



SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Cavatina Holding S.A.

oraz Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.

za I półrocze 2026 roku

Kraków, 24 września 2026 roku



CAVATINA

LOCAL • GLOBAL • HOLISTIC

Spis treści

I.	WSTĘP	5
	Podstawowe informacje o spółce i Grupie Kapitałowej.....	5
	Przedmiot działalności.....	5
II.	WYBRANE DANE FINANSOWE	6
	Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.	6
	Spółki Cavatina Holding S.A.	7
III.	CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY	8
	Opis organizacji Grupy Kapitałowej ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji.....	8
	Jednostki zależne i współkontrolowane.....	10
	Zmiany w składzie Grupy Kapitałowej.....	12
	Model biznesowy Grupy Kapitałowej.....	12
	Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach	14
	Portfel nieruchomości komercyjnych	15
	Informacje o dostawcach.....	26
	Informacje o rynkach zbytu	27
	Zrównoważone budownictwo (ESG)	28
	Inicjatywy społeczne (CSR)	29
IV.	CELE STRATEGICZNE GRUPY KAPITAŁOWEJ.....	31
	Działania w ramach realizacji strategii	33
V.	PERSPEKTYWY ROZWOJU oraz ocena Możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych.....	33
	Tendencje i czynniki zewnętrzne.....	33
	Tendencje i czynniki wewnętrzne	35
VI.	PODSTAWOWE SKŁADNIKI SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	36
	Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.....	36
	Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.	37
	Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.	38
	Jednostkowe sprawozdanie z całkowitych dochodów spółki Cavatina Holding S.A.	40
	Jednostkowe sprawozdanie z sytuacji finansowej spółki Cavatina Holding S.A.	41
	Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych spółki Cavatina Holding S.A.....	42
VII.	ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI	42
	Rentowność i zadłużenie Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.....	42
	Rentowność i zadłużenia spółki Cavatina Holding S.A.	43
	Ocena sytuacji finansowej.....	44
	Sezonowość przychodów oraz zysku (straty) wpływające na wyniki finansowe	44
	System kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem	45
VIII.	ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ.....	45
	Zobowiązania z tytułu kredytów i obligacji.....	45

Udzielone pożyczki, poręczenia i gwarancje.....	47
Transakcje z podmiotami powiązanymi.....	47
Instrumenty finansowe.....	47
IX. ISTOTNE ZDARZENIA.....	47
Emisja obligacji	47
Istotne umowy finansowe	48
X. ZARZĄDZANIE I ŁĄD KORPORACYJNY	48
Kapitał zakładowy Cavatina Holding S.A.	48
Struktura akcjonariatu Cavatina Holding S.A.....	49
Polityka dywidendowa.....	49
Kontrola nad spółką	49
Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na dzień publikacji sprawozdania za I półrocze 2026 roku	50
Organy zarządzające i nadzorujące	51
Polityka wynagrodzeń członków zarządu i rady nadzorczej	52
XI. ISTOTNE POSTĘPOWANIA.....	53
XII. BIEGŁY REWIDENT.....	53
XIII. CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA.....	53
XIV. OŚWIADCZENIE I INFORMACJA ZARZĄDU.....	59

I. WSTĘP

PODSTAWOWE INFORMACJE O SPÓŁCE I GRUPIE KAPITAŁOWEJ

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

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

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

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

W skład Grupy Cavatina Holding wchodzi Cavatina Holding Spółka Akcyjna oraz 42 spółki zależnych i jedna jednostka współkontrolowana, które są opisane w dalszej części sprawozdania.

PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI

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

Strategicznym zamiarem Grupy jest intensywna ekspansja w segmencie budownictwa mieszkaniowego przeznaczonego na sprzedaż klientom indywidualnym, co ma doprowadzić do umocnienia jej pozycji w gronie czołowych deweloperów w Polsce. Obecnie w ofercie znajduje się siedem inwestycji mieszkaniowych o łącznej powierzchni użytkowej przekraczającej 100 tys. m², obejmujących ponad 2 tysiące lokali. Dodatkowo, w fazie przygotowań pozostają dwa kolejne projekty o łącznej powierzchni ponad 30 tys. m².

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

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

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

II. WYBRANE DANE FINANSOWE

GRUPY KAPITAŁOWEJ CAVATINA HOLDING S.A.

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

Skonsolidowane dane finansowe	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku (tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku (tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (tys. EUR)
Przychody ze sprzedaży mieszkań	106 507	63 411	25 048	15 023
Przychody z najmu i aranżacji (umów z klientami)	81 171	69 391	19 089	16 440
Zysk (strata) z wyceny i sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	55 402	29 819	13 029	7 065
Zysk z działalności operacyjnej	93 318	79 305	21 946	18 789
Zysk (strata) brutto	7 420	18 621	1 745	4 412
Zysk za rok obrotowy przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	5 353	14 204	1 259	3 365
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	42 997	(66 659)	10 112	(15 793)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 417)	(107 124)	(568)	(25 380)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(41 775)	169 541	(9 824)	40 168
Środki pieniężne	42 930	13 092	10 096	3 102
Liczba akcji (średnia ważona w okresie)	25 426 034	25 426 034	25 426 034	25 426 034
Zysk netto oraz rozwodniony zysk netto na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	0,21	0,56	0,05	0,13

Skonsolidowane dane finansowe na dzień	30 czerwca 2026 (w tys. PLN)	31 grudnia 2025 (w tys. PLN)	30 czerwca 2026 (w tys. EUR))	31 grudnia 2025 (w tys. EUR)
Aktywa razem	4 190 577	4 023 647	975 392	951 959
Kapitał Własny	1 191 129	1 185 776	277 245	280 544
Zobowiązania długoterminowe	2 071 606	2 126 751	482 184	503 171
Zobowiązania krótkoterminowe	927 842	711 120	215 963	168 245

SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A.

Jednostkowe dane finansowe	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku (tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (tys. PLN)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2026 roku (tys. EUR)	okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku (tys. EUR)
Udział w zyskach jednostek zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	45 010	43 431	10 585	10 290
Zysk z działalności operacyjnej	31 189	29 592	7 335	7 011
Zysk (strata) brutto	42 284	36 687	9 944	8 692
Zysk (strata) netto za rok obrotowy	42 610	37 601	10 021	8 909
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(34 830)	(27 879)	(8 191)	(6 605)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(6 738)	(7 753)	(1 585)	(1 837)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	14 690	35 425	3 455	8 393
Środki pieniężne	114	61	27	14
Liczba akcji (średnia ważona w okresie)	25 426 034	25 426 034	25 426 034	25 426 034
Zysk netto oraz rozwodniony zysk netto na jedną akcję zwykłą (w PLN/EUR)	1,68	1,48	0,39	0,35

Jednostkowe dane finansowe na dzień	30 czerwca 2026 (w tys. PLN)	31 grudnia 2025 (w tys. PLN)	30 czerwca 2026 (w tys. EUR))	31 grudnia 2025 (w tys. EUR)
Aktywa razem	2 597 965	2 515 686	604 698	595 189
Kapitał Własny	1 332 675	1 290 065	310 191	305 218
Zobowiązania długoterminowe	1 063 558	1 079 473	247 552	255 394
Zobowiązania krótkoterminowe	201 732	146 148	46 955	34 577

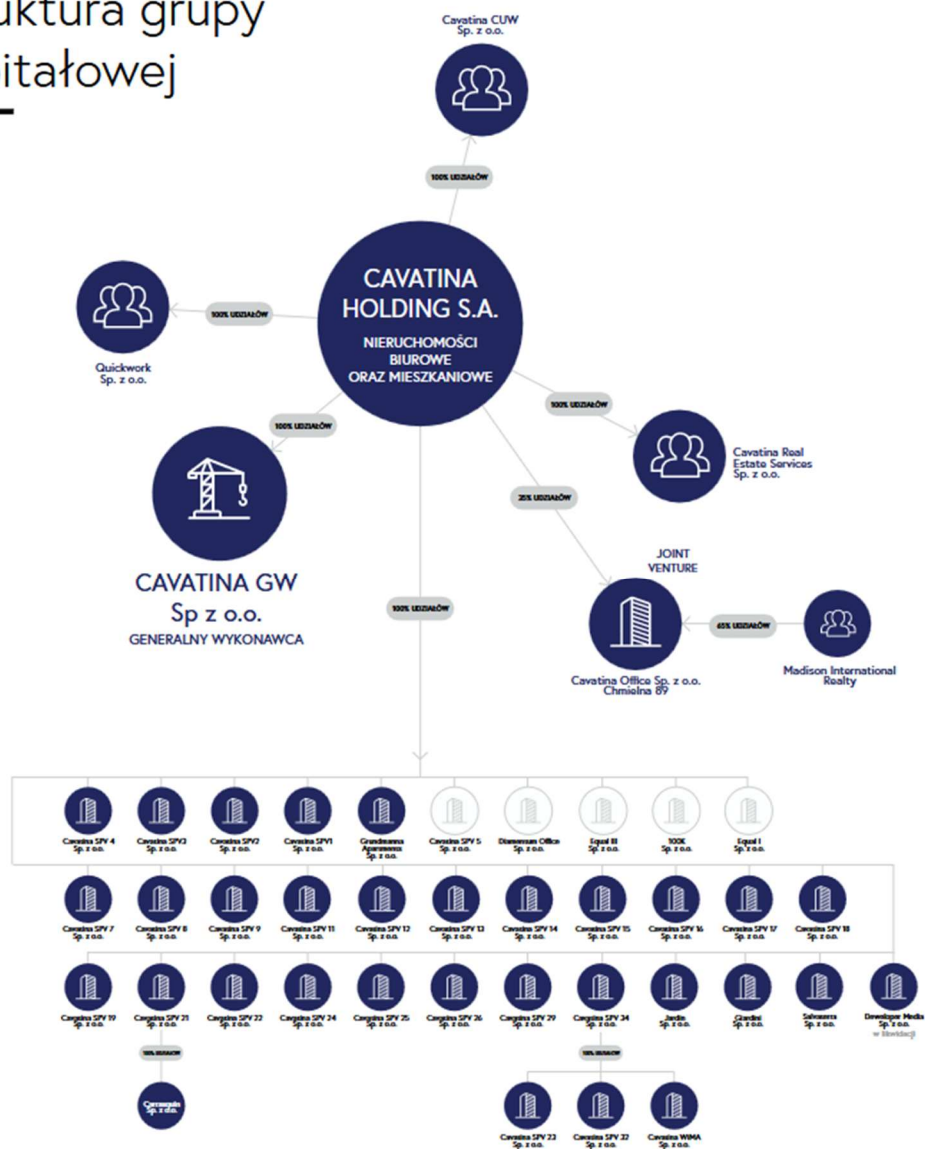
III. CHARAKTERYSTYKA DZIAŁALNOŚCI GRUPY

OPIS ORGANIZACJI GRUPY KAPITAŁOWEJ ZE WSKAZANIEM JEDNOSTEK PODLEGAJĄCYCH KONSOLIDACJI

Grupa Kapitałowa Cavatina Holding S.A. jest jednym z liderów polskiego rynku nieruchomości biurowych. Od 2015 roku, tj. daty rozpoczęcia realizacji projektów wniesionych następnie aportem do Grupy, do daty sporządzenia niniejszego Sprawozdania, Grupa zakończyła budowę dwudziestu dwóch nieruchomości biurowych o łącznej powierzchni blisko 350 tys. m² GLA, z których osiem, o łącznej powierzchni blisko 150 tys. m² GLA, zostało sprzedanych podmiotom zewnętrznym w transakcjach o łącznej wartości ponad 1,6 mld zł, (na kwotę ponad 1,6 mld zł składają się transakcje sprzedaży: Diamantum Office we Wrocławiu (blisko 80 mln zł), Equal Business Park w Krakowie (ponad 430 mln zł), Chmielna 89 (ponad 420 mln zł wartości nieruchomości, stanowiącej podstawę dla wyliczenia ceny za zbyte udziały w spółce celowej Cavatina Office) oraz transakcja portfelowa sprzedaży budynków Tischnera Office i Ocean Office Park A w Krakowie oraz Carbon Tower we Wrocławiu (ponad 650 mln zł). Celem strategicznym Grupy jest dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy i osiągnięcie dzięki temu pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Obecnie w ofercie sprzedaży znajduje się siedem projektów mieszkaniowych o łącznej powierzchni ponad 100 tys. m² powierzchni użytkowej, które obejmują ponad 2 tysiące mieszkań, a w przygotowaniu są dwa kolejne projekty o łącznej powierzchni ponad 30 tys. m².

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

Struktura grupy kapitałowej



*wg stanu na 30 czerwca 2026 roku

JEDNOSTKI ZALEŻNE I WSPÓŁKONTROLOWANE

Nazwa jednostki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień	
			30.06.2026	31.12.2025
Cavatina GW Sp. z o.o.	Kraków	generalny wykonawca robót budowlanych, działalność projektowa	100%	100%
Equal I Sp. z o.o.	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Equal Business Park A zlokalizowanej w Krakowie	100%	100%
100K Sp. z o.o.	Bielsko-Biała	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Equal Business Park B zlokalizowanej w Krakowie	100%	100%
Equal III Sp. z o.o.	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości	100%	100%
Diamantum Office Sp. z o.o.	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Diamantum Office zlokalizowanej we Wrocławiu	100%	100%
Cavatina Real Estate Services Sp. z o.o.	Kraków	kompleksowa obsługa najemców oraz zarządzanie nieruchomościami	100%	100%
Grundmanna Apartments Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość mieszkaniową – Apartamenty Grundmanna w Katowicach	100%	100%
Cavatina Office Sp. z o.o.	Warszawa	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Chmielna 89 zlokalizowaną w Warszawie	35% (jednostka współkontrolowana)	35% (jednostka współkontrolowana)
Cavatina & Partners International Sp. z o.o. w likwidacji	Kraków	w okresie sprawozdawczym spółka została wykreślona z KRS	-	100%
Deweloper Media Sp. z o.o. w likwidacji	Kraków	brak działalności operacyjnej	100%	100%
Cavatina SPV1 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV2 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV3 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Cavatina Hall A zlokalizowaną w Bielsku-Białej	100%	100%
Cavatina SPV 4 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Equal Business Park D zlokalizowaną w Krakowie	100%	100%
Cavatina SPV 5 Sp. z o.o.	Kraków	zarządzanie środkami finansowymi ze sprzedaży nieruchomości biurowej Ocean Office Park A zlokalizowanej w Krakowie	100%	100%
Cavatina SPV 7 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomościami biurowymi Global Office Park A1 i A2 zlokalizowanymi w Katowicach	100%	100%
Cavatina SPV 8 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Palio Office Park A zlokalizowaną w Gdańsku	100%	100%

Nazwa jednostki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień	
			30.06.2026	31.12.2025
Cavatina SPV 9 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomości mieszkaniową – WiMa Apartments budynek A w Łodzi, a po jej zakończeniu, sprzedaż lokali i zarządzanie nią	100%	100%
Quickwork Sp. z o.o.	Kraków	wynajem powierzchni biurowych w systemie biur serwisowych (serviced offices)	100%	100%
Cavatina SPV 11 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Global Office Park C zlokalizowaną w Katowicach	100%	100%
Cavatina SPV 12 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Quorum Office Park D zlokalizowaną we Wrocławiu	100%	100%
Cavatina SPV 13 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Cavatina Hall B zlokalizowaną w Bielsku-Białej	100%	100%
Cavatina SPV 14 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Palio Office Park B zlokalizowaną w Gdańsku	100%	100%
Salvaterra Sp. z o.o.	Bielsko-Biała	realizacja inwestycji w nieruchomości biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 15 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja, najem i zarządzanie nieruchomością biurową Quorum Office Park A zlokalizowaną we Wrocławiu	100%	100%
Cavatina SPV 16 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomości biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 17 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomości mieszkaniową – Quorum Tower we Wrocławiu, a po jej zakończeniu, sprzedaż lokali mieszkalnych i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 18 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomości biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 19 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Ocean Office Park B zlokalizowaną w Krakowie	100%	100%
Cavatina SPV 20 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomości biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	-	100%
Cavatina SPV 21 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomości biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Giardini Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomości biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Jardin Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością biurową Ocean Office Park D zlokalizowaną w Krakowie	100%	100%
Carrasquin Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomości biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%

Nazwa jednostki	Siedziba	Przedmiot działalności	Udział jednostki dominującej w kapitale na dzień	
			30.06.2026	31.12.2025
Cavatina SPV 22 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 23 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość mieszkaniową – Chmielna 75 w Warszawie, a po jej zakończeniu sprzedaż lokali mieszkalnych i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 24 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość biurową, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina SPV 25 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością Grundmanna Office Park A zlokalizowaną w Katowicach	100%	100%
Cavatina SPV 26 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość mieszkaniową w formule PRS, a po jej zakończeniu, najem i zarządzanie nią	95%	95%
Cavatina SPV 29 Sp. z o.o.	Kraków	najem i zarządzanie nieruchomością WiMa D zlokalizowaną w Łodzi	100%	100%
Cavatina SPV 32 Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość mieszkaniową Belg Apartments w Katowicach, a po jej zakończeniu sprzedaż lokali mieszkalnych i zarządzanie nią	100%	100%
Cavatina CUW Sp. z o.o.	Kraków	centrum usług wspólnych świadczące usługi na rzecz grupy Cavatina	100%	100%
Cavatina WIMA Sp. z o.o.	Kraków	realizacja inwestycji w nieruchomość mieszkaniową WiMa B i C, a po jej zakończeniu sprzedaż lokali mieszkalnych i zarządzanie nią	100 %	100%
Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	Kraków	działalność holdingowa	100%	100%

ZMIANY W SKŁADZIE GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wyżej wymienione spółki zostały objęte konsolidacją metodą pełną w śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu („skonsolidowane sprawozdanie”) Grupy. Metodą pełną konsolidowane są wszystkie spółki kontrolowane przez Grupę (w przypadku Grupy są to wszystkie spółki zależne, w których Jednostka Dominująca posiada bezpośrednio lub pośrednio 100% udziałów), a jednostki współkontrolowane konsolidowane są metodą praw własności. Na dzień publikacji sprawozdania w skład Grupy wraz z Jednostką Dominującą wchodziło 42 jednostki kontrolowane przez Grupę oraz jedna jednostka współkontrolowana.

W okresie sprawozdawczym Spółka sprzedała jednostkę zależną Cavatina SPV 20 Sp. z o.o. jednostce powiązanej Cavare S.A. oraz Cavatina & Partners International Sp. z o.o. w likwidacji została wykreślona z rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego.

W poprzednim okresie sprawozdawczym jednostka zależna Cavatina Art GmbH została sprzedana za 25 tys. EUR do spółki Cavatina Sp. z o.o.

MODEL BIZNESOWY GRUPY KAPITAŁOWEJ

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

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

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

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

AKWIZYCJA GRUNTÓW

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

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

PROJEKTOWANIE ARCHITEKTONICZNE

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

GENERALNE WYKONAWSTWO

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

KOMERCJALIZACJA POWIERZCHNI

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

PROJEKTOWANIE I WYKOŃCZENIE WNĘTRZ (tzw. FIT-OUT)

Wykonanie projektu indywidualnej aranżacji powierzchni biurowej zgodnie z oczekiwaniami najemcy w sposób uwzględniający najnowsze trendy architektoniczno - designerskie, a następnie realizacja tego projektu „pod klucz”, czyli w modelu, który nie angażuje w proces realizacji w sposób nadmierny klientów Grupy. Najemcy decydujący się na najem w obiektach zrealizowanych przez Grupę mają możliwość skorzystania z usług projektowych, aranżacji wnętrz

i doradztwa dotyczącego tworzenia środowiska pracy. Zespół projektowo-architektoniczny Grupy posiada szerokie kompetencje i doświadczenia w zakresie planowania, aranżacji i wykończenia wnętrz, umożliwiające bardzo szybkie i sprawne dostosowywanie wynajmowanej powierzchni do oczekiwań najemców. Z punktu widzenia zarówno najemców, jak i doradzających im podmiotów, stanowi to znaczące uproszczenie procesu najmu wobec braku konieczności zatrudniania do tych czynności dużej ilości doradców czy podmiotów zewnętrznych.

ZARZĄDZANIE OBIEKTAMI

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

SPRZEDAŻ SKOMERCJALIZOWANYCH OBIEKTÓW

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

SPRZEDAŻ MIESZKAŃ

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

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

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

INFORMACJE O PODSTAWOWYCH PRODUKTACH, TOWARACH LUB USŁUGACH

Zgodnie ze strategią, Grupa zakłada dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy i osiągnięcie dzięki temu pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce.

Obecnie, w ofercie sprzedaży znajduje się siedem projektów mieszkaniowych o łącznej powierzchni ponad 100 tys. m² powierzchni użytkowej, które obejmują ponad 2 tysiące mieszkań, a w przygotowaniu są dwa kolejne projekty o łącznej powierzchni ponad 30 tys. m².

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

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

PORTFEL NIERUCHOMOŚCI KOMERCYJNYCH

Projekty zakończone i sprzedane

Projekt nazwa	Miasto	GLA (tys. m2)	Data zakończenia inwestycji	Data sprzedaży inwestycji
Diamentum Office	Wrocław	9,3	II kw. 2018	III kw. 2019
Equal Business Park A, B,C	Kraków	49,3	IV kw. 2018	II kw. 2020
Chmielna 89*	Warszawa	25,2	II kw. 2020	III kw. 2020
Carbon Tower	Wrocław	19,1	II kw. 2019	III kw. 2022
Tischnera Office	Kraków	33,6	IV kw. 2019	III kw. 2022
Ocean Office Park A	Kraków	13,0	III kw. 2021	III kw. 2022

* sprzedaż poprzez zbycie udziałów w SPV

Projekty zakończone

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

Katalog wg kart projektów

GLA[m2] - Podano wartość zaokrągloną do pełnych dziesiątek metrów kwadratowych.

NOI (Net Operating Income) - Podano wartości NOI zakładające pełne obłożenie każdego z budynków.

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

Projekty zakończone i sprzedane

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

Projekty zakończone*

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

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

Projekty razem GLA

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

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

PROJEKTY ZAKOŃCZONE I SPRZEDANE



DIAMENTUM OFFICE – WROCŁAW	
GLA (m ²)	9 300
Cena sprzedaży (w tys. zł)	78 265
NOI (w tys. EUR)	1 550
Data zakończenia	Q2 2018
Data sprzedaży	Q3 2019
Zrealizowana marża (%)	18%*



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

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

GLA (m ²)	49 300
Cena sprzedaży (w tys. zł)	432 929
NOI (w tys. EUR)	8 650
Data zakończenia	Q4 2018
Data sprzedaży	Q2 2020
Zrealizowana marża (%)	16%*



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

CHMIELNA 89 – WARSZAWA

GLA (m ²)	25 200
Cena sprzedaży (w tys. zł)	426 000*
NOI (w tys. EUR)	6 000
Data zakończenia	Q2 2020
Data sprzedaży	Q3 2020
Zrealizowana marża (%)	49%*



CARBON TOWER – WROCŁAW

GLA (m ²)	19 100
Cena sprzedaży (w tys. zł)	193 455
NOI (w tys. EUR)	3 400
Data zakończenia	Q2 2019
Data sprzedaży	Q3 2022
Zrealizowana marża (%)	41%



TISCHNERA OFFICE – KRAKÓW

GLA (m ²)	33 600
Cena sprzedaży (w tys. zł)	322 488
NOI (w tys. EUR)	6 100
Data zakończenia	Q4 2019
Data sprzedaży	Q3 2022
Zrealizowana marża (%)	44%



OCEAN OFFICE PARK „Budynek A” – KRAKÓW

GLA (m ²)	13 000
Cena sprzedaży (w tys. zł)	148 596
NOI (w tys. EUR)	2 350
Data zakończenia	Q3 2021
Data sprzedaży	Q3 2022
Zrealizowana marża (%)	31%

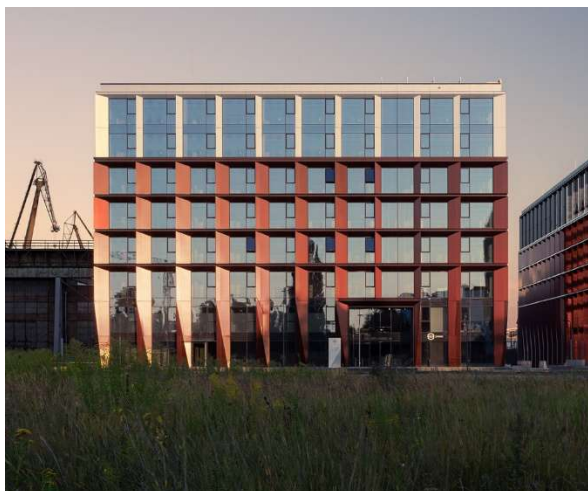
Dotychczasowe projekty zostały zbyte na rzecz funduszy z takich grup jak Benson Elliot (UK), Madison International Realty (USA), Lone Star Funds (USA) oraz – działające wspólnie – Apollo-Rida Poland i Ares Management

PROJEKTY ZAKOŃCZONE



PALIO OFFICE PARK „Budynek A” – GDAŃSK

GLA (m ²)	16 500
NOI (EUR)	3 200
Wartość bilansowa (tys. zł)	170 864
Dług projektowy (tys. zł)	98 038
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q1 2021
Zrealizowana marża (%)	37%



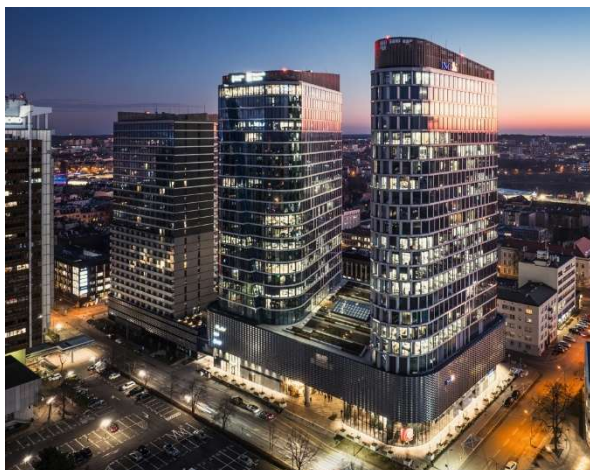
PALIO OFFICE PARK „Budynek B” – GDAŃSK	
GLA (m ²)	7 700
NOI (EUR)	1 430
Wartość bilansowa (tys. zł)	78 922
Dług projektowy (tys. zł)	46 195
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q2 2022
Zrealizowana marża (%)	22%



CAVATINA HALL „Budynek A” – BIELSKO-BIAŁA część biurowo-usługowa	
GLA (m ²)	8 100
NOI (EUR)	1 670
Wartość bilansowa (tys. zł)	83 745
Dług projektowy (tys. zł)	56 283
Finansowanie	leasing zwrotny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q4 2020
Zrealizowana marża (%)	25%

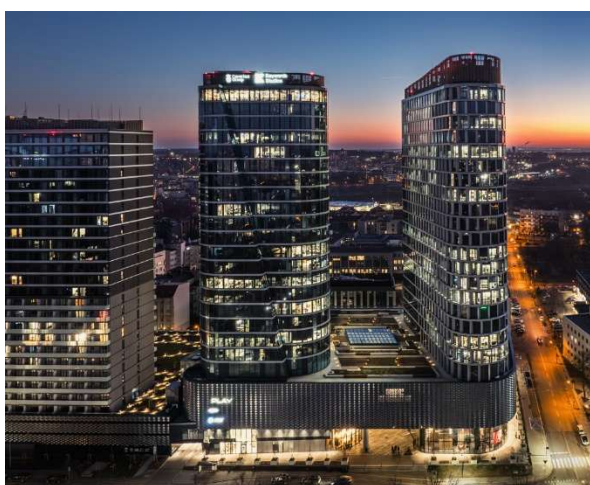


EQUAL BUSINESS PARK „Budynek D” – KRAKÓW	
GLA (m ²)	11 450
NOI (EUR)	2 160
Wartość bilansowa (tys. zł)	123 785
Dług projektowy (tys. zł)	68 157
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	94%
Data zakończenia	Q1 2021
Zrealizowana marża (%)	36%



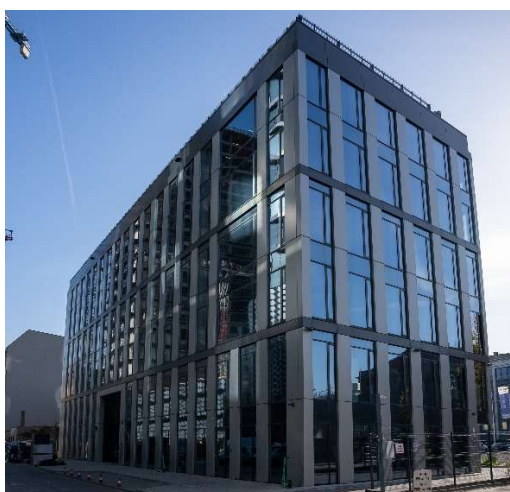
GLOBAL OFFICE PARK „Budynek A1” – KATOWICE

GLA (m ²)	27 500
NOI (EUR)	5 535
Wartość bilansowa (tys. zł)	274 774
Dług projektowy (tys. zł)	163 585
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q1 2022
Zrealizowana marża (%)	15%



GLOBAL OFFICE PARK „Budynek A2” – KATOWICE

GLA (m ²)	27 800
NOI (EUR)	5 200
Wartość bilansowa (tys. zł)	259 333
Dług projektowy (tys. zł)	163 585
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	82%
Data zakończenia	Q1 2022
Zrealizowana marża (%)	15%



GLOBAL OFFICE PARK „Budynek C” – KATOWICE

GLA (m ²)	4 060
NOI (EUR)	760
Wartość bilansowa (tys. zł)	40 772
Dług projektowy (tys. zł)	23 613
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q4 2020
Zrealizowana marża (%)	29%



QUORUM OFFICE PARK „Budynek D” – WROCŁAW

GLA (m²)	16 200
NOI (EUR)	3 200
Wartość bilansowa (tys. zł)	177 008
Dług projektowy (tys. zł)	108 565
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	87%
Data zakończenia	3Q 2022
Zrealizowana marża (%)	12%



CAVATINA HALL „Budynek B” – BIELSKO-BIAŁA

GLA (m²)	4 900
NOI (EUR)	865
Wartość bilansowa (tys. zł)	39 981
Dług projektowy (tys. zł)	24 410
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	89%
Data zakończenia	Q1 2023
Zrealizowana marża (%)	1%



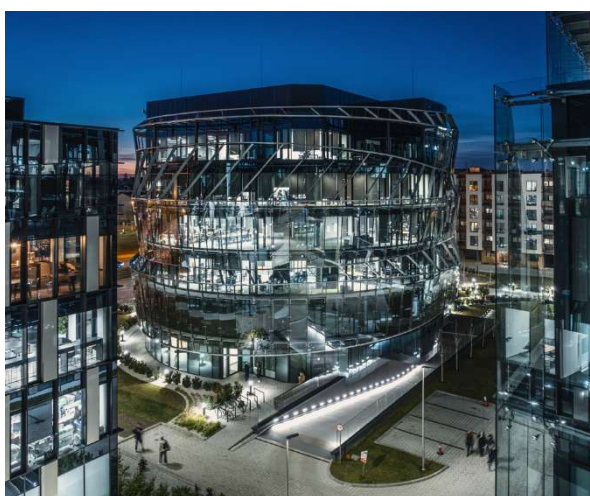
OCEAN OFFICE PARK „Budynek B” – KRAKÓW

GLA (m²)	28 600
NOI (EUR)	5 350
Wartość bilansowa (tys. zł)	307 248
Dług projektowy (tys. zł)	176 975
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q1 2023
Zrealizowana marża (%)	27%



WIDZEWSKA MANUFAKTURA „Budynek D” – ŁÓDŹ

GLA (m ²)	1 900
NOI (EUR)	290
Wartość bilansowa (tys. zł)	16 979
Dług projektowy (tys. zł)	10 651
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q1 2023
Zrealizowana marża (%)	3%



OCEAN OFFICE PARK „Budynek D” – KRAKÓW

GLA (m ²)	4 750
NOI (EUR)	920
Wartość bilansowa (tys. zł)	52 608
Dług projektowy (tys. zł)	28 039
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu / przed najmu (%)	100%
Data zakończenia	Q3 2023
Zrealizowana marża (%)	(8%)



QUORUM OFFICE PARK „Budynek A” – WROCŁAW

GLA (m ²)	18 200
NOI (EUR)	3 550
Wartość bilansowa (tys. zł)	178 004
Dług projektowy (tys. zł)	121 994
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	61%
Data zakończenia	Q1 2024
Zrealizowana marża (%)	12%



GRUNDMANNA OFFICE PARK „Budynek A” – KATOWICE	
GLA (m²)	20 800
NOI (EUR)	3 950
Wartość bilansowa (tys. zł)	190 923
Dług projektowy (tys. zł)	118 798
Finansowanie	kredyt inwestycyjny
Poziom najmu (%)	99%
Data zakończenia	Q4 2024
Zrealizowana marża (%)	11%

Projekty mieszkaniowe

	Warszawa		Łódź		Wrocław		Kraków		Gdańsk		Katowice		Bielsko-Biała		Razem	
- w sprzedaży	-	-	3	32,1	1	35,1	-	-	-	-	3	34,1	-	-	7	101,3
- w przygotowaniu	1	25,0	-	-	-	-	-	-	-	-	1	5,3	-	-	2	30,3
Razem	1	25,0	3	32,1	1	35,1	-	-	-	-	4	39,4	-	-	9	131,6

PU [m2]

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

Zaawansowanie budowy

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

Poziom przedsprzedaży

Obejmuje umowy rezerwacyjne, przedwstępne i deweloperskie lokali mieszkalnych (na dzień 14 września 2026 roku).

Wartość netto przedsprzedaży

Wartość netto przedsprzedaży obejmuje umowy rezerwacyjne, przedwstępne i deweloperskie zawarte na dzień 14 września 2026 roku.

PROJEKTY MIESZKANIOWE ZREALIZOWANE



BELG APARTAMENTY ETAP I - KATOWICE

PU (m ²)	9 775
Liczba mieszkań	237
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	115 498
Data zakończenia	zakończony
Poziom przedsprzedaży (%)	100%
Wartość netto przedsprzedaży (tys. PLN)	115 498
Wpływy narastająco do 30.06.2026	114 215



WIDZEWSKA MANUFAKTURA, Budynek B - ŁÓDŹ

PU (m ²)	5 150
Liczba mieszkań	129
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	53 834
Data zakończenia	zakończony
Poziom przedsprzedaży (%)	81%
Wartość netto przedsprzedaży (tys. PLN)	43 926
Wpływy narastająco do 30.06.2026	35 631



WIDZEWSKA MANUFAKTURA, Budynek C - ŁÓDŹ

PU (m ²)	10 569
Liczba mieszkań	292
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	117 263
Data zakończenia	zakończony
Poziom przedsprzedaży (%)	95%
Wartość netto przedsprzedaży (tys. PLN)	110 584
Wpływy narastająco do 30.06.2026	93 314

Na początku lutego 2026 roku budynek uzyskał pozwolenie na użytkowanie.

PROJEKTY MIESZKANIOWE W TRAKCIE REALIZACJI



BELG APARTAMENTY ETAP II - KATOWICE

PU (m ²)	14 022
Liczba mieszkań	325
Zaawansowanie budowy (%)	69%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	169 512
Planowana data zakończenia	Q4 2026
Poziom przedsprzedaży (%)	54%
Wartość netto przedsprzedaży (tys. PLN)	93 940
Wpływy narastająco do 30.06.2026	34 043



QUORUM TOWER - WROCŁAW

PU (m ²)	35 120
Liczba mieszkań	634
Zaawansowanie budowy (%)	84%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	833 305
Planowana data zakończenia	Q1 2027
Poziom przedsprzedaży (%)	45%
Wartość netto przedsprzedaży (tys. PLN)	333 216
Wpływy narastająco do 30.06.2026	192 267



GRUNDMANNA APARTAMENTY ETAP I - KATOWICE

PU (m ²)	10 262
Liczba mieszkań	241
Zaawansowanie budowy (%)	71%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	119 899
Planowana data zakończenia	Q4 2026
Poziom przedsprzedaży (%)	39%
Wartość netto przedsprzedaży (tys. PLN)	40 326
Wpływy narastająco do 30.06.2026	16 475



WIDZEWSKA MANUFATURA, Budynek A - ŁÓDŹ

PU (m ²)	16 400
Liczba mieszkań	290
Zaawansowanie budowy (%)	54%
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	179 081
Planowana data zakończenia	Q2 2027
Poziom przedsprzedaży (%)	16%
Wartość netto przedsprzedaży (tys. PLN)	33 998
Wpływy narastająco do 30.06.2026	7 974

PROJEKTY MIESZKANIOWE W PRZYGOTOWANIU



CHMIELNA 75 - WARSZAWA

PU (m ²)	25 000
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	750 000
Planowana data uzyskania pozwolenia na budowę	Q4 2026 / Q1 2027



GRUNDMANNA APARTAMENTY ETAP II - KATOWICE

PU (m ²)	5 295
Szacunkowa wartość projektu po zrealizowaniu (tys. PLN)	108 368
Planowana data uzyskania pozwolenia na budowę	uzyskano

INFORMACJE O DOSTAWCACH

Dostawcy usług

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

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

Dostawcy materiałów budowlanych

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

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

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

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

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

INFORMACJE O RYNKACH ZBYTU

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

Nabywcy mieszkań

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

Najemcy powierzchni biurowych

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

skomercjalizowanych obiektów, poziom koncentracji przychodów z najmu nie miał istotnego wpływu na ryzyka związane z działalnością prowadzoną przez Grupę, w szczególności nie generował ryzyk związanych z koncentracją przychodów.

Nabywcy skomercjalizowanych obiektów

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

NAGRODY I WYRÓŻNIENIA

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

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

ZRÓWNOWAŻONE BUDOWNICTWO (ESG)

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

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

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

Wszystkie ukończone budynki biurowe Grupy posiadają certyfikat BREEAM na poziomie Excellent bądź Outstanding, przy czym certyfikacja prowadzona jest każdorazowo po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie obiektu. Ostatnie certyfikaty przyznano w poprzednim okresie sprawozdawczym – w maju 2024 roku na poziomie Outstanding projektowi Quorum Office Park A we Wrocławiu oraz w listopadzie 2024 roku na poziomie Excellent projektowi Grundmanna Office Park A w Katowicach.

Przygotowując i realizując swoje obiekty, Grupa stara się również uwzględniać potrzeby społeczności lokalnych, wykraczając poza rolę dewelopera biurowego. Przykładem mogą być projekty Cavatina Hall w Bielsku-Białej (futurystyczny, wielofunkcyjny budynek, nagrodzony w prestiżowym International Property Awards, oferujący część biurową, która została połączona z częścią służącą kulturze). W 2021 roku Grupa we współpracy z fundacją Fiducia ukończyła budowę części widowiskowo-kulturalnej, w której zlokalizowana jest jedyna w regionie sala koncertowa światowej klasy, mogąca pomieścić blisko tysiąc gości.

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

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

INICJATYWY SPOŁECZNE (CSR)

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

WYBRANE PROJEKTY, W KTÓRE ANGAŻUJE SIĘ GRUPA:

Sala koncertowo-widowiskowa

Cavatina Hall w Bielsku-Białej, której najemcą i operatorem jest Fundacja Fiducia, jest nowoczesnym, komercyjnym obiektem koncertowo-widowiskowym, łączącym funkcje kulturalne, artystyczne i eventowe. W skład kompleksu wchodzi główna sala koncertowa na 1 000 miejsc, sala kameralna, scena na dachu oraz profesjonalne studio nagrań. Główna sala została wyposażona w zaawansowane rozwiązania sceniczne i audiowizualne, w tym immersyjny system dźwięku L-Acoustics L-ISA, zapewniający wysoką jakość odbioru muzyki i wydarzeń artystycznych.

W pierwszym półroczu 2026 roku Cavatina Hall konsekwentnie rozwijała działalność jako jeden z najważniejszych prywatnych ośrodków kultury w południowej Polsce. Obiekt był miejscem koncertów artystów reprezentujących różne gatunki muzyczne, wydarzeń rodzinnych i edukacyjnych, a także projektów organizowanych przez Fundację Fiducia i Cavatina Hall. Wielofunkcyjny charakter obiektu pozwalał na wykorzystanie zarówno sali głównej, jak i bardziej kameralnych przestrzeni do organizacji wydarzeń o różnej skali i formule.

Szczególne znaczenie dla Bielska-Białej miał fakt, że miasto zostało pierwszą Polską Stolicą Kultury. Nie bez znaczenia w uzyskaniu tytułu była dotychczasowa działalność prywatnej sali koncertowej Cavatina Hall oraz jej plany na 2026 rok. Sala koncertowa aktywnie włączyła się w program tego wyjątkowego roku, a organizowany przez nią Cavatina Guitar Festival został wpisany do oficjalnego programu Polskiej Stolicy Kultury 2026.

W dniach 23-24 maja 2026 roku odbyła się trzecia edycja Cavatina Guitar Festival. Wydarzenie wykorzystało pełen potencjał kompleksu Cavatina Hall - koncerty odbywały się na trzech scenach: w sali głównej, sali kameralnej oraz na dachu. Program łączył muzykę klasyczną, jazz, soul, funk, alternatywę i rock, a wśród artystów znaleźli się m.in. Archive, Artur Rojek (z towarzyszeniem Cavatina Philharmonic Orchestra), Asaf Avidan, Wojciech Pilichowski oraz młodzi gitarzyści. Tradycją festiwalu stał się konkurs internetowy organizowany przez Fundację we współpracy z influencerem muzycznym, w którym wyłoniony zostaje Artysta/Zespół, który otwiera główną scenę festiwalową. Integralną częścią festiwalu były również warsztaty i spotkania z artystami, tworzące przestrzeń do edukacji i bezpośredniego kontaktu publiczności z muzykami.

Istotnym elementem działalności Cavatina Hall pozostaje dostępność kultury. Obiekt został zaprojektowany z uwzględnieniem potrzeb osób z niepełnosprawnościami ruchowymi. Tym samym Cavatina Hall realizuje założenie tworzenia przestrzeni, w której uczestnictwo w kulturze jest możliwie szeroko dostępne.

Wsparcie edukacji finansowej młodego pokolenia

W pierwszym półroczu 2026 roku Fundacja Fiducia wsparła realizację projektu „Trampki wskazują do Bielska-Białej”, organizowanego przez Fundację Trampki na Giełdzie. Inauguracja projektu odbyła się w Cavatina Hall i zgromadziła około 150 uczniów, nauczycieli i przedstawicieli środowiska finansowego. Projekt, którego celem było rozwijanie świadomości finansowej dzieci i młodzieży, objął następnie warsztatami blisko 1 500 uczniów w 61 klasach szkół podstawowych w Bielsku-Białej. Inicjatywa łączyła edukację finansową z praktycznymi zagadnieniami dotyczącymi m.in. oszczędzania, zarządzania finansami osobistymi, nowych technologii finansowych i cyberbezpieczeństwa. Wydarzenie zakończyło się zrealizowaniem przez dzieci nagrania w Cavatina Studio.

Cavatina Philharmonic Orchestra

We wrześniu 2024 roku Fundacja Fiducia powołała do życia Cavatina Philharmonic Orchestra - prywatną orkiestrę symfoniczną w Bielsku-Białej, złożoną z profesjonalnych muzyków z Polski i zagranicy. W pierwszym półroczu 2026 roku orkiestra kontynuowała rozwój artystyczny, realizując drugi sezon działalności i umacniając swoją pozycję jako ważnego elementu kulturalnego ekosystemu Cavatina Hall.

Działalność Orkiestry w I półroczu 2026 roku:

- **Zróźnicowany repertuar artystyczny:** W pierwszym półroczu 2026 roku Cavatina Philharmonic Orchestra realizowała regularny cykl koncertów obejmujący zarówno kanon muzyki symfonicznej, jak i projekty skierowane do nowych grup odbiorców. Orkiestra koncertowała 2 razy w miesiącu. W repertuarze znalazły się m.in. noworoczne koncerty wiedeńskie, „Muzyka wielkiego ekranu”, „Francuskie impresje”, „Wielka kameralistyka”, „Niebiańskie radości” czy koncert „Zakończenie sezonu w wielkim stylu”. Orkiestra zrealizowała również dwa projekty wyjazdowe: koncert noworoczny w Stalowej Woli oraz koncert prywatny na wyspie Capri, które odbyły się na specjalne zaproszenie.

Dobór repertuaru pokazał szerokie możliwości artystyczne orkiestry - od wielkich dzieł symfonicznych i operowych, przez muzykę inspirowaną kulturą popularną, aż po projekty łączące muzykę klasyczną ze współczesnymi formami artystycznymi. Koncerty były również okazją do współpracy z uznanymi dyrygentami i solistami.

- **Współpraca z polskimi i zagranicznymi osobistościami muzyki klasycznej:** Drugi sezon działalności Cavatina Philharmonic Orchestra był bogaty we współpracę z uznanymi przedstawicielami polskiej i międzynarodowej sceny muzyki klasycznej. W pierwszym półroczu 2026 roku orkiestra zaprosiła do współpracy w roli dyrygentów m.in. Patricka Fournilliera, Martę Kluczyńską, Ewę Strusińską, Stanleya Doddsa, Pawła Przytockiego, Michała Nesterowicza, Łukasza Borowicza oraz Wiesława Pieręgorólkę.

Wśród solistów, którzy wystąpili z Cavatina Philharmonic Orchestra w tym okresie, znaleźli się m.in. Aleksandra Orłowska, Rafał Bartmiński, Veriko Tchumburidze, Siobhan Stagg, Beata Bilińska, Adam Suska, Piotr Sałajczyk, Piotr Matusik oraz Krystyna Prońko. Tak szerokie grono zaproszonych artystów potwierdza rosnącą rangę orkiestry oraz jej zdolność do realizacji ambitnych projektów artystycznych z udziałem cenionych muzyków i solistów.

Współpraca z artystami reprezentującymi różne generacje, szkoły wykonawcze i doświadczenia międzynarodowe pozwala Cavatina Philharmonic Orchestra systematycznie poszerzać kompetencje zespołu, rozwijać jego repertuar oraz budować pozycję Bielska-Białej jako ważnego miejsca na mapie wydarzeń muzyki klasycznej w Polsce.

- **Projekty edukacyjne i rodzinne:** Ważnym kierunkiem działalności orkiestry pozostawało zwiększanie dostępności muzyki symfonicznej dla nowych odbiorców, w szczególności dzieci i rodzin. 30 maja 2026 roku Cavatina Philharmonic Orchestra zrealizowała koncert z okazji Dnia Dziecka. Wydarzenie miało charakter rodzinny i edukacyjny, a poprzez muzyczne opowieści i przystępną formę przybliżało najmłodszym świat orkiestry symfonicznej. Dodatkowym atutem jest dostępność biletów ulgowych na koncerty orkiestry - dla uczniów, emerytów i rencistów. Cavatina Hall realizuje również pokazy artystyczne zachęcając placówki oświatowe do uczestniczenia wraz z grupami dzieci.

- **Rozwijanie projektów łączących klasykę z muzyką współczesną:** Orkiestra konsekwentnie poszerzała grono odbiorców poprzez projekty wychodzące poza tradycyjny repertuar filharmoniczny. Przykładem był koncert poświęcony muzyce filmowej, który odbył się 15 stycznia 2026 roku, prezentujący muzykę wielkiego ekranu w aranżacjach symfonicznych. Innym wyjątkowym projektem, który warto wskazać był koncert orkiestry z Krystyną Prońko. Tego rodzaju projekty pozwalają docierać do szerokiej publiczności oraz osób, które nie miały wcześniej regularnego kontaktu z muzyką klasyczną.

- **Udział w Cavatina Guitar Festival 2026:** Istotnym wydarzeniem artystycznym pierwszego półroczu był udział Cavatina Philharmonic Orchestra w trzeciej edycji Cavatina Guitar Festival. Orkiestra wystąpiła w projekcie z Arturem Rojkiem, wpisując muzykę symfoniczną w szeroki, wielogatunkowy program festiwalu. Holistyczne podejście Fundacji to tego typu projektów pozwala realizować je z dużym sukcesem – od pomysłu, po pozyskanie artystów do współpracy, realizację aranżacji na specjalne zlecenie, po jedyny taki koncert w Polsce. Wydarzenie było jednocześnie ważnym elementem programu Polskiej Stolicy Kultury 2026.

- **Wspieranie rozwoju młodych muzyków i profesjonalizacji kadr kultury:** Cavatina Hall, a przy tym Cavatina Philharmonic Orchestra pozostaje również miejscem, w którym doświadczeni artyści mogą współpracować z młodszym pokoleniem muzyków. Możliwość udziału w profesjonalnych produkcjach koncertowych daje młodym artystom doświadczenie sceniczne i pozwala rozwijać kompetencje niezbędne do rozpoczęcia profesjonalnej kariery muzycznej. Kierunek ten jest elementem szerszej misji Fundacji Fiducia związanej z rozwojem kultury, edukacją i tworzeniem możliwości dla młodych talentów. W pierwszym półroczu 2026 roku Cavatina Philharmonic Orchestra umacniała zatem swoją pozycję jako prywatny zespół symfoniczny łączący wysoką jakość artystyczną z otwartością na nowe formy i grupy odbiorców.

Wspieraniem młodych Artystów może się pochwalić również **Cavatina Studio**, działające pod skrzydłami Fundacji Fiducia. W 1 półroczu 2026 roku studio gościło młodą Artystkę Hanię Derej, która wraz ze swoim Hania Derej Trio nagrywała materiał do albumu „Don't Look Behind, Always Forward”. Album będzie miał swoją premierę we wrześniu 2026 roku.

Poprzez regularną działalność koncertową, projekty rodzinne i edukacyjne oraz współpracę z artystami reprezentującymi różne gatunki muzyczne Fundacja Fiducia 1 pierwszym półroczu 2026 roku skupiała się na doskonałości artystycznej, innowacyjności, rozwoju młodych talentów i szerokiej dostępności sztuki.

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

Studio Nagrań Dla Młodych Talentów

Dopełnieniem nowoczesnej sali koncertowej Cavatina Hall jest działające na zasadzie non profit, nowoczesnie wyposażone „Cavatina Studio” w Bielsku-Białej, umożliwiające młodym, nieznanym artystom pragnącym zaistnieć na rynku muzycznym a nie posiadającym odpowiednich środków, profesjonalne nagranie własnego singla. CAVATINA STUDIO – to zespół przestronnych, zróżnicowanych akustycznie pomieszczeń do rejestracji dźwięku. To komfortowa, wyposażona w najbardziej zaawansowane rozwiązania technologiczne reżyserka oraz jeden z największych w tej części Europy live-room o powierzchni prawie 130 m.kw z widokiem na Beskidy. Od momentu powstania studio gościło kilkuset wykonawców z całej Polski i nie tylko. Efektem tej współpracy są między innymi własne wydawnictwa muzyczne, teledyski oraz nagrania „live session”.

Produkcja filmowa

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

Holistic Think Tank oraz Holistic News

Holistic Think Tank, działający w ramach Fundacji Fiducia i mający siedzibę w Cavatina Hall, prowadzi działalność ekspercką ukierunkowaną na rozwój nowoczesnej edukacji poprzez badania, wdrażanie innowacyjnych rozwiązań dydaktycznych oraz promocję nauczania interdyscyplinarnego. Uzupełnieniem tych działań jest Holistic News - portal i kwartalnik publicystyczny, skoncentrowany na promowaniu wartości humanistycznych oraz dostarczający rzetelnych informacji i analiz dotyczących edukacji i współczesnych wyzwań społecznych.

Szlachetna Paczka

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

Galeria Cavatina oraz współpraca z Bainbridge Performing Arts, Seattle USA

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

Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W I półroczu 2026 roku oraz do dnia publikacji sprawozdania w Grupie Kapitałowej nie prowadzono przedsięwzięć o charakterze badawczo - rozwojowym. Grupa Kapitałowa nie prowadzi działalności w zakresie badań i rozwoju.

IV. CELE STRATEGICZNE GRUPY KAPITAŁOWEJ

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

W obszarze nieruchomości komercyjnych Grupa zamierza koncentrować się na aktywnym zarządzaniu portfolio ukończonych projektów oraz selektywnej realizacji kolejnych projektów z posiadanego banku ziemi. Zgodnie z dotychczasowym modelem biznesowym, w ramach aktywnego zarządzania portfolio ukończonych projektów Grupa

będzie dążyła również, pod warunkiem uzyskania satysfakcjonujących warunków finansowych, do sprzedaży projektów komercyjnych. W razie braku możliwości uzyskania satysfakcjonujących warunków finansowych Grupa dopuszcza również możliwość średnio - długo terminowego zarządzania ukończonymi projektami komercyjnymi.

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

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

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

1. Koncentracja na dużych projektach, w tym także wkomponowanych w inwestycje wielofunkcyjne, wyróżniających się unikalną architekturą, ponadprzeciętną jakością i designem, zlokalizowanych w dużych aglomeracjach miejskich, zapewniających: (i) najwyższe marże dzięki korzyściom skali oraz (ii) atrakcyjne ceny przy sprzedaży.
2. Koncentracja na identyfikacji oraz zaspokajaniu potrzeb potencjalnych najemców projektów komercyjnych i nabywców mieszkań, m.in. poprzez:
 - a. wysoką selektywność w procesie wyboru lokalizacji;
 - b. systematyczną analizę trendów na rynku, w szczególności w zakresie technologii wykonania, architektury, wzornictwa oraz oczekiwań związanych z proekologicznością obiektów; projektując budynki, Grupa w szczególności skupia się na takich aspektach, jak energooszczędność, udział powierzchni biologicznie czynnych, retencja wody, rozwiązania w zakresie tzw. budynków inteligentnych;
 - c. optymalizację skali każdego z projektów w celu zapewnienia jak najlepszych parametrów w zakresie technicznym, operacyjnym i finansowym, przekładających się z jednej strony na możliwość oferowania przyszłym najemcom konkurencyjnych stawek czynszu, a nabywcom mieszkań atrakcyjnych cen sprzedaży, z drugiej na maksymalizowanie wartości nieruchomości;
 - d. zapewnianie najwyższej jakości wykonania realizowanych projektów, zarówno w aspektach technologicznych i technicznych, jak i estetycznych;
 - e. ponadprzeciętne w skali rynku zaangażowanie w procesy aranżacji i wykańczania wnętrz na zlecenie konkretnych przyszłych najemców - każdemu przyszłemu najemcy Grupa oferuje pewien zakres wykończenia „pod klucz”, wyrażany w określonej wartości kosztów na m² (kwota zależna od obiektu), z opcją jego dodatkowego rozszerzenia na koszt klienta;
 - f. podnoszenie kwalifikacji merytorycznych oraz relacyjnych pracowników Grupy odpowiadających za współpracę z klientami.
3. Bieżące monitorowanie i analiza rynku nieruchomości biurowych oraz podmiotów w nim uczestniczących po stronie inwestorskiej, m.in. poprzez:
 - a. utrzymywanie relacji z potencjalnymi inwestorami poprzez udział w targach, spotkaniach branżowych;
 - b. regularne badanie i analiza raportów rynkowych generowanych przez międzynarodowe agencje doradcze.
4. Rozwój i utrwalanie kompetencji własnego zespołu ekspertów, pozwalających na samodzielną obsługę całego procesu inwestycyjnego każdego z realizowanych projektów, w szczególności w obszarach: (i) projektowania inżynierskiego i architektonicznego, (ii) pełnienia funkcji generalnego wykonawcy, (iii) komercjalizacji powierzchni, (iv) zarządzania nieruchomościami, przekładające się na maksymalizację całkowitej marży Grupy na każdym z projektów.
5. Dbłość o bieżącą jakość współpracy z kooperantami Grupy, w szczególności podwykonawcami i dostawcami materiałów budowlanych, m.in. poprzez:
 - a. dostosowywanie umownych terminów płatności w oparciu o indywidualne ustalenia z poszczególnymi dostawcami/podwykonawcami pozwalające na utrzymanie przez nich odpowiedniego poziomu płynności;
 - b. w razie potrzeby, po indywidualnych ustaleniach, skracanie umownie ustalonych terminów płatności;
 - c. w przypadku sprawdzonych podwykonawców nawiązywanie relacji długoterminowych poprzez proponowanie im współpracy na kolejnych projektach realizowanych przez Grupę.
6. Optymalizacja harmonogramów poszczególnych projektów w celu zapewnienia możliwie najbardziej korzystnych parametrów realizacji oraz minimalizacji ryzyk, w aspektach: organizacyjnym, czasowym oraz finansowym, w szczególności poprzez:
 - a. kompleksowe analizy chłonności poprzedzające nabycie działek, umożliwiające relatywnie precyzyjne określenie możliwej skali inwestycji;

- b. rozbudowane due diligence nabywanych działek mające na celu minimalizację ryzyk prawnych i biznesowych związanych z realizowanymi inwestycjami;
 - c. planowanie płatności za nieruchomości gruntową na czas po dacie uzyskania pozwolenia na budowę.
7. Zapewnienie zdywersyfikowanych i stabilnych źródeł finansowania, adekwatnych dla zakładanego tempa rozwoju Grupy, umożliwiających uzyskiwanie optymalnych stóp zwrotu przy jednoczesnym bezpieczeństwie finansowym, m.in. poprzez:
- a. przeznaczanie większości wypracowanych zysków na potrzeby finansowania działalności Grupy;
 - b. pozyskiwanie finansowania dłużnego na rynku publicznym oraz finansowania dłużnego w formie kredytów, obligacji i pożyczek.
8. Minimalizowanie okresów pomiędzy zakończeniem komercjalizacji a sprzedażą projektów przy zachowaniu założonych minimalnych stóp zwrotu z inwestycji, mające na celu jak najefektywniejszą reinwestycję kapitału w realizację kolejnych projektów.

DZIAŁANIA W RAMACH REALIZACJI STRATEGII

W okresie objętym sprawozdaniem, a także po jego zakończeniu – do dnia publikacji niniejszego dokumentu – Grupa systematycznie podejmowała działania wspierające realizację przyjętej strategii. Do najistotniejszych należały:

- ukończenie kolejnej inwestycji mieszkaniowej i rozpoczęcie przekazywania lokali nabywcom;
- rozwijanie i wprowadzanie do sprzedaży kolejnych inwestycji mieszkaniowych;
- uzyskanie decyzji o warunkach zabudowy dla inwestycji Chmielna 75 w styczniu 2026 r., która umożliwia realizację przedsięwzięcia deweloperskiego zgodnego z założeniami Grupy;
- konsekwentny wzrost wyniku generowanego z działalności najmowej;
- przeprowadzenie z sukcesem emisji obligacji, w ramach których Grupa pozyskała blisko 96 mln PLN;
- pozyskanie finansowania dłużnego w formie kredytów bankowych i pożyczek o łącznej wartości 93 mln PLN.

V. PERSPEKTYWY ROZWOJU ORAZ OCENA MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZAMIERZEŃ INWESTYCYJNYCH

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

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

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

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

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

TENDENCJE I CZYNNIKI ZEWNĘTRZNE

1. Kształtowanie się popytu na powierzchnie biurowe.

Z dotychczasowych obserwacji i doświadczeń wynika, że utrzymanie możliwości zdalnego świadczenia pracy jest w pewnym zakresie możliwe, jednak powrót przynajmniej części pracowników do biur jest nieunikniony. Praca świadczona zdalnie wpływa bowiem nierzadko negatywnie na spójność zespołu, wzajemne przekazywanie wiedzy, innowacyjność i

wydajność, oraz prowadzi (w części przypadków) do utraty poczucia przynależności do zespołu, osłabienia więzi międzyludzkich i - w konsekwencji - do obniżenia wydajności pracy. Wielu pracowników nie ma również warunków do efektywnej pracy w domu (np. niewystarczająca powierzchnia, liczba pomieszczeń lub infrastruktura, głównie dostępność szybkiego Internetu).

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

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

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

2. Kształtowanie się popytu na mieszkania.

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

3. Rosnący popyt na coworking.

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

4. Kształtowanie się zewnętrznych kosztów realizacji projektów mieszkaniowych.

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

5. Kształtowanie się rynkowych stóp procentowych.

Ewentualny wzrost poziomu stóp procentowych będzie miał wpływ na poziom kosztów finansowych ponoszonych przez Grupę oraz siłę nabywczą kupujących mieszkania finansujących zakup częściowo ze środków z kredytów. Europejski Bank Centralny (EBC), po zakończonym cyklu obniżek, zaostriżył nastawienie w polityce pieniężnej w reakcji na presję inflacyjną związaną ze wzrostem cen surowców energetycznych po wybuchu konfliktu w Zatoce Perskiej. Zgodnie z oficjalnymi informacjami Rada Prezesów EBC jest zdeterminowana w dążeniu do tego, by inflacja szybko powróciła

do średniookresowego docelowego poziomu 2%. W 2025 roku Rada Polityki Pieniężnej dokonała serii obniżek stóp procentowych, łącznie redukując je o 1,75 punktu procentowego, co obniżyło stopę referencyjną do poziomu 4,00%. Cykl obniżek obejmował m.in. decyzje w maju, lipcu, wrześniu, październiku, listopadzie oraz grudniu, znacząco zmniejszając raty kredytów. W 2026 roku Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe jednokrotnie – w marcu o 0,25 punktu procentowego, w wyniku czego stopa referencyjna spadła z 4,00% do 3,75%. Na kolejnych posiedzeniach, w tym na posiedzeniu w dniach 8-9 września 2026 roku, Rada utrzymywała stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Przestrzeń do dalszego łagodzenia polityki pieniężnej ograniczył ponowny wzrost inflacji – w sierpniu 2026 roku wskaźnik CPI przyspieszył do 3,4% r/r wobec 3,0% w lipcu, zbliżając się do górnej granicy pasma odchyleń od celu NBP – związany głównie ze wzrostem cen surowców energetycznych będącym następstwem konfliktu w Zatoce Perskiej. W konsekwencji oczekiwania dotyczące dalszych obniżek stóp uległy istotnemu ograniczeniu, a część analityków dopuszcza scenariusz ich podwyżki w przypadku utrzymywania się podwyższonych cen paliw. Wyższy poziom rynkowych stóp procentowych Grupa uwzględnia w wycenach realizowanych projektów, co powoduje wyższe wartości stopy wolnej od ryzyka, co negatywnie wpłynie na ostateczne wartości wycen, a tym samym na wyniki finansowe Grupy. Jednocześnie podwyższone koszty finansowania wpływają na brak aktywności inwestorów nabywających skomercjalizowane projekty komercyjne oraz ograniczoną siłę nabywczą kupujących mieszkania finansujących zakup częściowo ze środków z kredytów.

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

TENDENCJE I CZYNNIKI WEWNĘTRZNE

1. Koncentracja na wysokomarżowych projektach mieszkaniowych.

Grupa planuje dynamiczny rozwój na rynku budowy mieszkań z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy i osiągnięcie dzięki temu pozycji jednego z wiodących deweloperów mieszkaniowych w Polsce. Całkowity potencjał portfela mieszkaniowego Grupa szacuje na ponad 130 tys. PU (ok. 2,7 tys. mieszkań), których potencjał sprzedażowy przekracza 2,4 mld PLN.

2. Zarządzanie portfelem projektów.

Projekty z portfolio Grupy znajdują się w różnych etapach zaawansowania komercjalizacji, szczegóły portfela projektów Grupy opisano w niniejszym Sprawozdaniu w części dotyczącej zrealizowanych i realizowanych projektów inwestycyjnych.

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

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

VI. PODSTAWOWE FINANSOWYCH

SKŁADNIKI

SPRAWOZDAŃ

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

	okres zakończony 30 czerwca 2026 roku	okres zakończony 30 czerwca 2025 roku
Działalność kontynuowana		
Przychody ze sprzedaży mieszkań	106 507	63 411
Koszty sprzedanych mieszkań	(98 905)	(37 815)
Wynik na sprzedaży mieszkań	7 602	25 596
Przychody z najmu i aranżacji	81 171	69 391
Koszty związane z najmem i aranżacjami	(31 054)	(26 029)
Wynik z najmu i aranżacji	50 117	43 362
Zysk z wyceny i sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	55 402	29 819
Zysk/strata z nieruchomości inwestycyjnych i sprzedaży mieszkań	113 121	98 777
Koszty ogólnego zarządu	(24 469)	(21 221)
Pozostałe przychody operacyjne	7 760	6 176
Pozostałe koszty operacyjne	(3 094)	(4 427)
Zysk z działalności operacyjnej	93 318	79 305
Przychody finansowe	8 743	19 161
Koszty finansowe	(95 627)	(81 733)
Udział w zyskach jednostek współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	986	1 888
Zysk brutto	7 420	18 621
Podatek dochodowy	(2 067)	(4 417)
Zysk netto z działalności kontynuowanej	5 353	14 204
Zysk netto za rok obrotowy	5 353	14 204
Inne całkowite dochody		
Pozycje, które mogą podlegać przeklasyfikowaniu do zysku w kolejnych okresach sprawozdawczych:		
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	-	(14)
Inne całkowite dochody netto	-	(14)
Całkowity dochód za okres	5 353	14 190
- podstawowy/rozwodniony z zysku za okres (PLN)	0,21	0,56

Grupa kapitałowa w 2025 roku rozpoznała pierwsze przychody ze sprzedaży mieszkań na inwestycji Belg Apartamenty (etap I) w Katowicach oraz WiMa B w Łodzi. W okresie sprawozdawczym Grupa kontynuowała rozpoznawanie przychodów ze sprzedaży mieszkań na wyżej wymienionych inwestycjach oraz rozpoczęła przekazywanie mieszkań nabywcom i rozpoznawanie przychodów ze sprzedaży mieszkań w ramach inwestycji WiMa C w Łodzi.

Wzrost przychodów z najmu i aranżacji w I półroczu 2026 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego o blisko 17% wynika z sukcesywnego rozpoczynania biegu kolejnych umów najmu (w tym umów zawartych w ubiegłych okresach sprawozdawczych).

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

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

Wyższy zysk z wyceny i sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych w I półroczu 2026 roku (55,4 mln zł wobec 29,8 mln zł w okresie porównawczym) wynika przede wszystkim z wyceny gruntów, których wartość wzrosła w związku z pozyskanymi pozwoleniami na budowę oraz przygotowanymi projektami inwestycyjnymi przewidzianymi do realizacji na tych gruntach, co przełożyło się na wzrost wartości godziwych oszacowanych przez niezależnych rzeczoznawców majątkowych.

Niższe przychody finansowe (8,7 mln zł wobec 19,2 mln zł w okresie porównawczym) to efekt mniejszej skali rozpoznanych dodatnich niezrealizowanych różnic kursowych z wyceny bilansowej zobowiązań finansowych.

Wzrost kosztów finansowych w I półroczu 2026 roku o blisko 14 mln zł względem okresu porównawczego wynika w głównej mierze z wyższych kosztów odsetkowych od kredytów, pożyczek i obligacji. Jednocześnie wycena instrumentów pochodnych zabezpieczających wysokość stopy procentowej wpłynęła na wynik okresu sprawozdawczego dodatnio, kwotą blisko 8 mln zł (w I półroczu 2025 roku jej wpływ był ujemny i wyniósł ponad 23 mln zł).

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

AKTYWA	30 czerwca 2026 roku	31 grudnia 2025 roku
Aktywa trwałe	2 593 708	2 547 188
Aktywa niematerialne	179	109
Wartość firmy	82 425	82 425
Rzeczowe aktywa trwałe	75 882	77 577
Nieruchomości inwestycyjne	2 282 460	2 211 819
Inwestycje w jednostkach współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	56 947	55 961
Pozostałe aktywa finansowe	34 638	55 005
Pozostałe aktywa niefinansowe	6 395	14 549
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	54 782	49 743
Aktywa obrotowe	1 596 869	1 476 459
Zapasy	1 354 155	1 240 634
Należności z tytułu najmu oraz pozostałe należności	63 930	50 842
Należności z tytułu podatku dochodowego	16 006	13 173
Pozostałe aktywa finansowe	82 340	109 956
Pozostałe aktywa niefinansowe	37 508	17 729
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	42 930	44 125
SUMA AKTYWÓW	4 190 577	4 023 647

PASYWA	30 czerwca 2026 roku	31 grudnia 2025 roku
Kapitał własny (przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej)	1 191 129	1 185 776
Kapitał podstawowy	330 538	330 538
Kapitał z tytułu emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	90 395	90 395
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej	-	-
Zyski zatrzymane	770 196	764 843
Kapitał własny ogółem	1 191 129	1 185 776
Zobowiązania długoterminowe	2 071 606	2 126 751
Kredyty i pożyczki	1 305 344	1 370 525
Obligacje	534 988	533 548
Zobowiązania inwestycyjne	13 496	14 768
Zobowiązania z tytułu leasingu	62 862	50 314
Pozostałe zobowiązania finansowe	65 128	70 452
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	89 788	87 144
Zobowiązania krótkoterminowe	927 842	711 120

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	49 437	49 674
Kredyty i pożyczki	290 951	221 632
Obligacje	152 329	89 451
Zobowiązania inwestycyjne	115 801	104 929
Zobowiązania z tytułu leasingu	3 781	3 307
Pozostałe zobowiązania finansowe	15 363	37 431
Pozostałe zobowiązania niefinansowe	287 447	193 581
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	10 227	7 675
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	2 506	3 440
Zobowiązania ogółem	2 999 448	2 837 871
Kapitał własny i zobowiązania	4 190 577	4 023 647

Suma aktywów na koniec czerwca 2026 roku wyniosła 4 191 mln zł wobec 4 024 mln zł na koniec 2025 roku. Aktywa trwałe wykazywały wartość 2 594 mln zł wobec 2 547 mln zł na koniec 2025 roku, stanowiąc 62% sumy aktywów ogółem (63% na koniec 2025 roku).

Najistotniejszą pozycją w ramach aktywów trwałych są nieruchomości inwestycyjne (2 282 mln zł, tj. 54% aktywów na koniec czerwca 2026 roku), na które składają się: grunty nabyte w celu realizacji projektów oraz gotowe nieruchomości inwestycyjne po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie. Wzrost wartości nieruchomości inwestycyjnych jest konsekwencją ponoszenia nakładów inwestycyjnych na realizowane projekty oraz ich wyceny do wartości godziwej (tych projektów, które spełniają kryteria zapisane w polityce rachunkowości Grupy).

W ramach rzeczowych aktywów trwałych Grupa prezentuje m.in. nakłady na salę koncertowo-konferencyjną (część budynku Cavatina Hall w Bielsku-Białej) wraz z jej wyposażeniem w kwocie ponad 70 mln zł. Sala jest wykorzystywana przez Grupę przede wszystkim na cele w obszarze CSR/ESG. Na koniec czerwca 2026 roku aktywa obrotowe osiągnęły wartość 1 597 mln zł, tj. 38% sumy aktywów (na koniec 2025 roku 37%). Wzrost wartości aktywów obrotowych wynika przede wszystkim ze zwiększenia stanu zapasów, tj. nakładów na realizowane projekty mieszkaniowe (1 354 mln zł wobec 1 241 mln zł na koniec 2025 roku).

Zobowiązania długoterminowe Grupy na koniec czerwca 2026 roku wyniosły 2 072 mln zł wobec 2 127 mln zł na koniec 2025 roku; zmiana wynika m.in. z przeklasyfikowania części zobowiązań finansowych do krótkoterminowych, przy kontynuacji finansowania inwestycji realizowanych przez Grupę. Zobowiązania krótkoterminowe Grupy wzrosły do 928 mln zł na koniec czerwca 2026 roku wobec 711 mln zł na koniec 2025 roku, przede wszystkim w części dotyczącej kredytów i pożyczek, obligacji oraz pozostałych zobowiązań niefinansowych.

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

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	okres zakończony 30 czerwca 2026 roku	okres zakończony 30 czerwca 2025 roku
Zysk/(strata) brutto	7 420	18 621
Korekty o pozycje:	35 577	(85 280)
Amortyzacja	2 933	3 092
(Zysk) strata z wyceny i sprzedaży nieruchomości	(55 402)	(29 819)
Udział w (zyskach) stratach netto jednostek ujmowanych metodą praw własności	(986)	(1 888)
Wycena instrumentów pochodnych	(7 758)	23 544
(Zwiększenie) zmniejszenie stanu należności z tytułu najmu oraz pozostałych należności	(6 487)	(6 714)
(Zwiększenie) zmniejszenie stanu zapasów	(100 234)	(77 589)
(Zwiększenie) zmniejszenie stanu pozostałych aktywów niefinansowych	(11 625)	(17 176)
Zwiększenie (zmniejszenie) stanu zobowiązań z wyjątkiem kredytów i pożyczek	96 741	8 319
Odsetki	66 422	52 849
Podatek dochodowy zapłacony	(8 207)	(4 356)
Pozostałe	60 180	(35 542)

Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	42 997	(66 659)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	okres zakończony 30 czerwca 2026 roku	okres zakończony 30 czerwca 2025 roku
Wpływy	52 836	2 094
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	-	-
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych	16 000	-
Spłata udzielonych pożyczek	36 831	2 083
Odsetki otrzymane	-	11
Pozostałe	5	-
Wydatki	55 253	109 218
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i aktywów niematerialnych	529	495
Nakłady na nieruchomości inwestycyjne	38 664	68 187
Udzielenie pożyczek	16 058	40 536
Pozostałe	2	-
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 417)	(107 124)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	okres zakończony 30 czerwca 2026 roku	okres zakończony 30 czerwca 2025 roku
Wpływy	216 745	490 617
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów	92 764	236 071
Emisja dłużnych papierów wartościowych	95 833	85 255
Faktoring odwrotny	28 148	112 150
Pozostałe	-	57 141
Wydatki	258 520	321 076
Spłata pożyczek i kredytów	130 179	144 897
Wykup dłużnych papierów wartościowych	36 600	20 130
Faktoring odwrotny	28 348	114 371
Spłata głównej części zobowiązań z tytułu leasingu	1 039	1 576
Odsetki od zobowiązań z tytułu leasingu	1 777	1 420
Odsetki od kredytów, pożyczek oraz dłużnych papierów wartościowych	59 364	37 332
Pozostałe wydatki	1 213	1 350
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	(41 775)	169 541
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(1 195)	(4 242)
Środki pieniężne na początek okresu	44 125	17 334
Środki pieniężne na koniec okresu	42 930	13 092

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej w I półroczu 2026 roku wyniosły 43,0 mln zł, wobec (-) 66,7 mln zł w okresie porównawczym.

Dodatknie przepływy w okresie sprawozdawczym zostały osiągnięte pomimo negatywnej zmiany stanu zapasów w kwocie ponad (-) 100 mln zł (w I półroczu 2025 roku: (-) 78 mln zł), przy jednoczesnym wzroście stanu zobowiązań o blisko 97 mln zł. Przyrost salda zapasów dotyczy realizowanych projektów mieszkaniowych, na które po zmianie strategii prowadzonej przez Grupę działalności operacyjnej ponoszonych jest większość nakładów inwestycyjnych.

W ramach pozostałych korekt z działalności operacyjnej prezentowana jest m.in. zmiana stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania, w tym środków zdeponowanych na rachunkach powierniczych; w I półroczu 2026 roku pozostałe korekty były dodatnie i wyniosły 60 mln zł (w okresie porównawczym (-) 36 mln zł).

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły w I półroczu 2026 roku (-) 2,4 mln zł, wobec (-) 107,1 mln zł w okresie porównawczym. Po stronie wypływów kluczowe były ponoszone w obu okresach wydatki na nieruchomości inwestycyjne (akwizycja gruntów oraz koszty realizacji inwestycji), przy czym ich spadek (38,7 mln zł wobec 68,2 mln zł) wynikał ze zmniejszania skali realizacji projektów biurowych na rzecz projektów mieszkaniowych,

których nakłady prezentowane są w działalności operacyjnej. Po stronie wpływów istotne były spłata udzielonych pożyczek (36,8 mln zł) oraz sprzedaż nieruchomości inwestycyjnej (16,0 mln zł).

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły w I półroczu 2026 roku (-) 41,8 mln zł, wobec 169,5 mln zł w okresie porównawczym, w którym 57 mln zł prezentowane w pozostałych wpływach to środki pieniężne otrzymane w ramach podpisanej umowy finansowania nieruchomości Cavatina Hall A. W I półroczu 2026 roku wpływy z emisji obligacji przez Jednostkę Dominującą (95,8 mln zł) oraz z zaciągniętych pożyczek i kredytów przez spółki zależne (92,8 mln zł) zostały skompensowane spłatami kredytów i pożyczek (130,2 mln zł), wykupem obligacji (36,6 mln zł) oraz zapłaconymi odsetkami (59,4 mln zł). Pozyskane finansowanie posłużyło Grupie m.in. finansowaniu rozpoczętych w latach ubiegłych i nowych projektów inwestycyjnych.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A.

	30 czerwca 2026 roku	30 czerwca 2025 roku
Działalność kontynuowana		
Przychody z tytułu odsetek i poręczeń	37 435	36 570
Udział w zyskach jednostek zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	45 010	43 431
Koszty z tytułu odsetek i poręczeń	(50 429)	(46 539)
Koszty ogólnego zarządu	(2 379)	(3 883)
Pozostałe przychody (koszty) operacyjne	1 552	13
Zysk z działalności operacyjnej	31 189	29 592
Zysk (strata) ze sprzedaży jednostki zależnej	(92)	-
Pozostałe przychody finansowe	11 490	7 397
Pozostałe koszty finansowe	(303)	(302)
Zysk brutto	42 284	36 687
Podatek dochodowy	326	914
Zysk netto z działalności kontynuowanej	42 610	37 601
Całkowite dochody netto	42 610	37 601
Zysk na jedną akcję:		
– podstawowy/rozwodniony z zysku za okres (PLN)	1,68	1,48

Zysk netto z działalności kontynuowanej w I półroczu 2026 roku wyniósł 42,6 mln zł wobec 37,6 mln zł w analogicznym okresie roku ubiegłego.

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

Pogorszenie wyniku na podstawowej działalności finansowej (netto przychodów i kosztów z tytułu odsetek i poręczeń) o ok. 3 mln zł, do (-) 13,0 mln zł, wynikało ze wzrostu kosztów odsetkowych (50,4 mln zł wobec 46,5 mln zł) przy zbliżonym poziomie przychodów odsetkowych (37,4 mln zł wobec 36,6 mln zł) – pożyczki jednostkom zależnym udzielane są w zasadzie wyłącznie w EUR, natomiast w strukturze zadłużenia Spółki rośnie udział zobowiązań w PLN (ok. 51%), które są wyżej oprocentowane niż dług w EUR.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A.

Aktywa	30 czerwca 2026 roku	31 grudnia 2025 roku
Aktywa trwałe	2 586 525	2 478 143
Inwestycje w jednostkach zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	1 113 790	1 068 877
Pożyczki udzielone	1 462 155	1 399 012
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	10 580	10 254
Aktywa obrotowe	11 440	37 543
Należności z tytułu udzielonych poręczeń i pozostałe	10 490	8 937
Pozostałe aktywa finansowe	-	-
Pozostałe aktywa niefinansowe	836	1 614
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	114	26 992
SUMA AKTYWÓW	2 597 965	2 515 686
Pasywa	30 czerwca 2026 roku	31 grudnia 2025 roku
Kapitał własny	1 332 675	1 290 065
Kapitał podstawowy	330 538	330 538
Kapitał zapasowy	870 961	824 140
Zyski zatrzymane	131 176	135 387
Zobowiązania długoterminowe	1 063 558	1 079 473
Pożyczki od jednostek powiązanych	485 491	509 320
Kredyty i pożyczki od jednostek pozostałych	56 781	56 111
Obligacje	521 286	514 042
Zobowiązania krótkoterminowe	201 732	146 148
Pożyczki od jednostek powiązanych	103 975	103 678
Kredyty i pożyczki od jednostek pozostałych	-	-
Obligacje	92 338	36 593
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	5 419	5 877
SUMA PASYWÓW	2 597 965	2 515 686

Suma aktywów na koniec czerwca 2026 roku wyniosła 2 598 mln zł wobec 2 516 mln zł na koniec 2025 roku. Wzrost odnotowano w pozycji Inwestycje w jednostkach zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności, której wzrost jest skorelowany ze zwiększeniem wartości realizowanych i zrealizowanych projektów inwestycyjnych oraz w pozycji pożyczki udzielone, której wzrost jest skorelowany z poziomem zadłużenia finansowego - pozyskiwane finansowanie przez Spółkę (emisja obligacji oraz pożyczki od jednostek zależnych) zostaje przeznaczone m.in. na rozwój Grupy Kapitałowej poprzez udzielanie pożyczek jednostkom zależnym. Aktywa obrotowe spadły do 11,4 mln zł wobec 37,5 mln zł na koniec 2025 roku, przede wszystkim w efekcie niższego stanu środków pieniężnych.

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A.

Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	30 czerwca 2026 roku	30 czerwca 2025 roku
Zysk brutto	42 284	36 687
Korekty o pozycje:	(77 114)	(64 566)
Udział w zyskach jednostek zależnych i współkontrolowanych wycenianych metodą praw własności	(45 011)	(43 432)
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu należności	(1 553)	(5 201)
(Zwiększenie)/zmniejszenie stanu pozostałych aktywów	779	(195)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu zobowiązań, z wyjątkiem kredytów i pożyczek	(459)	(1 440)
Odsetki	(19 548)	(14 818)
Podatek dochodowy zapłacony	-	-
Pozostałe	(11 322)	520
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(34 830)	(27 879)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	30 czerwca 2026 roku	30 czerwca 2025 roku
Wpływy:	70 212	66 305
Sprzedaż udziałów w jednostce zależnej	5	-
Splata udzielonych pożyczek	70 207	66 305
Wydatki:	76 950	74 058
Udzielenie pożyczek	76 950	74 058
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(6 738)	(7 753)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	30 czerwca 2026 roku	30 czerwca 2025 roku
Wpływy:	452 286	553 284
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów	357 162	468 027
Emisja obligacji	95 124	85 257
Wydatki:	437 596	517 859
Splata pożyczek i kredytów	400 996	497 729
Wykup dłużnych papierów wartościowych	36 600	20 130
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	14 690	35 425
Zwiększenie (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(26 878)	(207)
Środki pieniężne na początek okresu	26 992	268
Środki pieniężne na koniec okresu	114	61

Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej w I półroczu 2026 roku wyniosły (-) 34,8 mln zł wobec (-) 27,9 mln zł w okresie porównawczym.

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

Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej w I półroczu 2026 roku wyniosły (-) 6,7 mln zł wobec (-) 7,8 mln zł w okresie porównawczym i wynikały z nadwyżki pożyczek udzielonych jednostkom zależnym (77,0 mln zł) nad ich spłatami (70,2 mln zł).

Dodatknie przepływy z działalności finansowej w I półroczu 2026 roku wyniosły 14,7 mln zł wobec 35,4 mln zł w okresie porównawczym i wynikały m.in. z tytułu emisji nowych serii obligacji (95,1 mln zł) oraz zaciągniętych pożyczek i kredytów (357,2 mln zł). Po stronie wydatków ujęto spłaty pożyczek i kredytów (401,0 mln zł) oraz wykup obligacji (36,6 mln zł).

VII. ZARZĄDZANIE ZASOBAMI FINANSOWYMI

RENTOWNOŚĆ I ZADŁUŻENIE GRUPY KAPITAŁOWEJ CAVATINA HOLDING S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Cavatina Holding S.A. oraz Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A. za I półrocze 2026 roku

Rentowność Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.

		Za okres zakończony 30 czerwca 2026 roku	Za okres zakończony 30 czerwca 2025 roku
EBIT (tys. zł)	zysk operacyjny	93 318	79 305
Rentowność kapitałów własnych ROE	zysk netto / kapitał własny	0,45%	1,20%
Rentowność aktywów ogółem ROA	zysk netto /aktywa ogółem	0,13%	0,35%

Wzrost wartości EBIT w I półroczu 2026 roku (93,3 mln zł wobec 79,3 mln zł) to efekt wyższego wyniku z najmu i aranżacji oraz wyższego zysku z wyceny nieruchomości inwestycyjnych. Spadek zysku netto (5,4 mln zł wobec 14,2 mln zł) i wskaźników rentowności w porównaniu do analogicznego okresu sprawozdawczego wynikał przede wszystkim z wyższych kosztów finansowych oraz niższych przychodów finansowych.

Zadłużenie Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A.

		Stan na dzień 30 czerwca 2026 roku	Stan na dzień 31 grudnia 2025 roku
Wskaźnik zadłużenia netto	zadłużenie finansowe netto/aktywa	52,11%	51,83%
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania ogółem /suma aktywów	71,58%	70,53%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	zobowiązania krótkoterminowe /suma aktywów	22,14%	17,67%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	zobowiązania długoterminowe /suma aktywów	49,43%	52,86%

Pomimo wzrostu nominalnej wartości, wskaźniki zadłużenia pozostają na stabilnym poziomie ze względu na rosnącą sumę bilansową, która jest rezultatem konsekwentnie rozwijanych projektów mieszkaniowych.

RENTOWNOŚĆ I ZADŁUŻENIE SPÓŁKI CAVATINA HOLDING S.A.

Rentowność Spółki Cavatina Holding S.A.

		Za okres zakończony 30 czerwca 2026 roku	Za okres zakończony 30 czerwca 2025 roku
EBIT (tys. zł)	zysk operacyjny	31 189	29 592
Rentowność kapitałów własnych ROE	zysk netto / kapitał własny	3,20%	2,91%
Rentowność aktywów ogółem ROA	zysk netto /aktywa ogółem	1,64%	1,49%

Wysokość wskaźników rentowności jest ściśle skorelowana z wysokością osiągniętego przez Spółkę zysku operacyjnego, który w I półroczu 2026 roku wzrósł do 31,2 mln zł wobec 29,6 mln zł w okresie porównawczym. Na wynik odsetkowy negatywnie wpływa natomiast struktura walutowa finansowania – przychody odsetkowe Spółka osiąga w zasadzie wyłącznie w EUR, podczas gdy ok. 51% zadłużenia, wyżej oprocentowanego, denominowane jest w PLN, co przy relacji stawek WIBOR i EURIBOR obniża wynik odsetkowy.

Zadłużenie Spółki Cavatina Holding S.A.

		Stan na dzień 30 czerwca 2026 roku	Stan na dzień 31 grudnia 2025 roku
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania /suma aktywów	48,70%	48,72%
Wskaźnik zadłużenia krótkoterminowego	zobowiązania krótkoterminowe /suma aktywów	7,77%	5,81%
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	zobowiązania długoterminowe /suma aktywów	40,94%	42,91%
Wskaźnik zadłużenia netto	zadłużenie finansowe netto/aktywa	48,49%	47,41%

Wskaźniki zadłużenia Spółki na koniec czerwca 2026 roku pozostały na poziomie zbliżonym do końca 2025 roku (wskaźnik ogólnego zadłużenia 48,70% wobec 48,72%, wskaźnik zadłużenia netto 48,49% wobec 47,41%), przy wzroście udziału zobowiązań krótkoterminowych (7,77% wobec 5,81%) związanym z przybliżającymi się terminami wykupu

obligacji. Zobowiązania finansowe Spółki służą m.in. realizacji kolejnych i kontynuacji dotychczasowych projektów inwestycyjnych.

OCENA SYTUACJI FINANSOWEJ

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

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

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

- przepływy, które są zabezpieczone podpisanymi umowami, z których Grupa może skorzystać m.in. w oparciu o odpowiednie zaawansowanie ponoszonych nakładów inwestycyjnych, w kwocie ok. 93 mln PLN;
- przepływy związane ze sprzedażą zakończonych jak i realizowanych i planowanych projektów mieszkaniowych, w kwocie ok. 242 mln PLN;
- przepływy wynikające z emisji jednej lub większej ilości serii obligacji emitowanych zarówno na podstawie prospektu jak i w oparciu o dostępne zwolnienia prospektowe, w kwocie ok. 193 mln PLN;
- przepływy związane z rolowaniem zapadających zobowiązań finansowych innych niż kredyty obrotowe, w kwocie ok. 220 mln PLN.

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

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

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

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

SEZONOWOŚĆ PRZYCHODÓW ORAZ ZYSKU (STRATY) WPŁYWAJĄCE NA WYNIKI FINANSOWE

Przychody z najmu i aranżacji Grupy nie wykazują sezonowości. Jest to efektem specyfiki działalności Grupy, która nie wykazuje powtarzalności w cyklach kalendarzowych ze względu na rotację projektów ukończonych w portfolio Grupy.

Sezonowości nie wykazuje również zysk (strata) z wyceny i sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych. Jego zmienność w czasie jest zależna wyłącznie od: (i) harmonogramów realizacji poszczególnych projektów, w szczególności dat ukończenia poszczególnych etapów inwestycji budowlanej (rozpoznawanie wartości projektu w czasie), (ii) tempa komercjalizacji oraz (iii) dat sprzedaży projektu na rzecz inwestora zewnętrznego. Zarząd nie przewiduje zmian w tym zakresie w kolejnych latach.

SYSTEM KONTROLI WEWNĘTRZNEJ I ZARZĄDZANIA RYZYKIEM

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

VIII. ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU KREDYTÓW I OBLIGACJI

Zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów na dzień 30 czerwca 2026 roku

Kredytodawca	Kredytobiorca	Zobowiązanie (tys. PLN)	Oprocentowanie	Termin spłaty
Bank Ochrony Środowiska S.A.	Cavatina GW Sp. z o.o.	-	Wibor + marża	25.08.2026 (kredyt obrotowy)*
ING Bank Śląski S.A.	Cavatina GW Sp. z o.o.	24 713	Wibor + marża	30.04.2028 (kredyt w rachunku kredytowym)
Alior Bank S.A.	Cavatina GW Sp. z o.o.	1 587	WIBOR + marża	15.06.2027 (kredyt w rachunku kredytowym)
Alior Bank S.A.	Cavatina GW Sp. z o.o.	9 116	WIBOR + marża	15.06.2027 (kredyt w rachunku kredytowym)
VeloBank S.A.	Cavatina GW Sp. z o.o.	8	WIBOR + marża	20.08.2027 (kredyt obrotowy)
mBank S.A.	Cavatina GW Sp. z o.o.	-	WIBOR + marża	28.06.2027 (kredyt w rachunku kredytowym)
Erste Group Bank AG LandesBank Baden-Württemberg Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG	Cavatina SPV 4 Sp. z o.o.	68 157	EURIBOR + marża	23.09.2030
	Cavatina SPV 7 Sp. z o.o.	327 169		
	Cavatina SPV 8 Sp. z o.o.	98 038		
	Cavatina SPV 11 Sp. z o.o.	23 613		
	Cavatina SPV 12 Sp. z o.o.	108 565		
	Cavatina SPV 14 Sp. z o.o.	46 195		
	Cavatina SPV 15 Sp. z o.o.	121 994		
	Cavatina SPV 19 Sp. z o.o.	176 975		
	Jardin Sp. z o.o.	28 039		
	Cavatina SPV 25 Sp. z o.o.	118 798		

Kredytodawca	Kredytobiorca	Zobowiązanie (tys. PLN)	Oprocentowanie	Termin spłaty
Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	Cavatina SPV 13 Sp. z o.o.	24 410	EURIBOR + marża	25.06.2034 (kredyt inwestycyjny)
Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.	Cavatina SPV 29 Sp. z o.o.	10 651	EURIBOR + marża	25.10.2035
Bank Pekao S.A.	Cavatina CUW Sp. z o.o.	1 436	WIBOR + marża	22.05.2027
mBank S.A.	Cavatina SPV 32 Sp. z o.o.	48 100	WIBOR + marża	27.02.2029
mBank S.A.	Cavatina SPV 32 Sp. z o.o.	3 570	WIBOR + marża	27.02.2029 (kredyt na VAT)
RAZEM		1 241 134		

* umowa kredytu została przedłużona po dniu bilansowym.

Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji na dzień 30 czerwca 2026 roku

Emitent	Seria	Zobowiązanie (tys. PLN)	Oprocentowanie	Termin spłaty
Cavatina Holding S.A.	Seria P2023B	19 325	EURIBOR + marża	26.01.2027
Cavatina Holding S.A.	Seria P2023C	51 011	WIBOR + marża	23.03.2027
Cavatina Holding S.A.	Seria P2023D	22 002	WIBOR + marża	22.06.2027
Cavatina Holding S.A.	Seria M2024A	22 080	WIBOR + marża	11.09.2027
Cavatina Holding S.A.	Seria M2024B	20 053	WIBOR + marża	09.11.2027
Cavatina Holding S.A.	Seria P2024A	24 759	WIBOR + marża	19.12.2027
Cavatina Holding S.A.	Seria P2024B	39 164	WIBOR + marża	12.09.2028
Cavatina Holding S.A.	Seria P2024C	32 420	WIBOR + marża	18.11.2028
Cavatina Holding S.A.	Seria P2024D	50 304	WIBOR + marża	06.03.2029
Cavatina Holding S.A.	Seria G	38 642	WIBOR + marża	08.07.2029
Cavatina Holding S.A.	Seria P2025A	51 034	WIBOR + marża	14.04.2029
Cavatina Holding S.A.	Seria P2025B	47 329	EURIBOR + marża	11.09.2029
Cavatina Holding S.A.	Seria P2025C	98 653	WIBOR + marża	18.12.2029
Cavatina Holding S.A.	Seria P2026A	96 848	WIBOR + marża	05.05.2030
Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	Seria A	22 992	oprocentowanie stałe	30.11.2026
Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	Seria B	15 814	oprocentowanie stałe	30.11.2026
Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	Seria C	9 185	oprocentowanie stałe	30.11.2026
Cavatina SPV 9 Sp. z o.o.	Seria A	25 702	WIBOR + marża	27.11.2027
Razem		687 317		

Zobowiązania z tytułu zaciągniętych pożyczek oraz inne finansowe na dzień 30 czerwca 2026 roku

Pożyczkodawca	Pożyczkobiorca	Zobowiązanie (tys. PLN)	Oprocentowanie	Termin spłaty
podmiot niepowiązany	Cavatina Holding S.A.	34 577	oprocentowanie stałe	19.06.2030
podmiot niepowiązany	Cavatina Holding S.A.	22 205	oprocentowanie stałe	17.12.2027
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 2 Sp. z o.o.	34 097	oprocentowanie stałe	30.12.2027
podmiot niepowiązany	Grundmanna Apartments Sp. z o.o.	13 096	EURIBOR + marża	09.09.2026
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	1 003	oprocentowanie stałe	30.11.2026
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	11 724	oprocentowanie stałe	30.11.2026
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 34 Sp. z o.o.	41 222	oprocentowanie stałe	30.11.2026
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 17 Sp. z o.o.	168 524	oprocentowanie stałe	07.03.2027
podmiot niepowiązany	Cavatina SPV 3 Sp. z o.o.	56 283	EURIBOR + marża	21.05.2035

podmiot powiązany	Cavatina Holding S.A.	10 047	WIBOR + marża	23.08.2028
podmiot powiązany	Cavatina Holding S.A.	8 192	WIBOR + marża	29.08.2028
podmiot powiązany	Cavatina Holding S.A.	372	oprocentowanie stałe	27.11.2029
podmiot powiązany	Cavatina Holding S.A.	10 102	WIBOR + marża	03.10.2027*
Razem:		411 444		

*pożyczka została spłacona po dniu bilansowym.

Zobowiązania warunkowe udzielone przez Grupę Cavatina Holding S.A. na dzień 30 czerwca 2026 roku

W I półroczu 2026 roku Spółka udzieliła następujących poręczeń i gwarancji na rzecz spółek zależnych:

Dłużnik	Ekspozycja (tys. PLN)	Termin	Przeznaczenie
Cavatina SPV 32 Sp. z o.o.	51 670	27.02.2029	Poręczenie kredytów

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

UDZIELONE POŻYCZKI, PORĘCZENIA I GWARANCJE NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2026 ROKU

Pożyczkodawca	Pożyczkobiorca	Należność (tys. PLN)	Waluta	Oprocentowanie	Terminy wymagalności
Cavatina Holding S.A.	Cavatina Group S.A.	22 273	EUR	Euribor + marża	25.03.2030
Cavatina GW Sp. z o.o.	Pensieri Sp. z o.o.	394	PLN	Wibor + marża	31.12.2026
Cavatina GW Sp. z o.o.	Cavatina Art GmbH	1 200	EUR	Euribor + marża	20.08.2028
Cavatina Holding S.A.	Recap SPV 5 Sp. z o.o.	243	PLN	Wibor + marża	24.04.2030
Cavatina SPV 16 Sp. z o.o.	Cavare S.A.	2 802	PLN	Wibor + marża	14.05.2030
Cavatina Holding S.A.	Cavatina Office Sp. z o.o.	8 120	EUR	Oprocent. stałe	31.12.2037
Razem:		35 032			

TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Warunki transakcji zawieranych przez Spółkę z podmiotami powiązаныmi w okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2026 roku oraz w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku nie odbiegały od warunków rynkowych.

Łączne kwoty transakcji zawarte z podmiotami powiązаныmi za bieżący i poprzednie okresy obrotowe zostały podane w nocie nr 22 skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku.

INSTRUMENTY FINANSOWE

Szczegółowe informacje dotyczące polityki rachunkowości w zakresie instrumentów finansowych oraz ich klasyfikacji i wyceny, jak również przyjęte przez Spółkę i Grupę cele i metody zarządzania ryzykiem finansowym kredytowym, stopy procentowej, walutowym oraz ryzykiem zarządzania płynnością zostały zaprezentowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy oraz w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonych za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2026 roku.

IX. ISTOTNE ZDARZENIA

EMISJA OBLIGACJI

V Prospektowy Program Emisji Obligacji

- W dniu 18 lutego 2026 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę nr 01/02/2026 w sprawie ustanowienia w Spółce V Prospektowego Programu Emisji Obligacji, w ramach którego Spółka może emitować w jednej lub wielu seriach zabezpieczone obligacje zwykłe na okaziciela o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 250 000 000 PLN

lub równowartość tej kwoty wyrażonej w EUR. Sporządzony przez Spółkę w związku z Programem prospekt podstawowy został zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 16 marca 2026 roku. Obligacje emitowane w ramach Programu są przedmiotem ubiegania się o ich dopuszczenie do obrotu zorganizowanego.

W ramach V Prospektowego Programu Emisji Obligacji Emitent wyemitował:

- w dniu 5 maja 2026 roku – 100 000 emitowanych przez Spółkę zabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela serii P2026A o wartości nominalnej 1 000 PLN każda i łącznej wartości nominalnej 100 000 000 PLN, dla których został nadany kod ISIN PLCVTNH00263. Cena emisyjna obligacji serii P2026A była uzależniona od dnia złożenia zapisu na Obligacje przez inwestora i wynosiła od 993,00 PLN do 997,00 PLN. Wartość przeprowadzonej oferty obligacji wyniosła 99 415 328 PLN. Łączna cena emisyjna 1 538 obligacji w wysokości 1 529 026 PLN została opłacona w drodze umownego potrącenia z wierzytelnościami inwestorów z tytułu nabycia przez Spółkę obligacji serii P2022D w celu ich umorzenia, natomiast łączna cena emisyjna 3 774 obligacji w wysokości 3 750 508 PLN została opłacona w drodze umownego potrącenia z wierzytelnościami inwestorów z tytułu nabycia przez Spółkę obligacji serii P2023A w celu ich umorzenia. Rodzaj stopy procentowej obligacji jest zmienny, a stopę bazową stanowi WIBOR lub inny wskaźnik referencyjny, który może zastąpić WIBOR dla depozytów denominowanych w PLN, dla depozytów 6-miesięcznych. Marża została ustalona w wysokości 5,20 p. p. Termin wykupu obligacji serii P2026A przypada na dzień 5 maja 2030 roku;
- w dniu 31 lipca 2026 roku – 115 000 emitowanych przez Spółkę zabezpieczonych obligacji zwykłych na okaziciela serii P2026B o wartości nominalnej 100 EUR każda i łącznej wartości nominalnej 11 500 000 EUR, dla których został nadany kod ISIN PLCVTNH00271. Cena emisyjna jednej obligacji serii P2026B była równa jej wartości nominalnej i wynosiła 100 EUR. Wartość przeprowadzonej oferty obligacji (rozumiana jako iloczyn liczby objętych Obligacji i ich ceny emisyjnej) wyniosła 11 500 000 EUR. Łączna cena emisyjna 18 718 obligacji w wysokości 1 871 800 EUR została opłacona w drodze umownego potrącenia z wierzytelnościami inwestorów z tytułu nabycia przez Spółkę 18 718 obligacji serii P2023B_EUR w celu ich umorzenia. Rodzaj stopy procentowej obligacji jest zmienny, a stopę bazową stanowi EURIBOR lub inna stawka referencyjna, która może zastąpić EURIBOR dla depozytów denominowanych w EUR, dla depozytów 6-miesięcznych. Marża została ustalona w wysokości 5,00 p. p. Termin wykupu obligacji serii P2026B przypada na dzień 31 lipca 2030 roku.

Wykup Obligacji

- w dniu 17 maja 2026 roku spółka Cavatina Holding S.A. dokonała wykupu obligacji serii P2022D;
- w dniu 5 czerwca 2026 roku spółka Cavatina Holding S.A. dokonała wykupu obligacji serii P2023A;
- w dniu 31 lipca 2026 roku spółka Cavatina Holding S.A. dokonała wcześniejszego wykupu i umorzenia obligacji P2023B_EUR. W procesie wcześniejszego wykupu w celu umorzenia objęto dokładnie 18 718 sztuk obligacji.

ISTOTNE UMOWY FINANSOWE

KREDYT INWESTYCYJNY ZACIĄGNIĘTY PRZEZ JEDNOSTKI ZALEŻNE

Grundmanna Apartments Sp. z o.o.

W dniu 29 czerwca 2026 roku spółka Grundmanna Apartments Sp. z o.o. podpisała z mBank S.A. umowę kredytu budowlanego na maksymalną kwotę 61,4 mln PLN oraz kredytu na VAT na maksymalną kwotę 6 mln PLN. Termin spłaty przypada 42 m-ce po pierwszym dniu wypłaty lub 29 kwietnia 2030 roku. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania kredyty nie zostały uruchomione.

PRZEZNACZENIE ZYSKU OSIĄGNIĘTEGO W ROKU OBROTOWYM 2025

Na podstawie uchwały o numerze 7/05/2026 Walnego Zgromadzenia Spółki Cavatina Holding S.A. podjętej w dniu 20 maja 2026 roku postanowiono zysk w wysokości 46 820 969,87 złotych przeznaczyć w całości na kapitał zapasowy Spółki.

X. ZARZĄDZANIE I ŁAD KORPORACYJNY

KAPITAŁ ZAKŁADOWY CAVATINA HOLDING S.A.

Na dzień zatwierdzenia do publikacji Sprawozdania kapitał zakładowy Cavatina Holding S.A. wynosi 330 538 442 PLN i dzieli się na 25 426 034 akcji, w tym:

- 17 398 198 akcji zwykłych na okaziciela serii A o wartości nominalnej 13 PLN każda,
- 7 500 000 akcji zwykłych na okaziciela serii B o wartości nominalnej 13 PLN każda,
- 527 836 akcji zwykłych na okaziciela serii C o wartości nominalnej 13 PLN każda.

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

Zgodnie z postanowieniami art. 6 ust. 4 Statutu, zamiana Akcji na okaziciela na akcje imienne jest niedopuszczalna tak długo, jak Akcje na okaziciela będą przedmiotem obrotu na rynku regulowanym.

Zmiana w Statucie Spółki

Na mocy uchwały nr 15/01/2026 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 7 stycznia 2026 roku zmieniono art. 17 ust. 1 pkt 16) Statutu Spółki, rozszerzając zakres kompetencji Rady Nadzorczej dotyczących wyboru lub zmiany podmiotu uprawnionego do badania lub przeglądu sprawozdań finansowych również o wybór lub zmianę podmiotu uprawnionego do badania lub atestacji sprawozdania zrównoważonego rozwoju Spółki i Grupy Kapitałowej, jeżeli obowiązek jego sporządzenia wynika z przepisów prawa lub decyzji Spółki.

Zmiana została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 24 lutego 2026 roku. W I półroczu 2026 roku nie dokonano dalszych zmian Statutu Spółki.

STRUKTURA AKCJONARIATU CAVATINA HOLDING S.A.

ZNACZNI AKCJONARIUSZE EMITENTA NA DZIEŃ PUBLIKACJI SPRAWOZDANIA ZA I PÓŁROCZE 2026 ROKU

Akcjonariusz	Liczba akcji	Udział w kapitale	Liczba głosów	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
Cavatina Group S.A. z osobami działającymi w porozumieniu*	17 606 083	69,24%	17 606 083	69,24 %
Nationale-Nederlanden OFE	2.000.000	7,87%	2.000.000	7,87%
VALUE FIZ	1.500.000	5,90%	1.500.000	5,90%
Pozostali	4 319 951	16,99%	4 319 951	16,99%
Razem	25 426 034	100,00%	25 426 034	100,00%

* Stan posiadania akcji przez M. Dziudę jako podmiotu dominującego nad Cavatina sp. z o.o. i Cavatina Group S.A. prezentowany wraz ze stanem posiadania akcji Spółki Cavatina Holding S.A. przez osoby objęte domniemaniem, o którym mowa w art. 87 ust. 4 pkt 1) Ustawy o Ofercie. Cavatina Group S.A. bezpośrednio – 17.398.198 akcji – 68,43% kapitału i głosów.

POLITYKA DYWIDENDOWA

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

KONTROLA NAD SPÓŁKĄ

Jednostką dominującą najwyższego szczebla jest Cavatina Sp. z o.o. Jednostką bezpośrednio dominującą jest Cavatina Group S.A. Jedynym akcjonariuszem Cavatina Group S.A. jest Cavatina Sp. z o.o. kontrolowana przez Michała Dziudę pełniącego funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta, który pośrednio kontroluje Emitenta, w ramach czego

pośrednio wywiera wpływ na uchwały podejmowane przez Walne Zgromadzenie. Pozostałe udziały w kapitale zakładowym jednostki dominującej najwyższego szczebla znajdują się w posiadaniu członków rodziny Michała Dziudy.

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

ZESTAWIENIE STANU POSIADANIA AKCJI EMITENTA LUB UPRAWIEŃ DO NICH PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE EMITENTA NA DZIEŃ PUBLIKACJI SPRAWOZDANIA ZA I PÓŁROCZE 2026 ROKU

Na dzień zatwierdzenia do publikacji Sprawozdania stan posiadania akcji Emitenta przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółkę przedstawiał się następująco:

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Łączna liczba akcji Emitenta (w szt.)	Łączna wartość nominalna (w zł)	Zmiany w strukturze własnościowej	*Łączna liczba udziałów w Cavatina Sp. z o.o. (w szt.)	Łączna wartość nominalna (w zł)
Rafał Malarz	Prezes Zarządu	124 490 stanowiących 0,49% udziału w kapitale podstawowym i uprawniających do 0,49% głosów na WZ	1 618 370	Brak zmian	-	-
Daniel Draga	Wiceprezes Zarządu	132 015 stanowiących 0,52% udziału w kapitale podstawowym i uprawniających do 0,52% głosów na WZ	1 716 195	Brak zmian	-	-
Szymon Będkowski	Wiceprezes Zarządu	-	-	-	-	-
Michał Dziuda**	Przewodniczący Rady Nadzorczej	152 584 stanowiących 0,60% udziału w kapitale podstawowym i uprawniających do 0,60% głosów na WZ	1 983 592	Brak zmian	3 575 196	178 759 800
Filip Dziuda	Członek Rady Nadzorczej	32 851 stanowiących 0,13% udziału w kapitale podstawowym i uprawniających do 0,13% głosów na WZ	427 063	Brak zmian	233 165	11 658 250
Agnieszka Netter	Członek Rady Nadzorczej	-	-	-	-	-
Krzysztof Smółka	Członek Rady Nadzorczej	20 stanowiących mniej niż 0,01% udziału w kapitale podstawowym i uprawniających do mniej niż 0,01% głosów na WZ	260	C Nie dotyczy	-	-

Imię i nazwisko	Pełniona funkcja	Łączna liczba akcji Emitenta (w szt.)	Łączna wartość nominalna (w zł)	Zmiany w strukturze własnościowej	*Łączna liczba udziałów w Cavatina Sp. z o.o. (w szt.)	Łączna wartość nominalna (w zł)
Piotr Jasiński	Członek Rady Nadzorczej	93 000 stanowiących 0,37% udziału w kapitale podstawowym i uprawniających do 0,37% głosów na WZ	1 209 000	Nie dotyczy	-	-

*Na dzień zatwierdzenia niniejszego Sprawozdania Pan Michał Dziuda, pełniący funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej Emitenta poprzez kontrolowane przez siebie spółki Cavatina Sp. z o.o. oraz Cavatina Group S.A.: i. na dzień 26 maja 2026 roku, dzień publikacji raportu za I kwartał 2026 roku, posiadał bezpośrednio i pośrednio 17 550 782 akcji Emitenta, stanowiących 69,03% akcji w kapitale podstawowym Spółki, uprawniających do oddania 17 550 782 głosów w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, co stanowi 69,03% ogólnej liczby głosów, ii. na dzień publikacji niniejszego skróconego sprawozdania posiada bezpośrednio i pośrednio łącznie 17 550 782 akcji Emitenta, stanowiących 69,03% akcji w kapitale podstawowym Spółki, uprawniających do oddania 17 550 782 głosów w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, co stanowi 69,03% ogólnej liczby głosów.

ORGANY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE

Zarząd CAVATINA HOLDING S.A.

W skład Zarządu Spółki na dzień 30 czerwca 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania wchodził:

Rafał Malarz – Prezes Zarządu

Daniel Draga – Wiceprezes Zarządu

Szymon Będkowski – Wiceprezes Zarządu

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

Rada Nadzorcza CAVATINA HOLDING S.A.

Na dzień 30 czerwca 2026 roku oraz na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania w skład Rady Nadzorczej wchodziło pięciu członków:

Michał Dziuda - Przewodniczący Rady Nadzorczej

Filip Dziuda - Członek Rady Nadzorczej

Piotr Jasiński – Członek Rady Nadzorczej

Krzysztof Smółka – Członek Rady Nadzorczej

Agnieszka Netter - Członek Rady Nadzorczej

W dniu 7 stycznia 2026 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki Cavatina Holding S.A. odwołało dotychczasowy skład Rady Nadzorczej i powołało na wspólną 5-letnią kadencję następujących członków Rady Nadzorczej Emitenta:

Michał Dziuda - Przewodniczący Rady Nadzorczej,

Filip Dziuda - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,

Agnieszka Netter, - Członek Rady Nadzorczej,

Krzysztof Smółka - Członek Rady Nadzorczej,

Patrycja Lesiak – Świątek - Członek Rady Nadzorczej.

W dniu 01 czerwca 2026 roku Patrycja Lesiak – Świątek złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Cavatina Holding S.A. oraz Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A. za I półrocze 2026 roku

W dniu 09 czerwca 2026 roku na Członka Rady Nadzorczej powołano Pana Piotra Jasińskiego.

Na dzień sporządzania niniejszego sprawozdania skład Rady Nadzorczej spółki Cavatina Holding S.A. jest następujący:

Michał Dziuda - Przewodniczący Rady Nadzorczej,

Filip Dziuda - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej,

Agnieszka Netter, - Członek Rady Nadzorczej,

Piotr Jasiński – Członek Rady Nadzorczej,

Krzysztof Smółka – Członek Rady Nadzorczej.

Wspólna kadencja Rady upływa w dniu 31 grudnia 2031 roku.

POLITYKA WYNAGRODZEŃ CZŁONKÓW ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ

Polityka wynagrodzeń członków Zarządu i Rady Nadzorczej

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

Wynagrodzenia członków zarządu i rady nadzorczej

Zasady wynagradzania członków Zarządu

Wynagrodzenie członka Zarządu obejmuje część stałą, obejmującą miesięczne wynagrodzenie zasadnicze. Wysokość wynagrodzenia stałego jest określana indywidualnie dla członka Zarządu przez Radę Nadzorczą w Umowie z Członkiem Zarządu lub w drodze odrębnej uchwały. Wynagrodzenie stałe przysługuje za okres pełnienia przez członka Zarządu funkcji w Zarządzie. Członkowi Zarządu może ponadto przysługiwać wynagrodzenie zmienne, którego przyznanie i wysokość nie jest gwarantowane. Przyznanie Wynagrodzenia Zmiennego jest uzależnione od realizacji kryteriów finansowych lub niefinansowych przez członka Zarządu. W roku 2026 z tytułu pełnienia funkcji w Zarządzie przysługiwało wynagrodzenie w wysokości ustalonej uchwałą Rady Nadzorczej. Dodatkowo członkowie Zarządu świadczą na rzecz spółek z Grupy określone usługi doradcze oraz usługi zarządcze.

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej za pełnienie funkcji w Radzie Nadzorczej lub jej komitetach określone jest przez Walne Zgromadzenie. W roku 2026 członkom Rady Nadzorczej wypłacane było miesięczne wynagrodzenie ryczałtowe w kwocie określonej uchwałą Walnego Zgromadzenia. Dodatkowo członek Rady Nadzorczej Filip Dziuda świadczył na podstawie umowy cywilnoprawnej zawartej z Cavatina GW sp. z o.o. usługi związane z komercjalizacją i akwizycją nieruchomości.

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

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

Dane dotyczące wysokości wynagrodzeń brutto członków Zarządu i Rady Nadzorczej Emitenta wypłaconych przez Spółkę i Spółki Zależne zostały zamieszczone w nocie 34 Informacje o podmiotach powiązanych, w tym w szczególności w nocie 34.7 Wynagrodzenie wyższej kadry kierowniczej skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku.

XI. ISTOTNE POSTĘPOWANIA

W okresie objętym Sprawozdaniem nie toczyły się istotne postępowania przed sądami, organami właściwymi dla postępowań arbitrażowych ani organami administracji publicznej dotyczące zobowiązań lub wierzytelności Spółki lub jej jednostek zależnych.

XII. BIEGŁY REWIDENT

BDO spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie (ul. Pereca 1, 00-849 Warszawa, Polska) wpisana na listę firm audytorskich prowadzoną przez Polską Agencję Nadzoru Audytowego pod numerem ewidencyjnym 3355 została wybrana w dniu 15 lipca 2025 roku przez Radę Nadzorczą Emitenta do przeprowadzenia badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki za lata 2025-2026.

Cavatina Holding S.A. korzysta również z usługi atestacyjnej spółki BDO spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. w zakresie oceny Sprawozdania o Wynagrodzeniach Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Cavatina Holding S.A. sporządzanego przez Radę Nadzorczą w celu spełnienia wymogów wynikających z art. 90g ust. 1 ustawy o ofercie publicznej.

XIII. CZYNNIKI RYZYKA I ZAGROŻENIA

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

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

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

Realizacja ryzyka może mieć negatywny wpływ na przewidywalność przepływów pieniężnych Grupy w poszczególnych latach w przyszłości, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji.

Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako wysokie.

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

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

W warunkach podwyższonego poziomu awersji do ryzyka oraz braku pewności odnośnie do kształtowania się popytu na projekty realizowane przez Grupę, w szczególności projekty komercyjne, nie można wykluczyć okresowego dodatkowego utrudnienia lub ograniczenia dostępu do środków pochodzących z kredytów, pożyczek lub obligacji, m.in. poprzez wzrost oczekiwań odnośnie do udziału własnego w projekcie czy też, w przypadku projektów komercyjnych, poziomu najmu, wymaganego do uruchomienia finansowania (dot. w szczególności kredytów bankowych) lub ceny finansowania (dot. wszystkich form finansowania). Ponadto, na podstawie umów kredytowych i pożyczek, zostały ustanowione na rzecz podmiotów udzielających finansowania zabezpieczenia spłaty, m.in. w postaci hipotek na nieruchomościach, na których prowadzone są lub będą projekty, będących własnością bądź w użytkowaniu wieczystym Grupy. Nie można wykluczyć, że w przyszłości poszczególne umowy mogą być rozwiązane przez banki albo pożyczkodawców z powodu braku terminowych spłat lub naruszenia kowenantów zawartych w tych umowach. W konsekwencji banki byłyby uprawnione do zaspokojenia swoich wierzytelności przez wykonanie uprawnień związanych z ustanowionymi zabezpieczeniami.

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

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

Wzrost cen lub ograniczenie dostępności kluczowych materiałów i usług budowlanych, w tym w związku z okolicznościami nieprzewidywanymi, mogą wpłynąć na wzrost kosztów realizacji projektu

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

Jednym z kluczowych czynników determinujących wysokość nakładów ponoszonych na realizację projektu są: (i) ceny materiałów budowlanych, w znacznej mierze determinowane istniejącą podażą, cenami transportu oraz energii elektrycznej, stanowiącej istotną część kosztów produkcji m.in. stali, cementu i szkła, oraz (ii) ceny usług budowlanych, determinowane m.in. kosztami pracy, stanowiącymi pochodną dostępności wykwalifikowanych pracowników. Wzrost kosztów pracy lub cen materiałów budowlanych może zatem wpłynąć negatywnie, zarówno na faktyczne wykonanie budżetów projektów aktualnie realizowanych, jak i na wartości kosztorysowe projektów znajdujących się w fazie projektowania. Koszty realizacji projektu wyższe od oczekiwanych mogą negatywnie wpłynąć na możliwość realizacji projektu z zachowaniem rentowności oczekiwanej przez Grupę, a zatem na wyniki osiągnięte na sprzedaży obiektu. Niekorzystnie na przebieg realizacji projektów mogą wpłynąć również okresowe ograniczenia dostępności kluczowych materiałów lub usług budowlanych na skutek utrzymującego się wysokiego popytu na rynku mieszkaniowym, który może spowodować wzrost cen usług lub dostępności podwykonawców realizujących projekty mieszkaniowe.

Pandemia COVID-19 była historycznie jedną z przyczyn wzrostów cen większości materiałów budowlanych i wykończeniowych oraz komponentów niezbędnych dla budowy instalacji, które wynikały m.in. z ograniczeń

surowcowych, zakłóceń łańcuchów dostaw oraz zwiększania stanu zapasów przez wiele przedsiębiorstw do poziomów istotnie wyższych niż wcześniejsze. Grupa odnotowała w tym okresie wzrosty cen wybranych grup materiałów budowlanych i wykończeniowych oraz komponentów.

Należy także mieć na uwadze, że dokonana w dniu 24 lutego 2022 r. inwazja Rosji na Ukrainę wpłynęła na otoczenie gospodarcze w całym regionie. Kontynuacja wojny może spowodować kolejne rozszerzenia pakietów dotychczas nałożonych sankcji gospodarczych, dalsze zaburzenia w łańcuchach dostaw, ograniczenie dostępności podwykonawców oraz ogólny wzrost cen materiałów wynikający m.in. z rosnących cen energii, co z kolei może przełożyć się w sposób istotny na koszty realizacji inwestycji prowadzonych przez Grupę. Część z tych czynników została już w pewnym zakresie odnotowana przez Grupę, jednak do tej pory nie miały one istotnego wpływu na codzienną działalność operacyjną, podejmowane decyzje inwestycyjne czy też harmonogram kluczowych projektów. Skutki zbliżone do tych, jakie wywołała wojna w Ukrainie, może mieć również trwający na Dnieprze konflikt zbrojny na Bliskim Wschodzie. Na Dnieprze Sprawozdania Grupa nie identyfikuje konkretnych konsekwencji w zakresie cen oraz dostępności nośników energii, jednak nie może wykluczyć ich wystąpienia w przyszłości. Należy jednocześnie podkreślić, że Grupa nie prowadzi działalności operacyjnej na terenach Ukrainy, Rosji i Białorusi ani na Bliskim Wschodzie, nie jest też w jakikolwiek sposób powiązana z podmiotami z tych regionów. Realizacja ryzyka wzrostu cen lub ograniczenie dostępności kluczowych materiałów i usług budowlanych może mieć negatywny wpływ na wysokość wyników finansowych, rentowność, sytuację finansową lub przepływy Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji.

W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to zrealizowało się w latach 2020-2023 kiedy zarówno na skutek stale podnoszonej jakości realizowanych obiektów oraz kolejno pandemii COVID-19, inwazji Rosji na Ukrainę oraz szeroko pojętej presji inflacyjnej, rosły wydatki na materiały i usługi budowlane. Pomimo tego Grupa utrzymuje marże na realizowanych projektach na zadowalającym poziomie. Jednocześnie, w ocenie Spółki nie jest możliwe precyzyjne oszacowanie skali przyszłego wpływu wojny w Ukrainie na działalność Grupy, a w związku z dużą zmiennością, Zarząd Spółki na bieżąco monitoruje sytuację i analizuje jej potencjalny wpływ zarówno z perspektywy poszczególnych projektów, jak i całej Grupy i jej długofalowych zamierzeń. Potencjalny dalszy negatywny wpływ na działalność Grupy wynikający z rosnących kosztów realizacji inwestycji i ograniczonej dostępności podwykonawców, będzie przynajmniej częściowo mitygowany przez skupione wewnątrz Grupy kompetencje w zakresie generalnego wykonawstwa, bezpośrednie relacje z podwykonawcami oraz efekt skali umożliwiający optymalizację wykorzystania zasobów.

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

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

Według stanu na 31 grudnia 2023 r. kapitały własne stanowiły - 37,4% sumy bilansowej Grupy, na 31 grudnia 2024 roku - 33,7%, na 31 grudnia 2025 roku - 29,5%, natomiast na 30 czerwca 2026 roku - 28,4%. W najbliższych okresach sprawozdawczych, biorąc pod uwagę harmonogramy realizacji poszczególnych projektów oraz oczekiwane wartości skonsolidowanego wyniku finansowego, przy założeniu braku kolejnych emisji akcji, udział kapitału własnego w sumie bilansowej będzie najprawdopodobniej obniżał się. Wpływ na to będą miały: (i) wzrost zadłużenia z tytułu kredytów bankowych oraz (ii) planowane emisje obligacji, w tym Obligacji. Emitent zakłada, że po kilku okresach sprawozdawczych powinno nastąpić stopniowe zmniejszanie stopnia udziału finansowania dłużnego z uwagi na realizację projektów mieszkaniowych, które charakteryzują się znacznie krótszym cyklem inwestycyjnym i są sprzedawane w toku zwykłej działalności operacyjnej. Wzrost zadłużenia może mieć negatywny wpływ na wysokość wyników finansowych, rentowność, sytuację finansową lub płynność Grupy, a tym samym przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań, w tym wynikających z Obligacji. Rosnący udział kapitału obcego w strukturze finansowania generuje wzrost ryzyka obniżenia zdolności do obsługi zobowiązań, w tym płatności wynikających z Obligacji.

W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to nie zrealizowało się. Emitent ocenia istotność ryzyka jako średnią, a prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako wysokie.

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

Model działalności Grupy przewiduje generowanie przychodów z najmu oraz rozpoznawanie wyniku z wyceny i sprzedaży ukończonych i skomercjalizowanych projektów komercyjnych, będących aktywami o niskim poziomie płynności, których sprzedaż stanowi długotrwały i złożony proces. Pomiedzy rozpoczęciem inwestycji a terminami komercjalizacji, wyceny, sprzedaży i wpływu środków stanowiących zapłatę ceny, pomimo ich zgodności z przyjętym harmonogramem, mogą ulec pogorszeniu warunki rynkowe, w szczególności mogą wystąpić: (i) wzrost podaży konkurencyjnych powierzchni biurowych do wynajmu, (ii) spadek popytu na najem powierzchni biurowych, (iii) osłabienie zainteresowania ze strony inwestorów nabywających nieruchomości, (iv) zmiany wysokości czynszów, (v) zmiany oczekiwanych stóp kapitalizacji (m.in. na skutek wzrostu stopy wolnej od ryzyka lub premii za ryzyko), (vi) umocnienie się złotego względem euro, przekładające się - każde z osobna lub w różnych kombinacjach - na zmianę wartości godziwej projektu lub wartości wpływów środków z wynajmu lub sprzedaży. Założenia dotyczące wartości ww. zmiennych przyjmowane przed rozpoczęciem projektu komercyjnego oraz modyfikowane w jego trakcie, stanowiące podstawę dokonywanych wycen, mogą zatem okazać się nieprawidłowe, co może wpłynąć na różnicę pomiędzy wartościami planowanych i faktycznych wpływów środków ze sprzedaży.

Wartości ww. zmiennych Grupa przyjmuje opierając się m.in. na danych zawartych w wycenach realizowanych inwestycji, sporządzanych przez podmioty zewnętrzne, dostępnych opracowaniach branżowych oraz doświadczeniach swoich menedżerów. Co więcej, nawet poprawnie ustalona wartość godziwa zgodna z aktualnymi warunkami rynkowymi nie gwarantuje, że finalna cena sprzedaży projektu komercyjnego nie będzie od niej odbiegała, np. na skutek pogorszenia się warunków rynkowych w przyszłości. Realizacja ryzyka może mieć negatywny wpływ na wysokość przychodów oraz przepływów pieniężnych Spółki i Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji. W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to zrealizowało się w stopniu nieistotnym w wyniku zbycia projektów Diamentum Office, Equal Business Park A, B i C oraz Carbon Tower po cenach transakcyjnych niższych niż wartości bilansowe poszczególnych nieruchomości na dzień sprzedaży. We wszystkich tych transakcjach Grupa osiągnęła satysfakcjonującą rentowność, a zatem i przepływy pieniężne, w całym cyklu życia projektów.

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

Możliwość pracy w trybie zdalnym i hybrydowym niesie ryzyko zahamowania tempa wzrostu lub obniżenia popytu na powierzchnie biurowe w Polsce oraz ograniczenia popytu na powierzchnie usługowe zlokalizowane w obiektach biurowych

Pandemia COVID-19 wymusiła na podmiotach gospodarczych znaczne reorganizacje sposobu wykonywania pracy podczas jej trwania. W przypadku podmiotów, których personel wykonuje przede wszystkim pracę biurową, głównym przejawem zmian stała się możliwość wykonywania pracy w trybie zdalnym (ang. Work From Home, WFH), tj. bez fizycznej obecności pracownika w biurze jako miejscu pracy. Ze względu na pewne korzyści wynikające ze świadczenia pracy w trybie zdalnym, m.in. wyższą elastyczność czasu pracy i brak konieczności poświęcania czasu na dojazd do miejsca pracy, istnieje prawdopodobieństwo, że część pracowników będzie oczekiwała przynajmniej częściowego utrzymania zdalnego trybu świadczenia pracy. Aktualnie coraz powszechniejszym rozwiązaniem stała się też praca hybrydowa (częściowo z biura, a częściowo z domu). Pewne korzyści wynikające ze świadczenia pracy w trybie zdalnym osiągają również pracodawcy, a należą do nich m.in. niższe koszty działalności ze względu na możliwe renegotiacje kwot czynszów oraz obniżenie opłat za media, opłat eksploatacyjnych, kosztów sprzętu biurowego. Nie można zatem wykluczyć, że również pracodawcy będą dążyli do przynajmniej częściowego utrzymania zdalnego trybu świadczenia pracy.

Na korzyść takich rozwiązań przemawiają również zmiany w przepisach prawa pracy, gdzie taki model pracy został uregulowany. Jednocześnie ze względu na wady wiążące się z trybem zdalnym, m.in. ograniczone interakcje między pracownikami, mogące przełożyć się negatywnie na przepływ wiedzy oraz innowacyjność, produktywność, szkolenie nowych pracowników i kulturę korporacyjną, akceptowalny wymiar pracy zdalnej będzie przez każdego pracodawcę ustalany indywidualnie. Mając na uwadze powyższe, jak również inne zmiany zachodzące na rynku pracy, np. stopniowe odwracanie trendu zagęszczania stanowisk pracy oraz rotacyjnego wykorzystywania stanowisk (tzw. hot-desk), ocena wpływu tych rozwiązań na przyszły popyt na powierzchnie biurowe nie jest jednoznaczna.

Emitent nie może zatem wykluczyć, że w kolejnych latach wystąpi spadek popytu na powierzchnie biurowe (zwłaszcza w okresie, w którym dojdzie do zakończenia umów najmu zawieranych w okresie przedpandemicznym), część wynajmowanej obecnie powierzchni biurowej zostanie wystawiona do podnajmu lub nastąpi rozwiązanie części umów najmu z właścicielami obiektów, co przełoży się na zwiększenie podaży powierzchni biurowej ogółem. To z kolei może wpłynąć na trudności lub brak możliwości komercjalizacji posiadanej przez Grupę powierzchni biurowej lub na obniżenie

wysokości możliwych do uzyskania czynszów, a w konsekwencji na przesunięcie w czasie zawarcia umów sprzedaży poszczególnych nieruchomości lub obniżenie ceny transakcyjnej w stosunku do wartości bilansowej.

W latach 2021-2023 nie miały miejsca sytuacje, w których dla pozyskania najemcy powierzchni biurowych konieczna byłaby istotna obniżka czynszu efektywnego poniżej wartości założonej w planach projektu, choć – na skutek pandemii COVID-19 - zainteresowanie najmem obniżyło się. Poprzez obniżenie zainteresowania najmem należy rozumieć obniżenie liczby nowych podmiotów prowadzących z Grupą rozmowy w sprawie najmu względem liczby jakiej można by oczekiwać gdyby pandemia nie miała miejsca, co jednak nie przełożyło się istotnie na odstępstwa od założeń w zakresie liczby, średniej wartości czynszu efektywnego i terminów podpisywanych umów najmu, które w przypadku każdego z projektów charakteryzują się indywidualnym rozkładem.

Realizacja ryzyka może mieć negatywny wpływ na wysokość przychodów, a w konsekwencji przepływów pieniężnych Spółki i Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji.

W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to nie zrealizowało się w sposób istotny. Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

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

Zgodnie z przyjętym modelem biznesowym Grupa prowadzi równolegle działalności: (i) deweloperską, obejmującą również pełnienie funkcji generalnego wykonawcy, oraz (ii) inwestycyjną, z których każda charakteryzuje się koniecznością angażowania znacznych środków oraz długim okresem zwrotu z inwestycji, w szczególności w odniesieniu do projektów komercyjnych. Model działalności przyjęty przez Grupę odróżnia ją od większości podmiotów działających na rynku komercyjnych powierzchni biurowych, które: (i) albo prowadzą działalność deweloperską, nie odpowiadając lub odpowiadając w znacznie mniejszym stopniu niż Grupa za generalne wykonawstwo, (ii) albo pełnią w projektach funkcję inwestora. Podobny model działania Grupa zamierza stosować realizując projekty mieszkaniowe. Ze względu na opisaną specyfikę Grupy, w Grupie następuje kumulacja ryzyk operacyjnych, takich jak na przykład ryzyko wzrostu ceny materiałów i usług budowlanych i wykończeniowych w relatywnie długim okresie realizacji projektu. Istotna część realizowanych przez Grupę projektów znajduje się w różnych fazach realizacji lub w przygotowaniu. Wydłużenie okresu realizacji projektu poza ramy określone pierwotnym harmonogramem powoduje wzrost ryzyka błędów w odniesieniu do szacunków kosztów oraz przyszłych przychodów z projektu. Koszty projektu mogą ulegać zmianie wskutek wielu czynników, do których należą w szczególności: wzrost cen materiałów budowlanych i wykończeniowych, brak dostępności podwykonawców, wzrost oczekiwań cenowych za usługi ze strony podwykonawców, niewykonanie prac przez podwykonawców w uzgodnionych terminach i w uzgodnionej jakości. Ponadto, w odniesieniu do projektów komercyjnych, okres ich realizacji, od podjęcia pierwszych zobowiązań finansowych do uzyskania wpływów z najmu i ze sprzedaży, wynosi kilka lat, a w jego trakcie nie są generowane istotne wpływy, co naturalnie przekłada się na wzrost ryzyka w stosunku do projektów i przedsięwzięć krótkoterminowych. Opóźnienie komercjalizacji lub sprzedaży projektu, zarówno komercyjnego jak i mieszkaniowego, wobec pierwotnie przyjętego harmonogramu, a tym samym wydłużenie okresu jego realizacji, mogą dodatkowo wpłynąć na odsunięcie w czasie zwrotu środków z inwestycji, a w skrajnych przypadkach spowodować utratę części lub całości zainwestowanych środków. Każdy z wymienionych czynników, jak również zmiany w otoczeniu, w szczególności spadek popytu lub wzrost podaży dla powierzchni biurowych oraz projektów mieszkaniowych, mogą przełożyć się na wzrost kosztów lub ograniczenie przychodów, a w konsekwencji na ograniczenie odzyskiwalności środków zainwestowanych w projekt i wynikające stąd pogorszenie płynności.

Realizacja ryzyka może mieć negatywny wpływ na wysokość przychodów, a w konsekwencji przepływów pieniężnych Spółki i Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji. W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to zrealizowało się głównie w latach 2021-2022, w których Grupa odnotowała wzrosty cen wybranych grup materiałów budowlanych i wykończeniowych oraz komponentów niezbędnych dla budowy instalacji w nowych obiektach w sposób istotny. Ryzyko zrealizowało się również co do zmian pierwotnie przyjętych okresów realizacji projektów komercyjnych, co wpłynęło bezpośrednio na daty ich zakończenia. Grupa dostosowała również plany inwestycyjne do otoczenia rynkowego, co miało wpływ na zmianę lub wydłużenie harmonogramów niektórych z obecnie realizowanych lub planowanych projektów.

Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

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

Nabywając grunt na potrzeby realizacji projektu, Grupa dokonuje m.in. jego analizy technicznej. Nie można jednak wykluczyć sytuacji, że w trakcie realizacji inwestycji ujawnią się nieprzewidziane czynniki, takie jak wody gruntowe, niestabilność dolnych warstw gruntu, znaleziska archeologiczne lub inne obiekty, w tym nieujawnione elementy infrastruktury podziemnej oraz brak dostatecznej ilości miejsca na zaplecze budowy, które mogą spowodować opóźnienie lub zwiększenie kosztów przygotowania gruntu pod budowę, a nawet - w skrajnym przypadku - uniemożliwić realizację projektu w planowanym kształcie. Nieruchomość nabyta przez spółkę z Grupy może być obciążona wadami prawnymi. Wady prawne mogą dotyczyć m.in. wątpliwości w zakresie ustalenia właściciela nieruchomości, ujawnienia się właściciela nieruchomości bądź istniejących obciążeń prawami osób trzecich. Nieruchomości mogą zostać również objęte roszczeniami reperywizacyjnymi. W niektórych przypadkach, ze względu na skomplikowanie prawa dotyczącego nieruchomości i niedoskonałości dotyczące rejestrów, w tym ksiąg wieczystych, może okazać się trudne lub wręcz niemożliwe ustalenie z całkowitą pewnością, że własność danej nieruchomości prawidłowo przeszła na spółkę z Grupy. Transakcje takie mogą być zakwestionowane w oparciu o różne podstawy, np. może okazać się, że sprzedający nie miał prawa do przeniesienia własności nieruchomości, nie zostały spełnione wymogi dotyczące uzyskania koniecznych zgód korporacyjnych lub nie zarejestrowano przejścia tytułu własności w rejestrze. Istnieje również ryzyko, że w związku ze skomplikowaniem prawa dotyczącego nieruchomości sytuacja prawna danej nieruchomości przed transakcją nie jest całkowicie jasna, co może wiązać się z wydłużeniem lub opóźnieniem procesu zakupu nieruchomości i koniecznością spełnienia dodatkowych warunków przed rozpoczęciem realizacji projektu. W ocenie Emitenta, ryzyko w przypadku Grupy jest wyższe w przypadku realizacji projektów komercyjnych, które z założenia koncentrują się na projektach biurowców klasy A zlokalizowanych w silnie zurbanizowanych centrach miast. Realizacja ryzyka może mieć negatywny wpływ na perspektywy wzrostu wyników finansowych, rentowność, sytuację finansową lub przepływy Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji.

W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to nie zrealizowało się w sposób istotny. Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

Realizacja projektów może powodować protesty lub sprzeciwy społeczne

Większość projektów Grupy jest realizowana na gruntach zlokalizowanych w dobrze usytuowanych punktach aglomeracji miejskich, nierzadko blisko terenów przeznaczonych i wykorzystywanych pod funkcje mieszkaniowe lub rekreacyjne (parki, skwery). Ze względu na położenie i wielkość niektórych projektów (powierzchnia, wysokość, kubatura), a zatem potencjalne oddziaływanie na środowisko, ich realizacja może rodzić protesty lub sprzeciwy ze strony lokalnych społeczności, mogące wpływać negatywnie na osiąganie założonych harmonogramami terminów uzyskania decyzji w postępowaniach administracyjnych dotyczących poszczególnych projektów. Nie można również wykluczyć, że przeciwko Grupie będą wysuwane roszczenia, oczekiwania lub żądania wynikające z powszechnie obowiązujących przepisów prawa, głównie budowlanego, o gospodarowaniu nieruchomościami lub tzw. prawa sąsiedzkiego. W uzasadnionych przypadkach Grupa może być zmuszona do ich zaspokojenia, w każdym zaś z przypadków sytuacje takie mogą powodować opóźnienia lub utrudnienia w realizacji projektów. Realizacja ryzyka może mieć negatywny wpływ na perspektywy wzrostu wyników finansowych, rentowność, sytuację finansową lub przepływy Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji.

W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to nie zrealizowało się w sposób istotny. Emitent ocenia istotność ryzyka oraz prawdopodobieństwo jego wystąpienia jako średnie.

Realizowane przez Grupę projekty mieszkaniowe mogą nie znaleźć nabywców wskutek wystąpienia czynników powodujących osłabienie popytu na mieszkania

Grupa, obok posiadanych projektów komercyjnych, realizuje i planuje realizację kolejnych projektów mieszkaniowych z przeznaczeniem na sprzedaż do bezpośredniego odbiorcy. Rozszerzenie historycznie prowadzonej działalności powinno pozytywnie wpłynąć na sytuację finansową i operacyjną Grupy, jednak wiąże się to również z dodatkowym specyficznym ryzykiem związanym z tego typu działalnością, takim jak ryzyko spadku popytu na mieszkania.

Zmiany w polityce monetarnej skutkujące podwyżkami stóp procentowych, mogą mieć wpływ na wysokie koszty kredytów pozyskiwanych przez potencjalnych nabywców mieszkań oraz ich dostępność, a w konsekwencji spowolnienie tempa sprzedaży lokali przez Grupę. Biorąc pod uwagę decyzje Rady Polityki Pieniężnej podjęte w latach 2023 - 2025, Emitent identyfikuje możliwość spadku poziomu stóp procentowych w kolejnych miesiącach lub utrzymanie ich na niezmiennym poziomie, co przełoży się na niższe oprocentowanie kredytów o zmiennej stopie oprocentowania niż w ostatnim czasie, nadal jednak stopy procentowe są dalekie od poziomów, które nie miałyby istotnego wpływu na podejmowanie przez potencjalnych nabywców decyzji, co do zaciągnięcia kredytu hipotecznego.

Biorąc pod uwagę podwyższone koszty pozyskania kredytu hipotecznego, zgodnie z danymi Eurostat od 2010 r. wzrasta popyt na wynajem mieszkań w Unii Europejskiej. Sytuacja na rynku nieruchomości dotyka najmocniej młode osoby, dopiero co wkraczające na rynek pracy, które zostają zmuszone do rezygnacji z zakupu własnego mieszkania. Trend posiadania nieruchomości na własność, który jest wyraźny w Polsce, w Unii Europejskiej słabnie i coraz wyraźniej widać większą otwartość na wynajem mieszkań w miejsce ich zakupu. Nasilenie się tego typu tendencji w Polsce może spowodować spadek wolumenu sprzedawanych mieszkań.

Według danych transakcyjnych NBP liczba mieszkań sprzedanych na analizowanych rynkach wtórnych w ujęciu rocznym wzrosła łącznie o 11% w 2024 r. wobec 4% w 2023 r. przy istotnie większej zmienności popytu na rynku pierwotnym (spadek o 16% w 2024 r. wobec wzrostu o 41% w 2023 r.). Częściowo, potwierdza to przesunięcie popytu z rynku pierwotnego na rynek wtórny w efekcie poszukiwania tańszych mieszkań, niż na rynku pierwotnym i będących bardziej dostosowanych do zdolności kredytowych oraz możliwości finansowych gospodarstw domowych. W 2024 r. biorąc pod uwagę łączną, szacunkową liczbę transakcji sprzedaży mieszkań zarejestrowaną przez NBP na obu rynkach, znacznie więcej transakcji zaobserwowano na rynku wtórnym (57%), niż na rynku pierwotnym (43%) wobec odpowiednio 51% i 49% w 2023 r. Według szacunków NBP, w 2024 r. większość mieszkań nabywano na potrzeby własne (59% transakcji), w tym głównie na pierwsze mieszkanie swoje lub członka rodziny (30% transakcji). W ocenie respondentów badania NBP 41% nabywców zakupiło lokal na inny cel niż własne potrzeby mieszkaniowe (wzrost o 1 pp.), w tym 14% na wynajem (spadek o 1 pp.), 11% zarówno na wynajem, jak i na potrzeby mieszkaniowe (wzrost o 3 pp.), 8% w celu odsprzedaży z zyskiem w korzystnym okresie (spadek o 1 pp.) i 8% zarówno na wynajem, jak i na odsprzedaż w korzystnym okresie (bez zmian r/r). W konsekwencji przychody Grupy pochodzące z realizacji projektów mieszkaniowych będą częściowo uzależnione od dostępności kredytów hipotecznych, zdolności do ich obsługi przez nabywców oraz ewentualnych programów pomocowych. Dostępność kredytów hipotecznych może podlegać ograniczeniom lub nie być wystarczająca, także mimo obniżania kryteriów wyliczania zdolności kredytowej oraz wprowadzenia instrumentów wspierających politykę mieszkaniową. Wynika to również z okoliczności dotyczących działalności instytucji finansowych, które mierzą się z rozstrzygnięciami dotyczącymi kredytów frankowych, próbami podważania wskaźników referencyjnych WIBOR, które są podstawą do ustalania cen kredytów złotych czy też inicjatywami, takimi jak wakacje kredytowe, których koszty obciążają banki. Jednocześnie istnieje niepewność co do dostępności pomocowych programów mieszkaniowych i ich rodzajów w przyszłości co również może przełożyć się na popyt na mieszkania nabywane na cele własne.

Realizacja ryzyka może mieć negatywny wpływ na wysokość przychodów, wyników finansowych, rentowność, sytuację finansową lub przepływy Grupy, co może wprost przełożyć się na obniżenie lub pozbawienie Spółki zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z Obligacji. W dotychczasowej historii Grupy ryzyko to nie zrealizowało się.

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

XIV. OŚWIADCZENIE I INFORMACJA ZARZĄDU

Niniejszym oświadczamy, że wedle naszej najlepszej wiedzy śródroczne skonsolidowane i jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki za okres 6 miesięcy 2026 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową, a także wynik finansowy Spółki oraz Grupy Kapitałowej.

Równocześnie oświadczamy, że półroczne Sprawozdanie Zarządu z działalności Cavatina Holding S.A. oraz Grupy Kapitałowej Cavatina Holding S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Spółki i Grupy Kapitałowej, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

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

