejscowościach (powyżej 30 tys. mieszkańców). Koncepcja zakłada realizację „szytych na miarę” obiektów handlowo-usługowych dopasowanych do lokalizacji i warunków w danym mieście, z własnymi miejscami parkingowymi. Zakładana powierzchnia użytkowa parków to od 1 do 5 tys. m². Zestaw najemców w poszczególnych lokalizacjach zależy przede wszystkim od wielkości obiektu oraz danej miejscowości. Kluczowym założeniem projektu jest lokalizacja w bezpośrednim sąsiedztwie operatora spożywczego albo sprzedaż części powierzchni parku na rzecz takiego operatora, co gwarantować ma jego długoterminową obecność i ciągły ruch klientów. W ocenie pomysłodawców w Polsce jest miejsce na ok. 70 parków handlowych Shopin. W ramach projektu Shopin Spółka uruchomiła w 2016 r. nowy koncept City Shopin. Zakłada on optymalne wykorzystanie powierzchni handlowo-usługowych na parterach budynków wielorodzinnych w największych miastach.

Celem jest wykreowanie dostosowanej do mikroregionów idealnej oferty handlowej.

Powstałe minicentra handlowe mają stanowić funkcję zakupów pierwszej potrzeby dla mieszkańców z najbliższej okolicy.

11. CHARAKTERYSTYKA ISTOTNYCH ZDARZEŃ, DOKONAŃ I NIEPOWODZEŃ WPŁYWAJĄCYCH NA GRUPĘ KAPITAŁOWĄ TOWER INVESTMENTS S.A. W OKRESIE 2019 ROKU ORAZ PO JEGO ZAKOŃCZENIU.

W ciągu roku obrotowego kończącego się 31 grudnia 2019 roku oraz po jego zakończeniu, do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania, miały miejsce następujące istotne zdarzenia wpływające na działalność Grupy Kapitałowej:

- 1) nabycie, w ramach Programu Skupu Akcji Własnych, 8.560 akcji stanowiących 0,71% w kapitale zakładowym Tower Investments S.A.;
- 2) zawarcie przez spółkę zależną Tower Investments sp. z o.o. umowy zakupu nieruchomości gruntowej położonej w Warszawie w dzielnicy Białołęka. Nieruchomość została podzielona na dwie inwestycje. Pierwsza część nieruchomości została zbyta i została przeznaczona na cele mieszkaniowe. Dla drugiej część nieruchomości została podpisana przedwstępna umowa sprzedaży..
- 3) zakup udziałów w spółce Tower Mehoffera sp. z o.o. będącej we współkontrolu. W wyniku zawarcia umowy kupna Spółka Dominująca stała się jedynym udziałowcem spółki Tower Mehoffera sp. z o.o.;

- 4) uzyskanie przez spółkę zależną Tower Mehoffera sp. z o.o. decyzji o zatwierdzeniu projektu budowlanego i udzieleniu pozwolenia na budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego w ramach inwestycji w Warszawie przy ul. Mehoffera wraz z niezbędną infrastrukturą. Otrzymanie niniejszego pozwolenia jest spełnieniem kluczowego warunku umowy przedwstępnej z 2017 roku;
- 5) zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w miejscowości Mrągowo i jednocześnie podpisanie umowy o wybudowanie w systemie "pod klucz" obiektu handlowo – usługowego;
- 6) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w miejscowości Biskupiec i jednocześnie podpisanie przedwstępnej umowy o wybudowanie w systemie "pod klucz" obiektu handlowo – usługowego;
- 7) zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w Ełku i jednocześnie podpisanie umowy o wybudowanie parku handlowego wraz z infrastrukturą;
- 8) podpisanie aneksu do umowy na realizację inwestycji budowlanej w Warszawie, na podstawie którego zwiększeniu uległa wartość umowy oraz wydłużony zostaje czas realizacji inwestycji;
- 9) zawarcie umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w miejscowości Gołków i jednocześnie podpisanie umowy o wybudowanie w systemie "pod klucz" obiektu handlowo – usługowego;
- 10) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej położonej w Elblągu i jednocześnie podpisanie przedwstępnej umowy o wybudowanie parku handlowego;
- 11) zawarcie umowy sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości oraz udziału w prawie użytkowania wieczystego nieruchomości gruntowych położonych w Warszawie przy ul. Radzywińskiej;
- 12) nabycie zorganizowanej części przedsiębiorstwa Zaskocz sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej, na którą składają się w szczególności działki, hale produkcyjno-administracyjne oraz park maszynowy przeznaczony do produkcji wyrobów spożywczych;
- 13) zawarcie umowy sprzedaży niezabudowanych nieruchomości położonych w Warszawie przy ul. Mehoffera oraz jednocześnie zawarcie przedwstępnej umowy kupna dwóch lokali usługowych wraz z zewnętrznymi miejscami postojowymi. Jeden z lokali jest przedmiotem

przedwstępnej umowy najmu, zawartej we wrześniu 2018 roku przez spółkę Tower Mehoffera sp. z o.o. jako wynajmującym.

14) zawarcie przedwstępnej umowy sprzedaży nieruchomości gruntowej zlokalizowanej w Warszawie w dzielnicy Białołęka, na której sprzedający zrealizuje budowę pawilonu handlowo-usługowego wraz z parkingiem naziemnym.

15) dokonanie zmiany Warunków Emisji Obligacji Serii A w taki sposób, że okres emisji został wydłużony o 3 lata.

16) zawarcie umowy sprzedaży i cesji dzierżawy nieruchomości zlokalizowanych w Pruszkowie i Poznaniu.

12. CZYNNIKI I ZDARZENIA O NIETYPOWYM CHARAKTERZE, MAJĄCE ISTOTNY WPŁYW NA SPRAWOZDANIE FINANSOWE.

W opinii Zarządu Spółki Dominującej na informacje zawarte w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. za okres 12 miesięcy kończących się 31 grudnia 2019 roku nie miały wpływu czynniki i zdarzenia o nietypowym charakterze.

13. ZMIANY W PODSTAWOWYCH ZASADACH ZARZĄDZANIA GRUPĄ KAPITAŁOWĄ.

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiły inne zmiany w zasadach zarządzania oprócz zmian w polityce rachunkowości opisanej w nocie 13 rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok 2019.

14. PROGRAMY MOTYWACYJNE, PREMIOWE I ZOBOWIĄZANIA WYNIKAJĄCE Z EMERYTUR I ŚWIADCZEŃ O PODOBNYM CHARAKTERZE.

W Grupie nie zostały uruchomione żadne programy motywacyjne, w ramach których pracownicy uzyskują opcje zamienne na akcje Spółki.

15. INFORMACJE NA TEMAT ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ PRZED ORGANAMI ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ, POSTĘPOWAŃ SĄDOWYCH LUB ARBITRAŻOWYCH.

1) Postępowanie z powództwa RS Architektki sp. z o.o. z siedzibą w Rudzie Śląskiej przeciwko Tower Investments S.A. o zapłatę kwoty 36.438,75 zł przed Sądem Rejonowym w Gliwicach. Pozew został wniesiony w dniu 16 października 2018 roku, zaś w dniu 18 stycznia 2019 roku Tower Investments S.A. wniosła odpowiedź na pozew. W dniu 12 września 2019 roku Sąd Rejonowy w Gliwicach stwierdził swą niewłaściwość miejscową i przekazał sprawę do

rozpoznania Sądowni Rejonowemu dla m.st. Warszawa w Warszawie. Brak wyznaczonego terminu rozprawy.

2) Postępowanie z powództwa Tower Investments sp. z o.o. przeciwko Aecom sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, toczące się przed Sądem Okręgowym w Warszawie. Wartość przedmiotu sporu: 203.600,00 zł. Termin rozprawy został wyznaczony na 14 maja 2020 roku.

3) Dnia 6 września 2018 roku Tower Investments sp. z o.o. złożył do Sądu Okręgowego Warszawa Praga pozew o zapłatę w postępowaniu nakazowym 300.001,00 zł przeciwko Marzenie i Hubertowi Borowski. Postanowieniem z dnia 14 maja 2019 roku sąd oddalił wniosek Tower Investments sp. z o.o. o udzielenie zabezpieczenia – na postanowienie spółka złożyła zażalenie. Termin rozprawy wyznaczony jest na 30 kwietnia 2020 roku.

4) Postępowanie z powództwa Marzeny Borowskiej przeciwko Tower Investments sp. z o.o. o zapłatę 14.760,00 zł z ustawowymi odsetkami za opóźnienie od dnia 12 grudnia 2017 roku do dnia zapłaty. Tower Investments sp. z o.o. wniosła sprzeciw od nakazu zapłaty w postępowaniu upominawczym z dnia 22 lutego 2018 roku. Postępowanie toczy się przed Sądem Rejonowym dla m. st. Warszawy w Warszawie. Terminy rozprawy wyznaczone są na 22 czerwca i 27 lipca 2020 roku.

5) Postępowanie z wniosku, złożonego w dniu 1 lutego 2019 roku, Marzeny i Huberta Borowskich o nadanie klauzuli wykonalności aktowi notarialnemu co do obowiązku zapłaty Tower Investments sp. z o.o. kwoty 500.000,00 zł. Postępowanie toczy się przed Sądem Rejonowym dla Warszawy-Śródmieścia. Postanowieniem z dnia 14 maja 2019 roku referendarz sądowy oddalił wniosek Marzeny i Huberta Borowskich. Brak wyznaczonego terminu rozprawy.

6) Postępowanie z powództwa Daniela Jaroń i Kamila Jaroń przeciwko Tower Investments sp. z o.o. o zapłatę 372.185,69 zł toczące się przed Sądem Okręgowym w Warszawie. Brak wyznaczonego terminu rozprawy.

7) Postępowanie ze skargi Tower Investments sp. z o.o. na czynność komornika w postaci ustalenia kosztów postępowania egzekucyjnego na kwotę 67.936,81 zł przed Sądem Rejonowym dla Warszawy Pragi-Południe w Warszawie. Brak rozstrzygnięcia w sprawie.

8) W dniu 28 czerwca 2019 roku została wydana decyzja o warunkach zabudowy dla inwestycji położonej w Tychach przy ul. Budowlanych. Od tej decyzji zostały wniesione dwa odwołania do Samorządowego Kolegium Odwoławczego w Katowicach, które w dniu 25 listopada 2019 roku wydało decyzję w przedmiocie uchylenia w całości decyzji Prezydenta Miasta Tychy. Od

decyzji SKO wniesiona została przez spółkę Tower Investments sp. z o.o. skarga do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Gliwicach. Sprawa aktualnie jest w toku.

16. INFORMACJE O TRANSAKcjACH ZAWARTYCH PRZEZ EMITENTA LUB JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA INNYCH WARUNKACH NIŻ RYNKOWE.

Transakcje zawarte przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną z podmiotami powiązanyymi przeprowadzane były na warunkach rynkowych. Szczegóły transakcji znajdują się w dodatkowych informacjach w nocy 44.2 rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. za rok 2019 i nocy 44 jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Tower Investments S.A. za rok 2019.

17. INFORMACJE O UDZIELENIU PRZEZ SPÓŁKĘ LUB JEDNOSTKĘ OD NIEJ ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI.

Emitent ani żadna jednostka Grupy Kapitałowej nie udzieliła poręczenia kredytu lub pożyczki ani nie udzieliła gwarancji.

18. INFORMACJE O ZACIĄGNIĘTYCH I WYPOWIEDZIANYCH UMOWACH POŻYCZEK I KREDYTÓW.

Poniższa tabela przedstawia wartość udzielonych pożyczek w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2019 roku łącznie z umowami podlegającymi wyłączeniu konsolidacyjnym:

Pożyczkodawca	Pożyczkobiorca	Wartość udzielonych pożyczek w okresie od 1 stycznia 2019 roku do 31 grudnia 2019 roku
Tower Investments S.A.	Tower Mehoffera sp. z o.o.	950 000,00
Tower Investments S.A.	Tower Investments sp. Z o.o.	4 149 017,94
Tower Investments S.A.	Tower Jasło sp. z o.o.	20 000,00
Tower Investments S.A.	Tower Project sp. z o.o.	3 000 000,00

W wyżej wymienionym okresie nie wypowiedziano umów pożyczek i kredytów.

19. INFORMACJE O UDZIELONYCH POŻYCZKACH Z UWZGLĘDNIENIEM POŻYCZEK UDZIELONYCH PODMIOTOM POWIĄZANYM.

W okresie od 1 stycznia do 31 grudnia 2019 roku nowe umowy pożyczek udzielonych dotyczyły zasadniczo spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej, a pożyczkodawcą była Spółka Dominująca lub spółki zależne. Poniżej przedstawione zostały umowy zawarte w 2019 roku z uwzględnieniem pożyczek podlegających wyłączeniom konsolidacyjnym:

Pożyczkodawca	Pożyczkobiorca	Wartość udzielonych pożyczek w okresie od 1 stycznia 2019 roku do 31 grudnia 2019 roku
Tower Investments S.A.	Tower Mehoffera sp. z o.o.	950 000,00
Tower Investments S.A.	Tower Investments sp. Z o.o.	4 149 017,94
Tower Investments sp. Z o.o.	Eurostock Media sp. z o.o.	280 000,00
Tower Investments S.A.	Tower Jasło sp. z o.o.	20 000,00
Tower Investments S.A.	Tower Project sp. z o.o.	3 000 000,00

Szczegóły dotyczące udzielonych pożyczek znajdują się w nocie 31 rocznego skonsolidowanego sprawozdania Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. i nocie 27 jednostkowego sprawozdania finansowego spółki Tower Investments S.A. sporządzonych na dzień 31 grudnia 2019 roku.

20. INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM GRUPY SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEJ SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ GRUPĘ.

1) W dniu 20 marca 2019 roku spółka Tower Investments S.A. zawarła umowę zakupu 30 udziałów w spółce Tower Mehoffera S.A.. W wyniku zawarcia umowy Spółka stała się jedynym wspólnikiem spółki Tower Mehoffera sp. z o.o. i włączyła ją do Grupy Kapitałowej Tower Investments. Przejęcie kontroli nad spółką pozwoliło na przejęcie inwestycji budowlanej prowadzonej przez nią. Według posiadanej wiedzy na dzień zatwierdzenia sprawozdania z działalności, wyżej wymieniona zakłada znaczący korzystny wpływ na wynik finansowy Grupy w latach 2022 – 2027.

2) W dniu 19 marca 2020 roku Zarząd Spółki Dominującej podjął uchwałę o zamiarze przedłożenia Radzie Nadzorczej i Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu wniosku o podział zysku netto Spółki, zawierającego rekomendację o wyłączeniu całości zysku za rok 2019 od podziału i utworzenia kapitału rezerwowego w wysokości 50% jednostkowego zysku netto osiągniętego przez Spółkę w roku 2019 z przeznaczeniem na wypłatę dywidendy w przyszłości. W związku z ryzykiem jakie niesie ze sobą kryzys epidemiczny i spodziewanymi perturbacjami gospodarczymi, Zarząd będzie rekomendował pozostawienie środków w Spółce, na wypadek istotnego pogorszenia się otoczenia gospodarczego Spółki. W przypadku gdy sytuacja ulegnie stabilizacji i nie nastąpią istotne wydarzenia powodujące zaprzestanie lub znaczne opóźnienia w realizacji projektów inwestycyjnych, Zarząd za zgodą Rady Nadzorczej, podejmie prawnie dopuszczalne środki mające na celu wypłatę dywidendy na rzecz akcjonariuszy.

3) W związku z zaistniałą sytuacją epidemiczną, Zarząd Tower Investments S.A dokonał analizy bieżących projektów prowadzonych przez spółki z Grupy Kapitałowej Tower Investments, planów inwestycyjnych na najbliższe kwartały oraz sytuacji finansowej. Wnioski są następujące:

- Branża, w której działa Grupa, w szczególności operatorzy marketów spożywczych, powinna łagodnie przejść okres spowolnienia, a częściowo nawet zanotować wzrost przychodów.
- Aktualnie prowadzone projekty zmierzające do budowy obiektów handlowych i usługowych mogą być zagrożone pod względem dotrzymania umownych terminów realizacji. Spodziewana jest ograniczona dostępność niektórych materiałów budowlanych, wydłużone terminy dostaw poszczególnych elementów realizacji oraz deficyt dostępnej kadry pracowniczej u podmiotów z branży budowlanej.

- Grupa projektów oczekujących na zezwolenia administracyjne może ulec opóźnieniom z uwagi na spodziewane przestoje w pracy niektórych urzędów.
- Działalność zmierzająca do pozyskania nowych lokalizacji może być w najbliższym czasie utrudniona ze względu na ograniczenia w dostępności niektórych podmiotów i instytucji oraz konieczność powstrzymania się od bezpośrednich kontaktów międzyludzkich.
- Nieznana jest ponadto postawa naszych głównych klientów w zakresie planów rozwojowych i finansowania nowych inwestycji.
- Wyżej wymienione zagrożenia mogą mieć wpływ na wyniki finansowe Grupy w najbliższych kwartałach, choć wymiar jest dzisiaj niemożliwy do oszacowania.

W związku z powyższym Grupa podejmie działania zmierzające do ograniczenia bieżących kosztów działalności oraz starania mające na celu utrzymanie jak największej liczby prowadzonych projektów.

21. OPIS SYTUACJI MAJĄTKOWEJ I FINANSOWEJ ORAZ WYNIKÓW SPÓŁKI TOWER INVESTMENTS S.A. I GRUPY KAPITAŁOWEJ TOWER INVESTMENTS ZA OKRES OD 1 STYCZNIA DO 31 GRUDNIA 2019 ROKU.

21.1 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno- finansowych ujawnionych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A.

AKTYWA	31.12.2019	% udziałów w całości aktywów	31.12.2018	% udziałów w całości aktywów	Zmiana	Zmiana w %
Aktywa trwałe						
Wartość firmy	16 586 901	14,9%	2 888 360	2,9%	13 698 541	474,3%
Wartości niematerialne	9 144	0,0%	17 748	0,0%	(8 603)	(48,5)%
Rzeczowe aktywa trwałe	3 343 500	3,0%	2 072 390	2,1%	1 271 110	61,3%
Nieruchomości inwestycyjne	33 158 761	29,9%	20 768 974	21,0%	12 389 787	59,7%
Należności	1 263 662	1,1%	1 693 564	1,7%	(429 901)	(25,4)%
Pożyczki	410 293	0,4%	0	0,0%	410 293	
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	0	0,0%	9 089 595	9,2%	(9 089 595)	
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 975 376	1,8%	1 771 519	1,8%	203 857	11,5%
Rozliczenia międzyokresowe	146 295	0,1%	167 844	0,2%	(21 549)	(12,8)%
Aktywa trwałe	56 893 932		38 469 994		18 423 938	47,9%
Aktywa obrotowe						
Zapasy	19 492 580	17,6%	14 076 150	14,2%	5 416 429	38,5%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	19 364 982	17,4%	18 108 681	18,3%	1 256 301	6,9%
Aktywa z tytułu umowy	2 709 042	2,4%	1 270 731	1,3%	1 438 311	113,2%
Pożyczki	1 482 731	1,3%	9 487 737	9,6%	(8 005 006)	(84,4)%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	265 619	0,2%	278 550	0,3%	(12 931)	(4,6)%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	109 542	0,1%	52 877	0,1%	56 665	107,2%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10 662 539	9,6%	17 365 283	17,5%	(6 702 744)	(38,6)%
Aktywa obrotowe	54 087 033		60 640 008		(6 552 975)	(10,8)%
Aktywa razem	110 980 965		99 110 002		11 870 963	12,0%

PASYWA	31.12.2019	% udziałów w całości pasywów	31.12.2018	% udziałów w całości pasywów	Zmiana	Zmiana w %
Kapitał własny						
Kapitał podstawowy	1 560 750	1,4%	1 560 750	1,6%	0	0,0%
Akcje własne	(269 706)	(0,2)%	(71 000)	(0,1)%	(198 706)	279,9%
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	30 071 724	27,1%	30 071 724	30,3%	0	0,0%
Pozostałe kapitały	15 460 245	13,9%	12 292 782	12,4%	3 167 463	25,8%
Zyski zatrzymane:	18 859 159	17,0%	18 260 121	18,4%	599 039	3,3%
- zysk (strata) z lat ubiegłych	13 538 974	12,2%	14 114 855	14,2%	(575 881)	(4,1)%
- zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom spółki dominującej	5 320 186	4,8%	4 145 266	4,2%	1 174 920	28,3%
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom spółki dominującej	65 682 173	59,2%	62 114 378	62,7%	3 567 796	5,7%
Udziały nie dające kontroli	0		0		0	
Kapitał własny	65 682 173	59,2%	62 114 378	62,7%	3 567 796	5,7%
Zobowiązania						
Zobowiązania długoterminowe						
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	24 045 304	21,7%	0	0,0%	24 045 304	
Leasing	1 664 582	1,5%	709 671	0,7%	954 911	134,6%
Zobowiązania długoterminowe	731 753	0,7%	845 802	0,9%	(114 049)	(13,5)%
Rezerwy i długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	55 617	0,1%	77 851	0,1%	(22 234)	(28,6)%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	7 101 071	6,4%	5 370 721	5,4%	1 730 349	32,2%
Zobowiązania długoterminowe	33 598 327	30,3%	7 004 045	7,1%	26 594 282	379,7%
Zobowiązania krótkoterminowe						
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	10 282 478	9,3%	2 386 481	2,4%	7 895 997	330,9%
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	27 727	0,0%	31 626	0,0%	(3 899)	(12,3)%
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	498 269	0,4%	27 088 085	27,3%	(26 589 816)	(98,2)%
Leasing	623 397	0,6%	186 090	0,2%	437 307	235,0%
Zobowiązania z tytułu umów	0	0,0%	37 346	0,0%	(37 346)	
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	0	0,0%	71 476	0,1%	(71 476)	
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	268 594	0,2%	190 476	0,2%	78 119	41,0%
Zobowiązania krótkoterminowe	11 700 465	10,5%	29 991 579	30,3%	(18 291 114)	(61,0)%
Zobowiązania razem	45 298 792	40,8%	36 995 624	37,3%	8 303 168	22,4%
Pasywa razem	110 980 965		99 110 002			

W 2019 roku suma aktywów wzrosła o 12,0%. Za wzrost ten odpowiadają głównie pozycje nieruchomości inwestycyjnych i zapasów, w które Grupa Kapitałowa intensywnie inwestowała. Jednocześnie można zaobserwować powiązane z tym spadek pozycji środki pieniężne oraz wzrost pozycji zobowiązań z tytułu dostaw i usług i pozostałych zobowiązań. W szczegółowych notach rocznego sprawozdania finansowego dotyczących zobowiązań widać również, że wzrost tych zobowiązań jest również efektem realizacji sprzedaży pod koniec roku i wiążącym się z nim zobowiązaniem z tytułu podatków. Należy zwrócić uwagę iż, znaczący wzrost wartości firmy należy rozpatrywać w połączeniu ze spadkiem pozycji pozostałych długoterminowych aktywów finansowych i zmiany te są skutkiem zakupu udziałów w spółce Tower Mehoffera sp. z o.o. i włączenia jej do Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. Do dnia zakupu spółka konsolidowana była metodą praw własności.

Zmiana struktury zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych jest efektem zmiany Warunków Emisji Obligacji serii A i przedłużeniu terminu wykupu obligacji o 3 lata.

	od 01.01.2019 do 31.12.2019	Rentowność	od 01.01.2018 do 31.12.2018	Rentowność	Zmiana	Zmiana w %
Przychody ze sprzedaży	38 958 659		43 270 615		(4 311 956)	(10,0)%
Zysk brutto ze sprzedaży	6 094 442	15,6%	6 891 214	15,9%	(796 772)	(11,6)%
EBIDTA	9 157 919	23,5%	8 130 411	18,8%	1 027 509	12,6%
EBIDTA z wyłączeniem MSSF 16	9 341 108	24,0%	8 130 411	118,0%	1 210 698	14,9%
Zysk przed opodatkowaniem	6 723 945	17,3%	5 303 131	12,3%	1 420 814	26,8%
Zysk netto	5 320 186	13,7%	4 142 385	9,6%	1 177 801	28,4%

W 2019 roku Grupa odnotowała spadek przychodów ze sprzedaży o 10% w stosunku do poprzedniego roku. Wiąże się to nieregularnością przychodów w okresach związanych ze specyfiką funkcjonowania branży. Spadek zysku brutto o 11,6% w stosunku do roku poprzedniego jest proporcjonalny do spadku przychodów. Utrzymanie marży na tym samym poziomie, przy zmniejszonych pozostałych pozycjach działalności operacyjnej i finansowej pozwoliło na wzrost zysku brutto przed opodatkowaniem o 26,8% w stosunku do roku poprzedniego, a zysku netto o 28,4% w stosunku do roku 2018.

	2019	2018
<i>Źródła finansowania ogółem:</i>		
Kapitał własny	65 682 173	62 114 378
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	24 543 574	27 088 085
Leasing	787 835	895 761
Leasing MSSF 16	1 500 143	0
Źródła finansowania ogółem	92 513 725	90 098 223
Wskaźnik kapitału do źródeł finansowania ogółem	0,72	0,69
Wskaźnik kapitału do źródeł finansowania ogółem z uwzględnieniem zastosowania MSSF16	0,71	N/A
<i>EBITDA</i>		
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	8 616 668	7 782 881
Amortyzacja	724 440	347 530
Korekta wyniku w związku z zastosowaniem MSSF16	(183 189)	0
EBITDA porównywalna do 2018 roku	9 341 108	8 130 411
EBITDA	9 157 919	N/A
<i>Dług:</i>		
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	24 543 574	27 088 085
Leasing	787 835	895 761
Leasing MSSF 16	1 500 143	0
Dług	26 831 552	27 983 846
Wskaźnik długu do EBITDA porównywalny do 2018 roku	2,71	3,44
Wskaźnik długu do EBITDA	2,93	N/A

Grupa w celu zapewnienia optymalnych wskaźników zadłużenia oraz zapewnienia oczekiwanej stopy zwrotu dla akcjonariuszy i innych podmiotów monitoruje poziom kapitału na podstawie wartości bilansowej kapitałów własnych.

Wzrost źródeł finansowania w roku 2019 związany jest przede wszystkim z zastosowaniem z dniem 1 stycznia 2019 roku MSSF 16 „Leasing”. Pozostałe parametry dla badania wskaźnika długu do EBITDA oraz wskaźnika kapitału do źródeł finansowania nie uległy znaczącym zmianom.

21.2 Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno- finansowych ujawnionych w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Tower Investments S.A.

AKTYWA	31.12.2019	% udziałów w całości aktywów	31.12.2018	% udziałów w całości aktywów	Zmiana	Zmiana w %
Aktywa trwałe						
Wartości niematerialne	9 144	0,0%	17 748	0,0%	(8 604)	(48,5)%
Rzeczowe aktywa trwałe	2 579 721	2,8%	1 975 246	2,2%	604 475	30,6%
Należności	58 946	0,1%	49 874	0,1%	9 072	18,2%
Nieruchomości inwestycyjne	10 037 131	11,1%	7 637 672	8,6%	2 399 459	31,4%
Pożyczki	41 491 911	45,7%	0	0,0%	41 491 911	
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	8 603 500	9,5%	4 603 500	5,2%	4 000 000	86,9%
Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	114	0,0%	0	0,0%	114	
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	867 838	1,0%	971 921	1,1%	(104 083)	(10,7)%
Aktywa trwałe	63 648 304	70,1%	15 255 961	17,2%	48 392 343	317,2%
Aktywa obrotowe						
Zapasy	2 465 322	2,7%	2 395 774	2,7%	69 548	2,9%
Aktywa z tytułu umowy	2 450 831	2,7%	1 012 346	1,1%	1 438 485	142,1%
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	16 221 931	17,9%	18 019 852	20,3%	(1 797 921)	(10,0)%
Pożyczki	2 566 849	2,8%	49 538 287	55,9%	(46 971 438)	(94,8)%
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	55 800	0,1%	278 550	0,3%	(222 750)	(80,0)%
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	52 427	0,1%	29 829	0,0%	22 599	75,8%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	3 328 628	3,7%	2 133 703	2,4%	1 194 925	56,0%
Aktywa obrotowe	27 141 787	29,9%	73 408 340	82,8%	(46 266 553)	(63,0)%
Aktywa razem	90 790 091		88 664 301		2 125 790	2,4%

PASYWA	31.12.2019	% udziałów w całości pasywów	31.12.2018	% udziałów w całości pasywów	Zmiana	Zmiana w %
Kapitał własny						
Kapitał podstawowy	1 560 750	1,7%	1 560 750	1,8%	0	0,0%
Kapitał ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	30 071 724	33,1%	30 071 724	33,9%	0	0,0%
Akcje własne	(269 706)	(0,3)%	(71 000)	(0,1)%	(198 706)	279,9%
Pozostałe kapitały	15 419 381	17,0%	12 252 089	13,8%	3 167 292	25,9%
Zyski zatrzymane:	1 895 785	2,1%	4 720 976	5,3%	(2 825 191)	(59,8)%
- zysk (strata) z lat ubiegłych	0	0,0%	0	0,0%	0	
- zysk (strata) netto	1 895 785	2,1%	4 720 976	5,3%	(2 825 191)	(59,8)%
Kapitał własny	48 677 935	53,6%	48 534 539	54,7%	143 396	0,3%
Zobowiązania						
Zobowiązania długoterminowe						
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	19 394 306	21,4%	0	0,0%	19 394 306	
Leasing	1 172 703	1,3%	709 671	0,8%	463 032	65,2%
Inne długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	748 617	0,8%	77 851	0,1%	670 766	861,6%
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 594 318	2,9%	2 237 227	2,5%	357 091	16,0%
Zobowiązania długoterminowe	23 909 943	26,3%	3 024 749	3,4%	20 885 194	690,5%
Zobowiązania krótkoterminowe						
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	15 313 279	16,9%	14 117 131	15,9%	1 196 148	8,5%
Kredyty, pożyczki, inne instrumenty dłużne	2 055 496	2,3%	21 930 999	24,7%	(19 875 503)	(90,6)%
Leasing	591 812	0,7%	186 090	0,2%	405 722	218,0%
Zobowiązania i rezerwy z tytułu świadczeń pracowniczych	0	0,0%	69 813	0,1%	(69 813)	
Zobowiązania z tytułu umów	0	0,0%	37 346	0,0%	(37 346)	
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe i rozliczenia międzyokresowe	241 626	0,3%	763 634	0,9%	(522 008)	(68,4)%
Zobowiązania krótkoterminowe	18 202 213	20,0%	37 105 012	41,8%	(18 902 799)	(50,9)%
Zobowiązania razem	42 112 157	46,4%	40 129 761	45,3%	1 982 395	4,9%
Pasywa razem	90 790 091		88 664 301		2 125 791	2,4%

W roku 2019 suma bilansowa nie uległa istotnej zmianie w stosunku do roku 2018. Nastąpiła istotna zmiana struktury aktywów długoterminowych i krótkoterminowych do roku poprzedniego. Spowodowana jest podpisaniem aneksów do umów pożyczek, co

zakwalifikowało je do grupy aktywów długoterminowych. Zwiększenia wartości nieruchomości inwestycyjnych oraz rzeczowych aktywów trwałych wynikają z zakupów oraz zastosowania przez Spółkę od 1 stycznia 2019 roku MSSF 16. Zwiększenia te mają swoje odzwierciedlenie w zwiększeniu pozycji zobowiązań handlowych i zobowiązań z tytułu leasingu.

W związku ze zmianą Warunków Emisji Obligacji serii A zmieniającą termin spłaty obligacji, zmianie uległa również struktura zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych.

	od 01.01.2019 do 31.12.2019	Rentowność	od 01.01.2018 do 31.12.2018	Rentowność	Zmiana	Zmiana w %
Przychody ze sprzedaży	9 212 640		10 576 299		(1 363 659)	(12,9)%
Zysk brutto ze sprzedaży	5 172 827	56,1%	4 633 418	43,8%	539 409	11,6%
EBIDTA	2 679 491	29,1%	5 957 097	56,3%	(3 277 606)	(55,0)%
EBIDTA z wyłączeniem MSSF 16	2 644 446	28,7%	5 957 097	128,6%	(3 312 651)	(55,6)%
Zysk przed opodatkowaniem	2 356 959	25,6%	5 837 431	55,2%	(3 480 473)	(59,6)%
Zysk netto	1 895 785	20,6%	4 720 976	44,6%	(2 825 191)	(59,8)%

Spadek przychodów ze sprzedaży w stosunku do roku poprzedniego wynika ze specyfiki rynku, na jakim funkcjonuje Spółka. Charakteryzuje się on nieregularnością przychodów związanych z kończeniem inwestycyjnych projektów budowlanych. Warto zwrócić uwagę, że pomimo spadku przychodów wzrosła marża na sprzedaży. Związane jest to z odejściem Spółki od samodzielnego prowadzenia inwestycji na rzecz zarządzania i finansowania Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. Spółka wykorzystując swoją wiedzę, doświadczenie i umiejętności kadry zarządzającej i kierowniczej zarządza i organizuje działalność inwestycyjną i budowlaną dla spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej. Spadek w 2019 roku zysku przed opodatkowaniem o 59,6% w stosunku do roku 2018 związany był z wyceną wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych. W okresie porównywalnym, do pozycji nieruchomości inwestycyjnych została zakwalifikowana nieruchomość zlokalizowana w Tychach, która wcześniej znajdowała się w pozycji zapasów. Wartość zakupu tej nieruchomości odbiegała od wartości godziwej wycenionej przez niezależnego rzeczoznawcę. W wyniku wyceny tej nieruchomości do wartości godziwej Spółka zrealizowała przychód z pozostałej działalności operacyjnej.

W następnych okresach można spodziewać się zbliżonej rentowności do rentowności przedstawionej w 2019 roku.

22. WYNIK FINANSOWY A WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANE PROGNOZY WYNIKU.

Grupa Kapitałowa Tower Investments S.A. nie publikowała wcześniejszych prognoz wyników.

23. PRZEWIDYWANA SYTUACJA FINANSOWA

Rozpoczęte i trwające projekty inwestycyjne mające zakończyć się w latach 2020 - 2022 w założeniu mają przynieść Grupie Kapitałowej marżę brutto w wysokości ok. 15 milionów PLN. Warunkiem jest realizacja projektów wg założeń kalkulacyjnych i zawartych już umów oraz stabilny poziom cen usług budowlanych. Powyższe nie uwzględnia projektów, nad którymi pracuje dział ekspansji, a zawarcie umów nastąpić powinno w nadchodzących kwartałach.

Ponadto w przychodach i zyskach należy uwzględnić podpisaną umowę najmu długoterminowego (na 5 lat z opcją przedłużenia na kolejne 5 lat) lokalu dla sieci handlowej Netto usytuowanego w Warszawie na Białołęce.

W listopadzie 2019 roku nastąpiło przedłużenie terminu spłaty obligacji serii A w wartości 20 mln PLN o kolejne 3 lata z częściową spłatą po upływie dwóch lat. W związku z powyższym zabezpieczone jest finansowanie bieżących projektów na okres do listopada 2022 roku.

W marcu 2019 roku Spółka Tower Investments S.A. zakupiła 30% udziałów w spółce Tower Mehoffera sp. z o.o. Transakcja jest istotna z punktu widzenia przyszłej sytuacji finansowej. Nabyta spółka jest w trakcie realizacji inwestycji, w efekcie której przez pierwsze 5 lat po jej zakończeniu pozyskiwać będzie środki pieniężne z najmu, a następnym okresie albo najem będzie kontynuowany (opcja przedłużenia umowy) albo odsprzeda inwestycję najemcy realizując dodatkową marżę. Ponadto Tower Mehoffera Sp z o.o. przygotowuje kolejne etapy inwestycji mieszkaniowej, której pierwsza część została sprzedana do dewelopera mieszkaniowego YIT.

W lipcu 2019 roku spółka Tower Project sp. z o.o. nabyła zorganizowaną część przedsiębiorstwa w skład której wchodzi nieruchomości, działki i hale produkcyjno-administracyjne oraz park maszynowy do produkcji wyrobów spożywczych.

24. CZYNNIKI MAJĄCE I MOGĄCE MIEĆ WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE WYNIKI EMITENTA W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO PÓŁROCZA

Spółki z Grupy Tower Investments są na końcowym etapie w przygotowaniu następujących projektów:

Mrażowo – budowa obiektu Netto;

Ełk – budowa obiektu Netto;

Biskupiec – sprzedaż nieruchomości gruntowej i budowa obiektu Netto;
Elbląg – zakup i sprzedaż nieruchomości gruntowej i budowa obiektu Netto;
Warszawa ul. Myśliborska – zakup nieruchomości gruntowej i budowa obiektu Biedronka;
Warszawa ul. Aluzyjna – sprzedaż nieruchomości gruntowej deweloperowi mieszkaniowemu.
Realizacja powyższych projektów wpłynie na wyniki Grupy, jednak dokładny termin realizacji uzależniony jest od czynników, które znajdują się poza kontrolą grupy, w tym głównie decyzje i pozwolenia administracyjne. Sytuacja epidemiczna w Polsce niesie ze sobą następujące ryzyko mające wpływ na przyszłe wyniki Grupy:

- Aktualnie prowadzone projekty zmierzające do budowy obiektów handlowych i usługowych mogą być zagrożone pod względem dotrzymania umownych terminów realizacji. Spodziewana jest ograniczona dostępność niektórych materiałów budowlanych, wydłużone terminy dostaw poszczególnych elementów realizacji oraz deficyt dostępnej kadry pracowniczej u podmiotów z branży budowlanej,
- Grupa projektów oczekujących na zezwolenia administracyjne może ulec opóźnieniom z uwagi na spodziewane przestoje w pracy niektórych urzędów,
- Działalność zmierzająca do pozyskania nowych lokalizacji może być w najbliższym czasie utrudniona ze względu na ograniczenia w dostępności niektórych podmiotów i instytucji oraz konieczność powstrzymania się od bezpośrednich kontaktów międzyludzkich,
- Nieznana jest ponadto postawa naszych głównych klientów w zakresie planów rozwojowych i finansowania nowych inwestycji.

Inwestorzy powinni być świadomi, że różnego rodzaju istotne czynniki i ryzyka mogą powodować, że rzeczywiste wyniki Grupy Kapitałowej będą istotnie różnić się od planów, celów, oczekiwań i zamiarów wyrażonych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości. Rok 2020 może być szczególnie trudny dla oceny stopnia ryzyka działalności Grupy ze względu na fakt, że nie można jeszcze oszacować stopnia spowolnienia i załamania gospodarki na rynkach międzynarodowych i krajowym. Pojawiające się opinie specjalistów z zakresu ekonomii, dotyczące branży w jakiej działa Grupa Kapitałowa i jej kontrahenci, wskazują na kryzys w obrotach w perspektywie najbliższych miesięcy, przez czas trwania pandemii koronawirusa SARS-CoV-2, zwłaszcza w handlu dobrami przemysłowymi. Handel spożywczy zaobserwował zmniejszenie ilości transakcji, ale niekoniecznie zmniejszenie obrotów poprzez zmianę zwyczajów zakupowych. Po wygaśnięciu pandemii spodziewany jest również gwałtowny wzrost, porównywalny do wysokości załamania kryzysem (tzw. efekt V) na rynku sprzedaży detalicznej.

Inwestorzy, opierając się na stwierdzeniach dotyczących przyszłości, powinni z należytą starannością wziąć pod uwagę wskazane wyżej czynniki oraz inne zdarzenia przyszłe i niepewne, zwłaszcza w kontekście otoczenia ekonomicznego, społecznego i regulacyjnego, w którym Grupa Kapitałowa działa. Wszelkie stwierdzenia dotyczące przyszłości, odzwierciedlają obecne przekonania Grupy odnośnie do przyszłych wydarzeń i podlegają określonym powyżej oraz innym czynnikom ryzyka, elementom niepewności i założeniom dotyczącym działalności Grupy Kapitałowej, jej wyników, strategii i płynności.

Grupa nie oświadcza, nie daje żadnej gwarancji i nie zapewnia, że czynniki opisane w stwierdzeniach dotyczących przyszłości faktycznie wystąpią, a każde takie stwierdzenie stanowi tylko jedną z możliwych opcji, która nie powinna być uważana za opcję najbardziej prawdopodobną lub typową. Grupa Kapitałowa koncentruje się na realizacji najbardziej perspektywicznych projektów, które zapewnią maksymalizację stopy zwrotu. Strategia rozwoju zakłada jednak wzrost skali działalności i liczby realizowanych projektów. Pomimo tego, że Grupa Kapitałowa stara się, aby środki finansowe były zamrożone w nieruchomościach przez możliwie krótki czas, konieczne jest posiadanie zasobów finansowych m.in. na wpłatę zaliczek albo zadatków, zapłatę ceny nieruchomości, czy też sfinansowanie wkładu własnego przy inwestycjach finansowanych z kredytu. Brak dostępu do kapitału może uniemożliwić zakładane zwiększenie liczby projektów realizowanych równocześnie przez Grupę Kapitałową, albo przesunąć ten proces w czasie.

25. OPIS ISTOTNYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ, NA KTÓRE NARAŻONA JEST GRUPA KAPITAŁOWA.

25.1 Czynniki ryzyka związane z otoczeniem, w którym działa Spółka i jej Grupa Kapitałowa.

25.1.1 Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną.

Całość przychodów Grupy Kapitałowej jest związana z działalnością na rynku krajowym i z tego też względu jest ona uzależniona pośrednio od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski. Sytuacja ta wpływa bowiem na szybkość i kierunki rozwoju sieci handlowych w naszym kraju. Szczególnie istotne znaczenie mają takie czynniki jak poziom bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, poziom inflacji, siła nabywca konsumentów (średnie wynagrodzenie), czy tempo wzrostu popytu konsumpcyjnego. W roku 2020 możemy spodziewać się znaczącego pogorszenia się wyżej wymienionych wskaźników na skutek wprowadzenia w kraju sytuacji epidemicznej i będzie to mieć niekorzystny wpływ

na wyniki i sytuację finansową Grupy Kapitałowej, którego wysokość nie sposób ocenić obiektywnie na dzień zatwierdzenia sprawozdania z działalności.

25.1.2 Ryzyko zmian w prawie ograniczających budowę obiektów usługowo-handlowych.

Działalność spółek z Grupy Kapitałowej polega przede wszystkim na wyszukiwaniu atrakcyjnych gruntów, a następnie ich sprzedaży, najczęściej połączonej z budową na nich obiektów usługowo-handlowych na zlecenie. Wprowadzenie zmian przepisów prawa (w szczególności ustawy z dnia 27 marca 2003 r. o planowaniu i zagospodarowaniu przestrzennym – t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 778, z późn. zm. lub ustawy z dnia 7 lipca 1994 roku Prawo budowlane - t.j. Dz. U. z 2016 r. poz. 290, z późn. zm.), które wprowadziłyby ograniczenia możliwości budowy takich obiektów mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej Emitenta.

25.1.3 Ryzyko wprowadzenia ograniczeń w obrocie nieruchomościami.

Prawie każdy projekt realizowany przez spółki z Grupy Kapitałowej rozpoczyna się od nabycia gruntu, na którym ma być budowany obiekt. Następnie dokonywana jest sprzedaż gruntu albo w niektórych przypadkach wybudowanego już obiektu, zazwyczaj polskiej spółce należącej do międzynarodowej sieci handlowej lub usługowej. W związku z powyższym, jakiegokolwiek ograniczenia w możliwości nabywania lub sprzedaży gruntów lub posadowionych na nich budynków i budowli mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej Spółki. Przykładem takich ograniczeń mogą być wprowadzone przepisy dotyczące obrotu nieruchomościami rolnymi. Zgodnie z ustawą z dnia 14 kwietnia 2016 r. o wstrzymaniu sprzedaży nieruchomości Zasobu Własności Rolnej Skarbu Państwa oraz o zmianie niektórych ustaw (Dz. U. 2016, poz. 585) począwszy od 1 maja 2016 r. wstrzymana została na okres 5 lat sprzedaż nieruchomości rolnych (lub ich części), wchodzących w skład Zasobu Własności Rolnej Skarbu Państwa. Przedmiotowe ograniczenie nie dotyczy:

a) nieruchomości i ich części przeznaczonych w:

* miejscowym planie zagospodarowania przestrzennego lub

* studium uwarunkowań i kierunków zagospodarowania przestrzennego gminy lub

* ostatecznej decyzji o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu na cele inne niż rolne, w szczególności na parki technologiczne, parki przemysłowe, centra biznesowo-logistyczne, składy magazynowe, inwestycje transportowe, budownictwo mieszkaniowe, obiekty sportowo-rekreacyjne, lub

- b) nieruchomości położonych w granicach specjalnych stref ekonomicznych lub
- c) domów, lokali mieszkalnych, budynków gospodarczych i garaży wraz z niezbędnymi gruntami oraz ogródków przydomowych lub
- d) nieruchomości rolnych o powierzchni do 2 ha.

Minister właściwy do spraw rozwoju wsi, na wniosek Prezesa Agencji Nieruchomości Rolnych, może wyrazić zgodę na sprzedaż nieruchomości lub ich części innych niż wymienione w podpunkcie a), jeżeli jest to uzasadnione względami społeczno-gospodarczymi.

Z kolei zgodnie z ustawą z dnia 11 kwietnia 2003 r. o kształtowaniu ustroju rolnego (t.j. Dz. U. 2012, poz. 803, z późn. zm) nabywcą nieruchomości rolnej może być wyłącznie rolnik indywidualny, chyba że ustawa stanowi inaczej. Ww. ograniczenia nie dotyczą nieruchomości o powierzchni mniejszej niż 0,3 ha oraz przeznaczonych w planach zagospodarowania przestrzennego na cele inne niż rolne.

Pomimo, że Emitent co do zasady nabywa nieruchomości, które nie mają w momencie transakcji statusu nieruchomości rolnej, ww. przepisy ograniczają możliwości inwestycyjne Spółki.

25.1.4 Ryzyko związane ze zmianą innych przepisów prawa.

Zagrożenie dla działalności Spółki i jej Grupy Kapitałowej mogą stanowić także zmiany innych przepisów prawa lub różne jego interpretacje. Ponadto konieczność dostosowywania polskiego prawa do wymogów Unii Europejskiej może niekorzystnie wpływać na otoczenie prawne Spółki. Niespójność, brak jednolitej interpretacji przepisów prawa oraz częste jego nowelizacje pociągają za sobą ryzyko dla prowadzenia działalności gospodarczej podmiotów w Polsce. Potencjalne zmiany przepisów prawnych, w szczególności prawa podatkowego czy handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą negatywnie wpływać na wyniki osiągnięte przez Grupę Kapitałową.

Ponadto istnieje ryzyko, że nowe regulacje w systemie podatkowym spowodują spadek skłonności sieci handlowych do inwestycji w Polsce. Przykładem takich zmian może być wprowadzenie podatku od handlu detalicznego.

Również duża niestabilność charakteryzująca polski system podatkowy może prowadzić do nieoczekiwanych i niekorzystnych z punktu widzenia Emitenta i jego Grupy Kapitałowej zmian podatkowych, mogących istotnie wpływać na osiągnięte wyniki.

25.1.5 Ryzyko kursowe.

W realizowanych przez spółki z Grupy Kapitałowej parkach handlowych powierzchnie są wynajmowane, a czynsz ustalany jest w zależności od najemcy i prowadzonych negocjacji, w euro albo w złotych. W przypadku czynszu ustalonego w euro, Grupa Kapitałowa narażona jest na ryzyko kursowe. Znaczące wzmocnienie się polskiej waluty może przełożyć się na niższe przychody, a także niższą wycenę całego parku handlowego, a co za tym idzie gorsze wyniki Grupy Kapitałowej. Grupa nie stosuje mechanizmów zabezpieczenia się przed ww. ryzykiem, ponieważ na datę publikacji niniejszego raportu jego wpływ na działalność całej Grupy Kapitałowej jest bardzo niewielki.

25.1.6 Ryzyko związane z konkurencją.

Na polskim rynku budowlanym panuje duża konkurencja. W związku z tym istnieje ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie pozyskiwać nowych klientów na obsługę realizacji inwestycji lub spadną osiągnięte marże, co miałyby istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej. Należy jednak podkreślić, że Grupa działa w specyficznym segmencie rynku budowlanego, w którym kluczowe znaczenie ma pozyskanie lokalizacji, jak i kompleksowa obsługa całego procesu inwestycyjnego, znajomość procedur administracyjnych i zasad funkcjonowania oraz rozwoju sieci handlowych, a także doświadczenie. Kluczowa jest marża osiągnięta na sprzedaży gruntu, marża z tytułu realizacji gotowego obiektu ma w tym wypadku znaczenie drugorzędne, a Grupa stara się w ogóle zrezygnować z obsługi realizacji inwestycji. W ocenie Grupy Kapitałowej, na rynku funkcjonuje bardzo niewiele podmiotów z taką wiedzą i doświadczeniem, co powoduje, że w segmencie podmiotów dostarczających grunty sieciom handlowym i usługowym nie występuje istotna walka konkurencyjna. Istotniejszym ryzykiem dla Grupy jest zmniejszająca się liczba atrakcyjnych dla sieci handlowych lokalizacji. W związku z tym wzrastać może konkurencja w obszarze zakupu gruntu. Brak możliwości nabywania kolejnych gruntów, albo znaczący wzrost ich cen wpłynęłyby niekorzystnie na liczbę realizowanych projektów i ich rentowność, co miałyby istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki osiągnięte przez Grupę Kapitałową.

25.2 Czynniki ryzyka związane z działalnością Spółki i jej Grupy Kapitałowej.

25.2.1 Ryzyko związane z nieregularnością przychodów.

Podstawowa działalność spółek z Grupy Kapitałowej polega na znalezieniu atrakcyjnej lokalizacji, na której może zostać wybudowany lokal handlowy lub usługowy, uzyskaniu decyzji o warunkach zabudowy i kreowaniu miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego

zgodnie z wymaganiami inwestorów. Po spełnieniu oczekiwanych przez Spółkę warunków nieruchomości są nabywane a następnie, zazwyczaj w bardzo krótkim czasie, sprzedawane ostatecznym nabywcom.

Taki model działania powoduje powstawanie wysokich przychodów (przy wysokiej marży) dopiero po zrealizowaniu transakcji. W okresie przygotowywania inwestycji przychody nie występują. Ponieważ brak jest pewności w jakich terminach i w jakich kwotach zostaną w przyszłości zrealizowane transakcje, w kolejnych okresach mogą wystąpić kwartały, w których przychody Grupy Kapitałowej nie wystąpią, albo będą nieznaczące i co za tym idzie wykazana zostanie strata. Wysokość potencjalnych strat jest ograniczona dzięki stosunkowo niewysokim kosztom stałym działalności. Pewnym ograniczeniem ww. ryzyka może być posiadanie własnych parków handlowych, które byłyby dla Grupy źródłem stałych przychodów. Na dzień publikacji spółka Tower Project sp. z o.o. S.K.A. jest właścicielem Shopin Łódź, zaś spółka Shopin 2 Sp. z o.o. jest właścicielem lokali w formacie City Shopin, mieszczących się w Warszawie, przy ul. Szwedzkiej. Obie spółki osiągają regularny przychód z tytułu najmu lokali.

25.2.2 Ryzyko związane ze znaczącym ograniczeniem ekspansji głównych sieci handlowych na terytorium Polski.

Działalność spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta polega na pozyskiwaniu gruntów, a następnie ich sprzedaży, połączonej z budową na nich obiektów usługowo-handlowych. Nabywcami gruntów są głównie sieci handlowe i usługowe. Kluczowe znaczenie dla dalszego rozwoju Grupy Kapitałowej ma zatem systematyczny wzrost liczby placówek tych sieci w Polsce.

Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że dalsza ekspansja sieci na terytorium Polski zostanie zahamowana, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej.

25.2.3 Ryzyko związane ze znaczącym spadkiem czynszów w obiektach.

Jednym z segmentów działalności Grupy Kapitałowej Emitenta jest budowa parków handlowych Shopin na zlecenie inwestora albo na wynajem we własnym zakresie połączony z późniejszą sprzedażą skomercjalizowanego obiektu. Dla rentowności inwestycji z przeznaczeniem na wynajem istotne znaczenie ma szybkie i pełne wynajęcie całej powierzchni. Nie można zagwarantować, że w nowo realizowanych parkach handlowych Grupie uda się w krótkim czasie pozyskać najemców, przy czym istotna jest również jakość

tych najemców. Bardzo ważni są tzw. kluczowi najemcy, czyli podmioty, które przyciągają innych najemców i generują ruch klientów w obiekcie. Grupa współpracuje z sieciami Netto, Biedronka oraz Rossmann, nie ma jednak gwarancji, że współpraca ta będzie kontynuowana w przyszłości w kolejnych parkach. Aby ograniczyć wyżej wymienione ryzyko, Spółka przystępuje do realizacji parku handlowego dopiero po pozyskaniu kluczowych najemców albo sprzedaży części powierzchni takiemu najemcy.

Również wypowiedzenie umowy albo nieprzedłużenie najmu przez któregoś z kluczowych najemców może mieć istotny negatywny wpływ na przychody oraz wycenę parku handlowego, a przez to na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej.

Dla rentowności inwestycji kluczowe jest również uzyskanie odpowiednich stawek czynszu. W ostatnich latach stawki najmu lokali w galeriach handlowych utrzymywały się na zbliżonym poziomie albo rosły w przeciwieństwie do drobnych punktów handlowych, gdzie można zaobserwować spadki cen. W obecnej sytuacji makroekonomicznej związanej z ograniczeniami w handlu i przemieszczaniem się mieszkańców spodziewać się można znaczących spadków wysokości czynszów, które zapobiegły by masowemu upadłością małych i średnich firm z branży handlu, których sklepy znajdują się w centrach handlowych.

Znaczący spadek czynszów spowoduje obniżenie rentowności osiąganego z danego parku handlowego, a nawet osiągnięcie straty na zrealizowanej inwestycji. W takiej sytuacji Grupa Kapitałowa może być zmuszona do dokonania odpisów aktualizujących wykazaną w księgach wartość własnych parków handlowych.

25.2.4 Ryzyko związane z jakością pracy podwykonawców.

Spółki z Grupy Kapitałowej realizując inwestycje jako generalny wykonawca powierzają wykonanie prac budowlanych wyspecjalizowanym firmom. Dla każdej inwestycji przeprowadzany jest ograniczony przetarg, do którego zapraszani są wybrani wykonawcy na podstawie klucza, którym jest: doświadczenie w budowaniu dla konkretnej sieci, dostępność, cena oraz jakość poprzednich realizacji. Zdarzają się również przypadki, gdy dana sieć wskazuje preferowanego podwykonawcę. Grupa będąca generalnym wykonawcą sprawuje bieżący nadzór nad wykonywaniem robot budowlanych, jednakże nie jest w stanie zapewnić, że zakontraktowane prace zostaną wykonane przez wykonawców z należytą starannością i w uzgodnionych terminach.

Opóźnienia robot i nieprawidłowości w ich wykonaniu mogą spowodować przesunięcie się terminu zakończenia inwestycji, a w konsekwencji przyczynić się do wzrostu kosztów ich

realizacji i utraty wiarygodności Grupy Kapitałowej w oczach przyszłego nabywcy albo klienta. Co więcej, w przypadku ujawnienia się wad po sprzedaży projektu, odpowiedzialność wobec nabywcy ponosi spółka będąca generalnym wykonawcą. W przypadku konieczności zrealizowania prac naprawczych albo pokrycia ich kosztów i niemożliwości wyegzekwowania ww. zobowiązań od podwykonawcy istnieje ryzyko, że poniesione koszty w całości obciążą wynik Grupy Kapitałowej. Ryzyko to jest ograniczane poprzez zawieranie umów o generalne wykonawstwo wyłącznie z renomowanymi wykonawcami robot budowlanych, z którymi Grupa Kapitałowa współpracuje od wielu lat, oraz bieżący nadzór nad pracami budowlanymi.

25.2.5 Ryzyko upadłości generalnego wykonawcy.

Spółki z Grupy Kapitałowej zlecają realizację prowadzonych we własnym zakresie inwestycji podmiotom zewnętrznym (przede wszystkim dotyczy to parków handlowych). Generalny wykonawca może z kolei zatrudnić podwykonawców. Kodeks cywilny reguluje kwestię odpowiedzialności inwestora (spółki z Grupy Kapitałowej) i generalnego wykonawcy wobec podwykonawców robót budowlanych. Odpowiedzialność ta jest odstępstwem od podstawowej zasady, iż stosunek umowny rozciąga się tylko na jego strony. Solidarna odpowiedzialność za zapłatę należności oznacza, iż wierzyciel (podwykonawca) może domagać się zapłaty należnego mu wynagrodzenia zarówno od generalnego wykonawcy jak i od spółki z Grupy Kapitałowej. Inwestor ponosi tutaj największe ryzyko, gdyż jest odpowiedzialny za zapłatę wynagrodzenia należnego podwykonawcy nawet wówczas, gdy rozliczył się już z generalnym wykonawcą, a ten np. w wyniku upadłości nie był w stanie zapłacić podwykonawcy. W efekcie spółka z Grupy Kapitałowej musiałaby zapłacić dwa razy za te same prace, co przy braku możliwości odzyskania środków od generalnego wykonawcy przełoży się na konieczność dokonania odpisów aktualizujących należności, a przez to wpłynie na pogorszenie wyników Grupy Kapitałowej Emitenta. Spółki z Grupy Kapitałowej zlecają prace sprawdzonym podmiotom, z którymi Grupa Kapitałowa współpracowała już przy wcześniejszych inwestycjach.

25.2.6 Ryzyko związane z trudnościami w znalezieniu nabywców na parki handlowe.

Jednym z segmentów działalności Grupy Kapitałowej Emitenta jest budowa parków handlowych w celu wynajmu. Po pozyskaniu najemców parki te mogą być sprzedawane inwestorom, szczególnie w przypadku pojawienia się możliwości realizacji nowych inwestycji i zapotrzebowania Grupy Kapitałowej na dodatkowe środki finansowe. Istnieje jednak ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie znaleźć nabywców na posiadane parki handlowe albo uzyskać satysfakcjonującej ceny, co oznaczać będzie zamrożenie środków i brak

możliwości realizacji innych, potencjalnie bardziej rentownych projektów albo niezrealizowanie zakładanych zysków z inwestycji w park handlowy.

25.2.7 Ryzyko niedoszacowania kosztów realizacji inwestycji.

Przed przystąpieniem do realizacji parku handlowego spółka z Grupy Kapitałowej przeprowadza szczegółową kalkulację kosztów przeprowadzenia inwestycji. Nie można wykluczyć sytuacji, w której kalkulacja okaże się zaniżona i ostateczne koszty okażą się znacząco wyższe niż pierwotnie planowane, co wpłynęłoby na niższy niż planowany wynik z budowy parku handlowego, a w skrajnym wypadku nawet osiągnięcie straty. Ryzyko to jest minimalizowane długoletnim doświadczeniem Grupy Kapitałowej w szacowaniu kosztów realizacji projektów.

25.2.8 Ryzyko związane z niewypłacalnością klienta.

Na bieżącą płynność finansową spółek z Grupy Kapitałowej i ich wyniki niekorzystny wpływ wywrzeć może opóźnienie w płatnościach albo całkowita niewypłacalność klientów, którym Spółka Grupa sprzedaje zrealizowaną inwestycję lub wynajmuje lokale w parkach handlowych. Aby ograniczyć to ryzyko Grupa współpracuje z renomowanymi, dużymi sieciami, a ponadto realizując inwestycje zazwyczaj rozlicza poszczególne etapy inwestycji.

25.2.9 Ryzyko wad prawnych nieruchomości lub niekorzystnych warunków gruntowych.

Nabywając grunt na potrzeby realizacji inwestycji, Grupa dokonuje m.in. jego analizy technicznej. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że w czasie realizacji inwestycji ujawnią się nieprzewidziane czynniki takie jak wody gruntowe, niestabilność dolnych warstw gruntu i związaną z tym koniecznością jego wymiany, znaleziska archeologiczne, które mogą spowodować opóźnienie lub zwiększenie kosztów przygotowania gruntu pod budowę, a nawet uniemożliwić realizację inwestycji w planowanym kształcie. Sytuacja taka może mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki finansowe Grupy Kapitałowej. Ryzyko to jest jednak ograniczone ponieważ w zdecydowanej większości przypadków niezwłocznie po zakupie gruntu jest on sprzedawany finalnemu inwestorowi, a każdy grunt podlega szczegółowemu badaniu.

25.2.10 Ryzyko związane ze wzruszeniem decyzji administracyjnych.

Zawierając ostateczną umowę nabycia gruntu Grupa posiada już wymagane prawem pozwolenia, zezwolenia lub zgody na realizację planowanej inwestycji. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że takie pozwolenia, zezwolenia lub zgody zostaną wzruszone,

co może negatywnie wpłynąć na zdolność prowadzenia lub zakończenia inwestycji. To z kolei mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej.

25.2.11 Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska.

Zgodnie z prawem polskim, podmioty użytkujące grunty, na których znajdują się substancje niebezpieczne lub inne zanieczyszczenia, mogą zostać zobowiązane do oczyszczenia gruntów lub zapłaty kar z tytułu ich zanieczyszczenia lub w inny sposób zostać pociągnięte do odpowiedzialności. Przed nabyciem gruntu Grupa szczegółowo analizuje ryzyko powstania roszczeń odszkodowawczych, obowiązku ponoszenia kosztów rekultywacji lub zapłaty kar administracyjnych z tytułu zanieczyszczenia środowiska. Nie można jednak że wykluczyć, że analiza taka będzie nieprawidłowa i na etapie realizacji inwestycji ujawnią się zanieczyszczenia, w związku z czym Grupa będzie zobowiązana do zapłaty odszkodowań, kar administracyjnych czy ponoszenia kosztów rekultywacji wynikających z zanieczyszczenia środowiska na posiadanych przez Grupę gruntach, co z kolei może mieć istotny negatywny wpływ na działalność i wyniki Grupy Kapitałowej. Ryzyko to jest ograniczone, ponieważ w zdecydowanej większości przypadków niezwłocznie po zakupie gruntu jest on sprzedawany finalnemu inwestorowi.

26. ŁAD KORPORACYJNY I JEGO STOSOWANIE W GRUPIE KAPITAŁOWEJ TOWER INVESTMENTS.

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016 zostały przyjęte uchwałą Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Nr 26/1413/2015 z dnia 13 października 2015 r. w sprawie uchwalenia „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016” („Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”). Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016 obejmują zbiór rekomendacji i zasad postępowania obowiązujących na GPW. Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016 zawierają regulacje odnoszące się w szczególności do organów spółek giełdowych i ich akcjonariuszy. Emitenci, których papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu giełdowego powinni przestrzegać zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016. Sposób przekazywania przez spółki giełdowe informacji o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego oraz zakres przekazywanych informacji określa Regulamin GPW oraz uchwały zarządu i rady GPW. Spółka giełdowa ma obowiązek przekazania informacji o tym fakcie w formie Raportu Bieżącego, jeżeli określona zasada nie jest stosowana przez spółkę giełdową w sposób trwały lub została naruszona incydentalnie. Spółka giełdowa jest także zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2016 w danym roku obrotowym.

Spółka podjęła niezbędne działania w celu najpełniejszego przestrzegania zasad zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016. Spółka dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z inwestorami oraz ochrony praw akcjonariuszy, także w zakresie nie regulowanym przez prawo.

Od chwili dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym GPW, Zarząd stosuje wszystkie zasady ładu korporacyjnego zgodnie z dokumentem Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016, z zastrzeżeniem następujących:

- Zasada szczegółowa I.Z.1.16. – w zakresie informacji na temat planowanej transmisji obrad Walnego Zgromadzenia.

Spółka nie przewidywała transmitowania obrad Walnego Zgromadzenia, z uwagi na związane z tym koszty, jak również ze względu na dotychczasowe doświadczenia odnośnie organizacji i przebiegu Walnych Zgromadzeń, które nie wskazywały na potrzebę zapewniania transmisji. Na wskutek stanu zagrożenia epidemiologicznego w kraju i związanych z nim wymagań prawnych Spółka, po stworzeniu odpowiednich możliwości technicznych i poczynieniu w tym celu stosownych nakładów, w najbliższym czasie zapewni transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym.

- Zasada szczegółowa I.Z.1.20. – w zakresie zamieszczania na stronie internetowej Spółki zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia w formie audio lub wideo.

Spółka nie przewiduje rejestrowania przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia w formie wideo, jednak transmisja obrad będzie dostępna w czasie rzeczywistym. Rejestrowanie obrad Walnego Zgromadzenia, będzie generowało dodatkowe koszty dla Spółki, co w obecnej sytuacji gospodarczej, nie jest wskazane. Ponadto niestosowanie tej zasady pozwala uniknąć ryzyka ewentualnych roszczeń akcjonariuszy, którzy mogliby nie życzyć sobie upubliczniania swojego wizerunku. W przypadku, w którym zainteresowanie zamieszczania na stronie internetowej Spółki zapisu przebiegu obrad Walnego Zgromadzenia w formie audio lub wideo wyrażą akcjonariusze Spółka, po dokonaniu analiz prawnych takiego rozwiązania i stworzenia odpowiedniego zaplecza technicznego będzie stosowała się do przedmiotowej zasady.

- Rekomendacja III.R.1.- w zakresie wyodrębnienia w swojej strukturze jednostki odpowiedzialnej za realizację zadań w poszczególnych systemach lub funkcjach, chyba że wyodrębnienie jednostek organizacyjnych nie jest uzasadnione z uwagi na rozmiar lub rodzaj działalności prowadzonej przez spółkę.

W ocenie Zarządu wyodrębnienie jednostek organizacyjnych nie jest uzasadnione z uwagi na rozmiar i rodzaj działalności prowadzonej przez Spółkę.

- Rekomendacja IV.R.2. oraz zasada szczegółowa IV.Z.2. – w zakresie przeprowadzenia Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Na 31 grudnia 2019 roku Spółka Dominująca nie przewidywała przeprowadzania Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej poprzez transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym, ani poprzez dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, ani w formie umożliwiającej wykonywanie prawa głosu w toku Walnego Zgromadzenia. Doświadczenia Spółki odnośnie organizacji i przebiegu walnych zgromadzeń nie wskazywały na potrzebę udostępnienia takich rozwiązań. Rozwiązanie to nie było również powszechne stosowane przez spółki publiczne na rynku polskim. W opinii Zarządu niestosowanie powyższej rekomendacji nie miało negatywnego wpływu na możliwość udziału akcjonariuszy w obradach Walnego Zgromadzenia Spółki. Ze względu na sytuację pandemii w kraju i na świecie można spodziewać się uregulowań prawnych nakazujących spółkom zaufania publicznego organizowania i przeprowadzania Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania z działalności Spółka analizuje posiadane i możliwe do pozyskania rozwiązania techniczne umożliwiające organizację zdalnie Walnego Zgromadzenia w taki sposób aby było zgodne z obowiązującymi przepisami prawnymi.

- Zasada szczegółowa IV.Z.3. – w zakresie umożliwiania przedstawicielom mediów obecności na Walnych Zgromadzeniach.

Spółka nie przewiduje stosowania tej zasady. W ocenie Spółki obowiązujące przepisy prawa w wystarczający sposób regulują wykonywanie nałożonych na spółki publiczne obowiązków informacyjnych w zakresie jawności i transparentności spraw będących przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia. Ponadto brak obecności przedstawicieli mediów zabezpiecza Spółkę przed ewentualnymi roszczeniami akcjonariuszy, którzy mogliby nie życzyć sobie upubliczniania swojego wizerunku oraz wypowiedzi.

26.1 Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale
Stan na 31.12.2019 roku				
Floryda 1 Sp. z o.o. S.K.A.	689 171	689 171	689 171	44,2%
PZW FIZ zarządzany przez Copernicus Capital TFI S.A.	158 847	158 847	158 847	10,2%
Fundusze zarządzane przez Vasto Investments s.a.r.l.	174 467	174 467	174 467	11,2%
Rockbridge Towarzystwo Funduszy inwestycyjnych S.A.	78 587	78 587	78 587	5,0%
Akcje własne	11 126	11 126	11 126	0,7%
Pozostali akcjonariusze	448 552	448 552	448 552	28,7%
Razem	1 560 750	1 560 750	1 560 750	100%
Stan na 31.12.2018 roku				
Floryda 1 Sp. z o.o. S.K.A.	689 171	689 171	689 171	44,2%
PZW FIZ zarządzany przez Copernicus Capital TFI S.A.	158 847	158 847	158 847	10,2%
Fundusze zarządzane przez Vasto Investments s.a.r.l.	83 321	83 321	83 321	5,3%
Akcje własne	2 566	2 566	2 566	0,2%
Pozostali akcjonariusze	626 845	626 845	626 845	40,2%
Razem	1 560 750	1 560 750	1 560 750	100%

26.2 Wskazanie posiadaczy papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne wobec Spółki.

W roku 2019 nie występowali posiadacze papierów wartościowych dających specjalne uprawnienia kontrolne wobec Spółki.

26.3 Ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu.

Według posiadanych przez Spółkę informacji w roku 2019 nie występowały żadne ograniczenia odnośnie wykonywania prawa głosu, w tym takie jak ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

26.4 Ograniczenia w przenoszeniu praw własności papierów wartościowych.

Akcje będące w posiadaniu spółki Floryda 1 sp. z o.o. s.k.a. w ilości 689.171 dające 44,16% praw głosu objęte są zastawem rejestrowym z tytułu umowy emisji obligacji serii A. Zgodnie z Programem Skupu Akcji Własnych Spółka Tower Investments S.A. do dnia 31 marca 2020 roku dokonała skupu 11.126 akcji własnych. Pozostałe akcje nie podlegają ograniczeniom w przenoszeniu praw własności.

26.5 Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

Osoby zarządzające – Członkowie Zarządu powoływani są i odwoływani przez Radę Nadzorczą Spółki. Członek Zarządu może być odwołany także przez Walne Zgromadzenie Spółki. Członkowie Zarządu nie zostali upoważnieni przez Statut do podwyższenia kapitału zakładowego i emisji akcji. Czynności w tym zakresie wymagają uchwały Walnego Zgromadzenia Spółki.

26.6 Opis zasad zmiany statutu lub umowy Spółki.

Zmiana Statutu Emitenta dokonywana jest w trybie określonym w Kodeksie Spółek Handlowych, przez Walne Zgromadzenie. Statut nie wprowadza w tym zakresie żadnych zasad odmiennych od uregulowań ustawowych.

26.7 Sposób działania Walnego Zgromadzenia jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania.

Sposób działania Walnego Zgromadzenia Tower Investments Spółka Akcyjna i jego zasadnicze uprawnienia oraz prawa akcjonariuszy i sposób ich wykonywania określają przepisy ustawowe oraz akty korporacyjne Spółki (Statut, Regulamin Walnego Zgromadzenia).

26.8 Skład osobowy organów zarządzających i nadzorczych Tower Investments S.A. oraz ich komitetów i opis ich działania.

Skład osobowy organów zarządzających i nadzorczych Tower Investments S.A. opisany został w nocy nr 7 niniejszego Sprawozdania Zarządu z działalności. Zasady działania organów zarządzających i nadzorczych Spółki określają przepisy ustawowe oraz akty korporacyjne Spółki (Statut, Regulamin Zarządu, Regulamin Rady Nadzorczej, Regulamin Komitetu Audytu).

26.8.1 Opis działania Komitetu Audytu.

Członkowie Komitetu Audytu:

- Mariusz Trojak
- Damian Jasica
- Piotr Gańko

spełniają ustawowe kryteria niezależności.

Mariusz Trojak – Przewodniczący Komitetu Audytu - posiada wykształcenie wyższe z zakresu finansów, uzyskał stopień doktora nauk ekonomicznych. Od 20 lat prowadzi zajęcia dydaktyczne z zakresu finansów przedsiębiorstw, analizy ekonomicznej i zarządzania ryzykiem. Doświadczenie nabywał pełniąc funkcje w organach zarządczych i kontrolnych spółek kapitałowych oraz prowadząc wieloletnią działalność doradczą w zakresie finansów i optymalizacji struktury finansowej przedsiębiorstw.

Damian Jasica – Członek Komitetu Audytu - posiada wykształcenie wyższe z zakresu finansów i controllingu, ponadto uczestniczył w wielu szkoleniach uzupełniających z zakresu czytania sprawozdań finansowych, oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstw oraz zagadnień związanych z międzynarodowymi standardami sprawozdawczości finansowej. Doświadczenie nabywał pełniąc funkcję w organach zarządczych i kontrolnych spółek kapitałowych zajmując się finansami oraz prowadząc działalność doradczą z zakresu finansów i rachunkowości. Ponadto został uznany za osobę posiadającą wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości podczas przesłuchania w Komisji Nadzoru Finansowego 15.11.2017 roku. Pan Jasica posiada wiedzę i umiejętności z zakresu branży wynikające z wieloletniego prowadzenia biura projektów architektonicznych oraz działalności w zakresie doradztwa inwestycyjnego.

Piotr Gańko – Członek Komitetu Audytu - posiada wykształcenie wyższe MBA w zakresie finansów. Doświadczenie nabywał pełniąc funkcje w organach zarządczych i kontrolnych spółek kapitałowych. Posiada ponadto wiedzę i umiejętności z zakresu branży wynikające z prowadzenia działalności pośrednictwa i doradztwa w handlu nieruchomościami.

W roku obrotowym 2019 Komitet Audytu odbył 10 posiedzeń, w ramach prac podjął łącznie 32 uchwały. Po 31 grudnia 2019 r. do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego Komitet Audytu odbył 2 posiedzenia i podjął 5 uchwał. Komitet Audytu w sposób ciągły monitorował poprawność sprawozdawczości finansowej. W roku obrotowym Komitet Audytu przeprowadził proces wyboru biegłego rewidenta do zbadania sprawozdań finansowych Spółki za lata obrotowe 2019 i 2020.

26.8.3 Opis działania Rady Nadzorczej

Posiedzenia Członków Rady Nadzorczej odbywają się regularnie i gdy jest to niezbędne dla prawidłowego nadzorowania działalności Zarządu Spółki. W roku 2019 odbyło się 6 posiedzeń, na których podjęto łącznie 41 uchwał.

Na rzecz Spółki Dominującej firma audytorska badająca sprawozdanie finansowe Spółki i Grupy Kapitałowej świadczyła usługi dodatkowe w postaci przeglądu sprawozdania półrocznego. W związku z powyższym Komitet Audytu dokonał oceny niezależności biegłego rewidenta i wyraził zgodę na świadczenie usługi dodatkowej.

W 2019 roku Rada Nadzorcza dokonała wyboru firmy audytorskiej na podstawie art.16 ust.3 pkt.10 Statutu Spółki Tower Investments S.A.. Wybór firmy audytorskiej dotyczący powyższych okresów został dokonany na podstawie rekomendacji Komitetu Audytu, w następstwie przeprowadzenia procedury wyboru spełniającej obowiązujące kryteria.

26.8.4 Główne założenia opracowanej polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania oraz polityki świadczenia przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej dozwolonych usług niebędących badaniem są następujące:

1. Uchwała Rady Nadzorczej w sprawie wyboru lub zmiany podmiotu uprawnionego do badania i przeglądu sprawozdań Tower Investments S.A. i Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. zapada po przeprowadzeniu postępowania przetargowego z uwzględnieniem rekomendacji Komitet Audytu.

2. Zakazane jest wprowadzanie jakichkolwiek klauzul umownych, które nakazywałyby Radzie Nadzorczej Tower Investments S.A. wyboru podmiotu uprawnionego do badania spośród określonej kategorii lub wykazu podmiotów do badania. Klauzule takie są nieważne z mocy prawa.

3. Dokonując wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Tower Investments S.A., Rada Nadzorcza bierze pod uwagę:

a) potwierdzenie niezależności podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań już na etapie procedury wyboru,

b) możliwość zapewnienia świadczenia przez firmę audytorską pełnego zakresu usług określonych przez Tower Investments S.A., to jest badanie sprawozdań jednostkowych, badanie sprawozdań skonsolidowanych, przeglądy sprawozdań itp.,

c) możliwość przeprowadzenia badania w terminach określonych przez Tower Investments S.A.,

- d) doświadczenie zespołu audytowego firmy audytorskiej w badaniu sprawozdań finansowych Jednostek Zainteresowania Publicznego,
- e) doświadczenie w badaniu sprawozdań spółek z branży o profilu działalności podobnym do Tower Investments S.A.,
- f) doświadczenie w zakresie oceny zarządzania ryzykiem, kontroli wewnętrznej, procesów księgowych oraz Corporate Governance,
- g) reputację podmiotu uprawnionego do badania na rynkach finansowych,
- h) kryterium finansowe oferty.

4. Rada Nadzorcza dokonując wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania Grupy stosuje się do zasady rotacji kluczowego biegłego rewidenta, zgodnie z ustawą o „biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym”.

5. Umowa zawarta przez Tower Investments S.A. z podmiotem uprawnionym do ustawowego badania sprawozdań finansowych, może zostać zawarta na okres minimum dwóch [2] i maximum pięciu [5] lat.

6. Komitet Audytu Rady Nadzorczej Tower Investments S.A. każdorazowo podejmuje decyzję o wyrażeniu zgody na świadczenie usług dodatkowych przez:

- a) podmiot dokonujący ustawowego badania i przeglądu sprawozdań finansowych spółki,
- b) podmiot powiązany z firmą audytorską dokonujący ustawowego badania i przeglądu sprawozdań finansowych spółki,
- c) członkiem sieci, w której uczestniczy dokonujący ustawowego badania i przeglądu sprawozdań finansowych spółki,

w rozumieniu ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym z dnia 11 maja 2017 r. z późniejszymi zmianami, jedynie jeżeli uzna, że świadczenie usługi dodatkowej nie wpłynie na niezależność i bezstronność podmiotu dokonującego ustawowego badania.

7. Komitet Audytu zwraca się każdorazowo do biegłego rewidenta o złożenie oświadczenia, w związku z planowanym zleceniem usługi dodatkowej, jeżeli firmą ją świadczącą jest którykolwiek z podmiotów wymienionych w ust. 1. Oświadczenie, o którym mowa powyżej powinno zostać złożone po przeprowadzeniu przez biegłego rewidenta autokontroli w zakresie spełnienia art. 69-73 ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz o nadzorze publicznym z dnia 11 maja 2017 r. z późniejszymi zmianami.

8. Komitet Audytu Rady Nadzorczej każdorazowo przed wydaniem zgody na świadczenie usług dodatkowych przeprowadza ocenę zagrożeń i zabezpieczeń w szczególności biorąc pod uwagę:

- a) czy istnieje zagrożenie, że biegły rewident nie zachowa uczciwości, obiektywizmu, sceptycyzmu zawodowego i należytej staranności w trakcie świadczenia usługi dodatkowej,
- b) czy biegły posiada odpowiednie kompetencje w zakresie usług dodatkowych,
- c) czy istnieje zagrożenie powstania zależności biegłego w trakcie wykonywania usług dodatkowych w tym związane z jego działalnością w sieci firm audytorskich,
- d) czy przeprowadzona analiza oświadczenia biegłego rewidenta o którym mowa w ust. 2. jest pozytywna.

9. Komitet Audytu prowadzi listę wszystkich transakcji z podmiotem dokonującym ustawowego badania i przeglądu sprawozdań finansowych spółki, podmiotami powiązanymi z firmą audytorską dokonujący ustawowego badania i przeglądu sprawozdań finansowych spółki oraz członkiem sieci, w której uczestniczy dokonujący ustawowego badania i przeglądu sprawozdań finansowych spółki na podstawie danych dostarczonych przez Zarząd Spółki.

27. OPIS GŁÓWNYCH CECH STOSOWANYCH W GRUPIE SYSTEMÓW KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM W ODNIESIENIU DO PROCESU SPORZĄDZANIA JEDNOSTKOWYCH I SKONSOLIDOWANYCH SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.

Z uwagi na rozmiar i charakter działalności, jak również strukturę organizacyjną, w Grupie nie są wyodrębnione osobne jednostki kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem, w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.

Spółka wytworzyła mechanizmy kontrolne w zakresie funkcjonujących tych systemów, są one częściowo sformalizowane i posiadają charakter procedur w odniesieniu do istotnych procesów. Za zapewnienie funkcjonowania tych systemów odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Uczestniczy on aktywnie w procesie kontrolnym poprzez zatwierdzanie dowodów księgowych, analizę wydatków od strony ich zasadności oraz analizę ryzyk - między innymi poprzez monitorowanie czynności operacyjnych prowadzonych przez pracowników Spółki. Za prowadzenie ksiąg rachunkowych, poprawność dowodów księgowych oraz ich zgodność dekretacji od strony księgowej i podatkowej z obowiązującymi przepisami, standardami księgowymi i przyjętą polityką rachunkowości w Grupie Kapitałowej, odpowiedzialny jest dział księgowy, który w całości prowadzony jest przez zewnętrzne profesjonalne biuro księgowe. Dzięki takiemu rozwiązaniu dochodzi do rozdzielenia części czynności w ramach koncepcji „Separation of Duties”

oraz do krzyżowej kontroli wynikającej z odmiennie ukształtowanych procesów kontrolnych po stronie Grupy Kapitałowej i zewnętrznego biura księgowego. Bezpośredni nadzór nad prawidłowym prowadzeniem ksiąg rachunkowych, sprawozdawczością finansową, kompletnością i zakresem przedstawienia danych zapewnia Zarząd Spółki Emitenta, działając samodzielnie lub za pośrednictwem Dyrektora ds. Administracji Spółki Dominującej.

W ramach weryfikacji poprawności funkcjonowania systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem funkcjonuje w Spółce Komitet Audytu Rady Nadzorczej. W zakresie prowadzonych działań kontrolnych, Komitet Audytu weryfikuje przyjęte przez Zarząd założenia i udziela rekomendacji co do poprawy jakości sprawozdawczości, między innymi wskazując obszary, które wymagają ponownej analizy na etapie sporządzania sprawozdań finansowych. Ponadto Komitet Audytu jest w stałym kontakcie z biegłym rewidentem. Biegły rewident w trakcie prowadzonych badań przedstawia korekty, z którymi zapoznaje się Zarząd i Komitet Audytu. Dzięki temu sprzężeniu zwrotnemu możliwe jest dokonanie finalnych modyfikacji, w ramach weryfikacji danych zamieszczanych w sprawozdaniach finansowych w rozumieniu systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem.

28. PODMIOT UPRAWNIONY DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH.

Podmiotem uprawnionym do badania jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. jest Kancelaria Biegłego Rewidenta Jadwiga Kacperczyk z siedzibą w Warszawie przy ul. Lubelskiej 17/119 - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych wpisany na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR, pod numerem ewidencyjnym 3706.

Wyboru biegłego rewidenta dokonała Rada Nadzorcza Spółki Tower Investments S.A. na podstawie art. 16 ust. 3 pkt. 10 statutu Spółki. Umowa z biegłym rewidentem została zawarta w dniu 14 sierpnia 2019 roku. Wynagrodzenie podmiotu uprawnionego obejmuje zarówno przegląd śródroczny i badanie roczne sprawozdań finansowych jednostkowych, jak i skonsolidowanego sprawozdania finansowego i planowane jest w roku 2019 w wysokości 55.000,00 PLN (w 2018: 89.405,00 PLN). Grupa korzystała z usług wyżej wymienionego podmiotu w zakresie przeglądu i badania statutowego jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki i statutowego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. za I półrocze i rok 2019.

OŚWIADCZENIA

Zarząd Spółki oświadcza, że wedle jego najlepszej wiedzy, roczne sprawozdanie finansowe Spółki oraz roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. za rok obrotowy obejmujący okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2019 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej i odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej i Spółki oraz ich wynik finansowy. Zarząd Spółki oświadcza, że sprawozdanie z działalności zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Bartosz Kazimierczuk
Prezes Zarządu

Zarząd Spółki Dominującej oświadcza, że Kancelaria Biegłego Rewidenta Jadwiga Kacperczyk z siedzibą w Warszawie przy ul. Lubelskiej 17/119 - podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych wpisany na listę podmiotów uprawnionych prowadzoną przez KRBR, pod numerem ewidencyjnym 3706, dokonujący rocznego badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Tower Investments S.A. i rocznego jednostkowego badania spółki Tower Investments S.A. za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2019 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa, oraz że ten podmiot oraz biegły rewident dokonujący przeglądu tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii z przeglądu, zgodnie z obowiązującymi przepisami i standardami zawodowymi. Zarząd oświadcza, że przestrzegane są obowiązujące przepisy związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz z obowiązkowymi okresami karencji oraz że Grupa Kapitałowa posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia na rzecz Grupy Kapitałowej przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci dodatkowych usług niebędących badaniem, w tym usług warunkowo zwolnionych z zakazu świadczenia przez firmę audytorską.

Bartosz Kazimierczuk
Prezes Zarządu