



Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki i Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. za I półrocze 2026 roku

Niniejsze sprawozdanie stanowi półroczne sprawozdanie z działalności Emitenta oraz Grupy Kapitałowej BBI Development S.A. (dalej: „Emitent”, „Spółka”), stanowiące załącznik do skonsolidowanego raportu półrocznego sporządzanego za I półrocze 2026 roku.

Niniejsze sprawozdanie zostało sporządzone zgodnie z wymogami określonymi w rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim z dnia 6 czerwca 2025 r. (t. jedn. Dz. U. 2025, poz. 755).

WARSZAWA, 29 WRZEŚNIA 2026 ROKU

SPIS TREŚCI

1	Zasady sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej	4
2	Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego jednostkowego i skonsolidowanego.....	4
3	Struktura kapitału zakładowego Jednostki Dominującej.....	7
4	Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.....	7
4.1	Zdarzenia dotyczące Emitenta	7
4.1.1	Powołanie Zarządu na XIV kadencję	7
4.1.2	Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki.....	7
4.1.3	Skup akcji własnych	7
4.2	Zdarzenia dotyczące spółek celowych	8
4.2.1	Projekt „Roma Tower”	8
4.2.2	Projekt „Rybaki”	8
5	Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe.....	8
6	Opis zagrożeń i ryzyk istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta, w tym ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego.....	9
7	Sezonowość lub cykliczność działalności Emitenta	15
8	Emisja, wykup i spłaty udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych.....	16
9	Informacje dotyczące wypłaconej lub zadeklarowanej dywidendy.....	16
10	Informacje dotyczące zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych	16
11	Opis organizacji Grupy Kapitałowej BBI Development S.A., ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji.....	16
12	Zmiany w strukturze Emitenta i jego Grupy Kapitałowej	17
13	Stanowisko Zarządu co do prognoz.....	18
14	Istotni akcjonariusze	18
15	Akcje Emitenta w posiadaniu członków organów Emitenta.....	18
16	Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe	19
17	Transakcje z podmiotami powiązаныmi	19
18	Poręczenia i gwarancje udzielone przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną	19

19	Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i wyniku finansowego Emitenta.....	19
20	Wskazanie zdarzeń w działalności Emitenta oraz Grupy Kapitałowej BBI Development S.A., które nastąpiły w okresie od 1 lipca 2026 roku do dnia przekazania raportu półrocznego.....	20
21	Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową BBI Development S.A. wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału	21

1 Zasady sporządzenia śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Emitenta, stanowiące część raportu półrocznego, zostało sporządzone zgodnie z wymogami wskazanymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim z dnia 6 czerwca 2025 r. (t. jedn.: Dz.U. 2025, poz. 755 ze zm.) oraz zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości nr 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” oraz zgodnie z odpowiednimi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz interpretacjami wydanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości zatwierdzonymi przez Unię Europejską, na mocy Rozporządzenia w sprawie MSSF (Komisja Europejska 1606/2002), zwanymi dalej „MSSF UE”.

Wybrane dane finansowe za okres pierwszego półrocza 2026 roku zawarte w skróconym, skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zostały przeliczone na EURO według następujących zasad:

- a) poszczególne pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej przeliczone zostały na euro według średniego kursu obowiązującego na dany dzień bilansowy, ogłoszonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski tj. **4,2963 PLN/Euro**
- b) poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych przeliczone zostały na euro według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłoszonych przez Narodowy Bank Polski dla waluty, w której zostały sporządzone informacje finansowe podlegające przeliczeniu, obowiązujących na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca roku obrotowego tj. **4,2522 PLN/Euro**

2 Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje skróconego sprawozdania finansowego jednostkowego i skonsolidowanego

Grupa Kapitałowa BBI Development (skonsolidowane sprawozdanie finansowe)

Aktywa Grupy Kapitałowej na 30 czerwca 2026 roku wynosiły 254.141 tys. zł (59.153 tys. euro), zaś kapitał własny, przypadający akcjonariuszom Spółki wynosił 153.681 tys. zł (35.771 tys. euro). Okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2026 roku Grupa Kapitałowa zamknęła zyskiem na działalności operacyjnej w kwocie 2.783 tys. zł (654 tys. euro) i stratą netto w kwocie minus 1.024 tys. zł (minus 241 tys. euro).

Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w I półroczu 2026 r. miały:

	w tys. zł	tys. €
Wynik na sprzedaży usług	4.468	1.051
Koszt odsetek od obligacji	2.495	587
Koszt odsetek od pożyczek	2.210	520

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na 30 czerwca 2026 roku wynosiły 3.794 tys. zł (883 tys. euro), co stanowiło 1,49% aktywów Grupy Kapitałowej.

Poniższa tabela przedstawia strukturę i zagregowane pozycje ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) Grupy na dzień 30 czerwca 2026 oraz na dzień 31 grudnia 2025.

Struktura aktywów Grupy na podane dni:	30.06.2026	Udział w aktywach	31.12.2025	Udział w aktywach
Nieruchomości inwestycyjne	182	0,07%	182	0,07%
Inwestycje w jednostkach powiązanych wycenianych metodą praw własności	181 088	71,25%	173 988	68,31%
Wartość firmy	8 344	3,28%	8 344	3,28%
Pozostałe aktywa trwałe	32 489	12,78%	36 190	14,21%
Razem aktywa trwałe	222 103	87,39%	218 704	85,86%
Zapasy i zaliczki na zapasy	2 107	0,83%	3 365	1,32%
Aktywa finansowe (pożyczki i wierzytelności)	18 568	7,31%	10 962	4,30%
Środki pieniężne	3 794	1,49%	16 580	6,51%
Pozostałe aktywa obrotowe	7 569	2,98%	5 096	2,00%
Razem aktywa obrotowe	32 038	12,61%	36 003	14,14%
Aktywa razem	254 141	100,00%	254 707	100,00%

Struktura pasywów Grupy na podane dni:	30.06.2026	Udział w pasywach	31.12.2025	Udział w pasywach
Kapitał podstawowy	50 668	19,94%	50 668	19,89%
Zyski zatrzymane / niepokryte straty	103 013	40,53%	104 197	40,91%
Kapitały akcjonariuszy mniejszościowych	1	0,00%	1	0,00%
Razem kapitały własne	153 682	60,47%	154 866	60,80%
Pożyczki i kredyty	1 690	0,66%	1 653	0,65%
Zobowiązania z tyt. leasingu	3 432	1,35%	3 567	1,40%
Wyemitowane dłużne papiery wartościowe	0	0,00%	44 587	17,51%
Pozostałe zobowiązania i rezerwy	0	0,00%	0	0,00%
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	942	0,37%	912	0,36%
Razem zobowiązania długoterminowe	6 064	2,39%	50 719	19,91%
Pożyczki i kredyty	40 840	16,07%	39 772	15,61%
Zobowiązania z tyt. leasingu	893	0,35%	769	0,30%
Wyemitowane dłużne papiery wartościowe	46 242	18,20%	1 955	0,77%
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	6 420	2,53%	6 626	2,60%
Razem zobowiązania krótkoterminowe	94 395	37,14%	49 122	19,29%
Pasywa razem	254 141	100,00%	254 707	100,00%

Poniższa tabela zawiera wybrane wskaźniki finansowe dotyczące skonsolidowanego sprawozdania finansowego na dzień 30 czerwca 2026 oraz na 31 grudnia 2025 oraz wartości na podstawie których wskaźniki zostały wyliczone:

	30.06.2026	31.12.2025
Kapitały własne	153 681	154 865
Zadłużenie finansowe	93 097	92 303
Suma bilansowa	254 141	254 707
Kapitały własne do zadłużenia finansowego	165%	168%
Kapitały własne do sumy bilansowej	60%	61%
Zadłużenie finansowe do sumy aktywów	37%	36%

Poniższa tabela przedstawia strukturę i zagregowane pozycje z jednostkowego sprawozdania z sytuacji finansowej (bilansu) Emitenta na dzień 30 czerwca 2026 oraz na dzień 31 grudnia 2025.

Struktura aktywów Emitenta na podane dni:	30.06.2026	Udział w aktywach	31.12.2025	Udział w aktywach
Inwestycje w jednostkach powiązanych	101 124	64,43%	101 788	62,84%
Pozostałe aktywa trwałe	3 695	2,35%	3 797	2,34%
Pozostałe aktywa finansowe	25 979	16,55%	29 490	18,21%
Razem aktywa trwałe	130 798	83,34%	135 075	83,39%
Należności handlowe i pozostałe	6 781	4,32%	5 293	3,27%
Aktywa finansowe (pożyczki i wierzytelności)	16 006	10,20%	8 300	5,12%
Środki pieniężne	2 893	1,84%	12 669	7,82%
Pozostałe aktywa obrotowe	465	0,30%	639	0,39%
Razem aktywa obrotowe	26 145	16,66%	26 901	16,61%
Aktywa razem	156 943	100,00%	161 976	100,00%

Struktura pasywów Emitenta na podane dni:	30.06.2026	Udział w pasywach	31.12.2025	Udział w pasywach
Kapitał podstawowy	50 668	32,28%	50 668	31,28%
Akcje własne	-671	-0,43%	-511	-0,32%
Pozostałe kapitały	43 726	27,86%	43 006	26,55%
Zyski zatrzymane / niepokryte straty	-2 983	-1,90%	720	0,44%
Razem kapitały własne	90 740	57,82%	93 883	57,96%
Kredyty i pożyczki	0	0,00%	0	0,00%
Zobowiązania z tyt. leasingu	2 222	1,42%	2 137	1,32%
Wyemitowane dłużne papiery wartościowe	0	0,00%	44 587	27,53%
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0	0,00%	0	0,00%
Razem zobowiązania długoterminowe	2 222	1,42%	46 724	28,85%
Kredyty i pożyczki	15 365	9,79%	16 868	10,41%
Zobowiązania z tyt. leasingu	384	0,24%	295	0,18%
Wyemitowane dłużne papiery wartościowe	46 242	29,46%	1 955	1,21%
Zobowiązania handlowe i pozostałe zobowiązania oraz rezerwy krótkoterminowe	1 990	1,27%	2 251	1,39%
Razem zobowiązania krótkoterminowe	63 981	40,77%	21 369	13,19%
Pasywa razem	156 943	100,00%	161 976	100,00%

3 Struktura kapitału zakładowego Jednostki Dominującej

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 50.667.920,00 zł i dzieli się na 10.133.584 akcji zwykłych, na okaziciela serii A1 o wartości nominalnej 5,00 zł (pięć złotych) każda akcja. Akcje są zdematerializowane i oznaczone kodem ISIN: PLNFI1200018.

4 Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

Poniżej zamieszczony został opis istotnych zdarzeń, jakie nastąpiły w rozwoju Emitenta oraz jego Grupy Kapitałowej w okresie od 1 stycznia 2026 roku do 30 czerwca 2026 roku.

4.1 Zdarzenia dotyczące Emitenta

4.1.1 Powołanie Zarządu na XIV kadencję

W dniu 20 maja 2026 r. Rada Nadzorcza Spółki, podjęła uchwały w sprawie powołania członków Zarządu Spółki na kolejną, XIV kadencję. Zgodnie z Artykułem 12 Statutu Spółki kadencja członków Zarządu jest kadencją wspólną, trwającą trzy lata. Stosownie do podjętych uchwał kadencja rozpoczęła się z dniem powzięcia uchwał, a więc z dniem 20 maja 2026 r.

Rada Nadzorcza w wyniku podjętych uchwał powołała w skład Zarządu osoby dotychczas pełniące te funkcje, to jest:

- Pan Michał Skotnicki – Prezes Zarządu,
- Pan Rafał Szczepański – Wiceprezes Zarządu,
- Pan Piotr Litwiński – Członek Zarządu,
- Pan Krzysztof Tyszkiewicz - Członek Zarządu.

4.1.2 Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki

W dniu 23 czerwca 2026 r. odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki. Poza sprawami, które zgodnie z kodeksem spółek handlowych zastrzeżone są dla kompetencji zwyczajnego zgromadzenia, akcjonariusze podjęli jeszcze uchwały w kwestiach:

- a) zaopiniowanie sprawozdania o wynagrodzeniach sporządzonego przez Radę Nadzorczą za rok 2025, stosownie do wymogu art. 90g ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.
- b) Ustalenia liczby mandatów przewidzianych do obsadzenia w Radzie Nadzorczej nowej, XI (jedenastej) kadencji oraz podjęcie uchwał w przedmiocie powołania członków Rady Nadzorczej XI kadencji.

Walne Zgromadzenie powołało Radę Nadzorczą na kolejną, XI kadencję. W skład Rady Nadzorczej Emitenta powołano: Pana Karola Żbikowskiego, Pana Leszka Skopa, Pana Leszka Nowina-Witkowskiego, Pana Roberta Jakoniuka, Pana Franciszka Hutten-Czapskiego oraz Pana Piotra Sadownika.

4.1.3 Skup akcji własnych

W dniu 21 czerwca 2024 roku Zarząd Emitenta przyjął „Program Skupu Akcji Własnych 2024” Emitenta, który jest realizowany na podstawie i w ramach upoważnienia udzielonego Zarządowi Spółki uchwałą Nr 21/2024 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta z dnia 18 czerwca 2024 roku.

Emitent rozpoczął realizację nowego programu w dniu 15 lipca 2024 r.

Emitent w ramach nowego Programu nabył do dnia publikacji niniejszego sprawozdania łącznie 71.947 akcji własnych stanowiących 0,71% kapitału zakładowego i uprawniających do 71.947 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 0,71% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Zgodnie z art. 364 § 2 Kodeksu spółek handlowych Emitent nie jest uprawniony do wykonywania praw udziałowych z własnych akcji, z wyjątkiem uprawnień do ich zbycia lub wykonywania czynności, które zmierzają do zachowania tych praw.

4.2 Zdarzenia dotyczące spółek celowych

4.2.1 Projekt „Roma Tower”

W dniu 4 lutego 2026 roku Emitent powziął wiadomość, że decyzja o udzieleniu pozwolenia na budowę w projekcie „Roma Tower” stała się ostateczna. Decyzja ta wydana została w listopadzie 2025 roku i umożliwia spółce celowej realizację wysokościowego budynku mieszkalnego o wysokości 170 metrów i 48 kondygnacjach, z częścią usługowo-handlową i garażem podziemnym.

4.2.2 Projekt „Rybaki”

W dniu 16 czerwca 2026 roku Naczelny Sąd Administracyjny („NSA”) wydał wyrok, którym uchylił wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Olsztynie („WSA”) z grudnia 2023 roku, stwierdzający w całości nieważność uchwały nr LVIII/507/2023 Rady Gminy Stawiguda w sprawie uchwalenia miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego terenu nad jeziorem Łańskim, w obrębie Rybaki, w gminie Stawiguda („MPZP”). Jednocześnie NSA przekazał sprawę WSA do ponownego rozpoznania.

Wyrok WSA z grudnia 2023 roku stanowił istotną przeszkodę dla realizacji projektu deweloperskiego pn. „Rybaki-Łańsk”. Uchylając ten wyrok i przekazując sprawę do ponownego rozpoznania, NSA otworzył możliwość dalszego procedowania w sprawie obowiązywania MPZP. Wyrok NSA, jako uchylający niekorzystne dla Projektu rozstrzygnięcie WSA, stanowi istotne zdarzenie dla Spółki Celowej oraz realizacji Projektu.

5 Opis czynników i zdarzeń, w szczególności o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe

W okresie I półrocza 2026 r. Emitent nie zidentyfikował wystąpienia zdarzeń o nietypowym charakterze, które miałyby istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte w tym okresie.

Emitent nie prowadzi działalności inwestycyjnej na terytorium Ukrainy, Białorusi ani Rosji, a tym samym nie jest bezpośrednio narażony na skutki działań wojennych ani związanych z nimi sankcji gospodarczych. W związku z powyższym Zarząd Emitenta ocenia, że konflikt zbrojny w Ukrainie nie wywiera bezpośredniego, istotnego wpływu na działalność Emitenta ani na osiąganą przez niego wyniki finansowe.

Jednocześnie Zarząd Emitenta uwzględnia możliwość wystąpienia pośrednich, negatywnych skutków konfliktu zbrojnego w Ukrainie dla otoczenia rynkowego, w którym Emitent prowadzi działalność, w szczególności w zakresie dostępności i kosztu finansowania, w tym w związku ze zmianami poziomu stóp procentowych, a także wzrostu kosztów realizacji inwestycji, w tym kosztów budowy i materiałów budowlanych.

Ponadto, w dłuższej perspektywie, zarówno konflikt zbrojny w Ukrainie, jak i sytuacja w rejonie Bliskiego Wschodu mogą potencjalnie wpływać na wyniki finansowe Emitenta, w szczególności poprzez

oddziaływanie na harmonogram sprzedaży zakończonych projektów oraz możliwość wystąpienia opóźnień w realizacji planowanych transakcji na terytorium Polski i realizowanych w Polsce inwestycji nieruchomościowych. Czynniki te zostały również wskazane wśród czynników ryzyka opisanych w pkt 6 poniżej.

6 Opis zagrożeń i ryzyk istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta, w tym ryzyk związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego.

W ocenie Emitenta podstawowe czynniki ryzyka i zagrożenia nie uległy istotnym zmianom w stosunku do czynników ujawnionych w sprawozdaniu rocznym za rok obrotowy 2025.

Czynnikiem zewnętrznym, który w ocenie Emitenta może wpływać na warunki prowadzenia działalności, pozostaje utrzymująca się niestabilność geopolityczna związana z wojną w Ukrainie oraz napięciami w innych regionach świata, w szczególności w rejonie Bliskiego Wschodu. Wpływ tych czynników na działalność Emitenta i Grupy Kapitałowej ma przede wszystkim charakter pośredni i przejawia się w szczególności w warunkach pozyskiwania finansowania i jego kosztach, sytuacji na rynku nieruchomości komercyjnych oraz ogólnym otoczeniu makroekonomicznym. Czynniki te mogą mieć wpływ m.in. na koszty finansowania pozyskiwanego przez Emitenta oraz realizację planów związanych ze sprzedażą projektu Centrum Praskie KONESER.

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Emitent ocenia poziom narażenia na wskazane ryzyko jako umiarkowany. Jego skala pozostaje jednak uzależniona od dalszego rozwoju sytuacji geopolitycznej oraz jej wpływu na sytuację gospodarczą i inwestycyjną. Szczególnie trudny do przewidzenia pozostaje dalszy przebieg konfliktu na Bliskim Wschodzie oraz jego potencjalny wpływ na dostępność i ceny surowców energetycznych, a w konsekwencji na poziom inflacji i stóp procentowych.

Z uwagi na przyjęty model działalności, polegający na realizacji inwestycji na rynku nieruchomości za pośrednictwem spółek celowych powoływanych wyłącznie w celu realizacji konkretnych przedsięwzięć, czynniki ryzyka i zagrożenia mogące wpływać na wyniki finansowe Emitenta i Grupy Kapitałowej oddziałują na nie przede wszystkim pośrednio, poprzez ich wpływ na działalność poszczególnych spółek celowych.

Do najistotniejszych czynników ryzyka i zagrożeń należy zaliczyć w szczególności:

- a) **Ryzyko niesystematyczności przychodów i zysków** – Działalność deweloperską charakteryzuje nieregularność generowania przychodów. Jest to związane ze skalą przedsięwzięcia i długim okresem realizacji inwestycji i poszukiwania nabywcy, a także ze znacznym uzależnieniem działalności od pozyskania gruntów przeznaczanych pod zabudowę. Ponadto branża deweloperska może pośrednio doświadczyć zjawiska sezonowości przychodów wynikającego z sezonowości w branży budownictwa. Trudności w pozyskiwaniu kolejnych nieruchomości oraz ewentualne przedłużanie procesu realizacji przedsięwzięcia, a następnie sprzedaży wytworzonej powierzchni użytkowej mogą spowodować, że przejściowo Emitent nie będzie w stanie wypracować zysku w segmencie działalności deweloperskiej. To z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy Emitenta. Powyższe ryzyko jest szczególnie zauważalne w przypadku Emitenta, który zgodnie ze swoją strategią koncentruje się na projektach atrakcyjnych lokalizacyjnie i ekonomicznie, lecz częstokroć skomplikowanych pod względem prawnym – administracyjnym.
- b) **Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia lub upadłości** – spółki celowe Emitenta, wskutek np. problemów z zarządzaniem realizowanymi przedsięwzięciami lub wskutek zdarzeń od nich niezależnych mogą np. nie być w stanie zakończyć realizowanych inwestycji lub koszty inwestycji mogą znacząco wzrosnąć. W efekcie spółka celowa może nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub w skrajnym przypadku może ogłosić upadłość, wskutek czego Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nią środków. Emitent również finansuje swoją działalność obligacjami o zmiennej stopie

procentowej. Terminy pozyskania środków z realizowanych projektów deweloperskich mogą nie być zbieżne z terminami zapadalności obligacji, co powoduje ryzyko związane z potencjalnym rolowaniem (nową emisją) obligacji lub koniecznością zaciągnięcia kredytów/pożyczek w celu spłacenia obligacji zapadających. Zmieniająca się sytuacja rynkowa lub inne czynniki mogą spowodować, że zrolowanie części lub całości zapadających obligacji lub pozyskanie innego rodzaju finansowania dłużnego nie będzie możliwe. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Emitent dokonuje analizy wykonalności każdego z podejmowanych przedsięwzięć i na bieżąco monitoruje postęp prac i koszty, jak również płynność każdego przedsięwzięcia oraz stara się odpowiednio dostosowywać terminy wycofywania środków z poszczególnych projektów, tak aby służyły one terminowej spłacie zobowiązań finansowych.

- c) **Ryzyko niepozyskania, nieprzedłużenia lub zażądania wcześniejszej spłaty kredytu bądź innych zobowiązań finansowych** – finansowanie spółek celowych Emitenta odbywa się najczęściej poprzez finansowanie bankowe lub finansowanie zewnętrzne w formie pożyczek. Emitent finansuje swoją działalność obligacjami o zmiennej stopie procentowej. W przypadku – w szczególności - niekorzystnej sytuacji na rynku finansowym lub niekorzystnej oceny danego przedsięwzięcia przez instytucje finansowe lub pożyczkodawców mogą wystąpić trudności z pozyskaniem finansowania niezbędnego do uruchomienia przedsięwzięcia, bądź też trudności z przesunięciem terminu spłaty kredytu/pożyczki (w przypadku gdy Emitent będzie zabiegał o takie przesunięcie). Może także wystąpić żądanie banku/pożyczkodawcy wcześniejszej spłaty kredytu/pożyczki lub żądanie obligatariuszy wcześniejszej spłaty obligacji, w przypadku niewywiązywania się Emitenta lub spółki celowej z obowiązków określonych stosownymi umowami. Ewentualne wystąpienie powyższych sytuacji mogłoby zmusić Emitenta lub spółkę celową do wcześniejszej sprzedaży całości lub części nieruchomości bądź do wstrzymania realizacji projektu/projektów, co odbiłoby się negatywnie na efektywności finansowej danego przedsięwzięcia. W celu uniknięcia takich sytuacji, Emitent i spółki celowe starają się zachowywać bezpieczną strukturę kapitałową i zarządzać bieżącą płynnością finansową, jak również prowadzić aktywny monitoring rynku instytucji finansowych. Prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych, poprzez monitoring spływu należności i projekcje kosztów, będzie procesem ciągłym.
- d) **Ryzyko stopy procentowej** - zmienność rynkowych stóp procentowych ma wpływ na koszt obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub przez Emitenta. Wzrost stóp procentowych obniża efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć i wpływa na obniżenie wyniku finansowego. Niepożądane konsekwencje wzrostu stóp procentowych można ograniczyć poprzez efektywne zarządzanie strukturą zadłużenia, dobierając - w zależności od rozwoju sytuacji - instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu. Emitent, w okresie ostatnich trzech lat, konsekwentnie redukował swoje zadłużenie z tytułu obligacji oprocentowanych wg zmiennej stopy procentowej i stara się pozyskiwać finansowanie zewnętrzne (pożyczki) oprocentowane wg stałej stopy procentowej.
- e) **Ryzyko zmiany sposobu opodatkowania Grupy Emitenta oraz kontrahentów Grupy Emitenta** - zmienność przepisów prawa dotyczy zwłaszcza prawa podatkowego. Praktyka interpretacyjna organów skarbowych oraz orzecznictwo sądowe w tej dziedzinie nie są jednolite i mogą podlegać istotnym zmianom. W przypadku przyjęcia przez organy podatkowe niekorzystnej dla Emitenta interpretacji przepisów podatkowych, należy się liczyć z negatywnymi konsekwencjami dla działalności Emitenta i jego spółek celowych, ich sytuacji finansowej i perspektyw rozwoju.

Powyższe zastrzeżenia dotyczą w szczególności zmian wprowadzanych do ustaw o podatku dochodowym. Powyższe zmiany, ze względu na profil działalności Grupy Emitenta, skupiający się na inwestycjach na rynku nieruchomości komercyjnych, które mogą być przedmiotem opodatkowania, mogą mieć szczególny wpływ na Grupę Emitenta, w szczególności na popyt na nieruchomości oraz poziom rentowności inwestycji. Wpływ zmiany przepisów prawa podatkowego oraz jego interpretacji może mieć też wpływ na kontrahentów Emitenta, a w szczególności nabywców nieruchomości oraz usług świadczonych przez Emitenta.

Przykładem niekorzystnych dla inwestorów zasad opodatkowania przychodów/dochodów osób prawnych może być tzw. minimalny CIT. Wprawdzie te nowe rozwiązania podatkowe w niewielkim stopniu dotyczą Grupy Emitenta, ale z całą pewnością generują dodatkowe obowiązki raportowe i deklaracyjne, jak również skutkują mniejszą atrakcyjnością terytorium Polski dla zagranicznych inwestorów, co może się przekładać na popyt zwłaszcza w segmencie lokali komercyjnych: biurowych i usługowych.

Wprowadzenie nowych podatków lub zmiana stawek obecnych podatków, a także zmiana dotychczasowej interpretacji organów skarbowych może wpłynąć na wysokość wymiaru opodatkowania prowadzonej działalności, a w efekcie wpłynąć na dochód Grupy Emitenta bezpośrednio lub pośrednio poprzez obniżenie możliwości finansowych klientów Grupy Emitenta, a co za tym idzie, na poziom dochodów Grupy Emitenta.

- f) **Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami, poręczeniami** - Emitent finansuje projekty deweloperskie m.in. poprzez udzielanie pożyczek spółkom celowym bądź też za pomocą kredytów (pożyczek) zaciąganych bezpośrednio przez te spółki. Spłata takich pożyczek bądź kredytów jest uzależniona od kondycji finansowej spółek celowych, która determinowana jest w szczególności rzeczywistą realizacją zakładanego harmonogramu konkretnych przedsięwzięć. Konsekwencją ewentualnych opóźnień w harmonogramie realizacji poszczególnych przedsięwzięć deweloperskich może być niemożność spłaty pożyczki lub kredytu przez spółkę celową. W takiej sytuacji wierzyciel spółki celowej (w tym sam Emitent) będzie musiał się liczyć z brakiem terminowej spłaty pożyczki. W celu ograniczenia ryzyka związanego z realizowanymi projektami, Emitent wspiera i monitoruje działania spółek celowych prowadzące do realizowania założonego harmonogramu projektów.
- g) **Ryzyko transakcji z podmiotami powiązanymi** – Emitent zawierał i będzie zawierał transakcje z podmiotami powiązanymi, w szczególności umowy pożyczki ze spółkami zależnymi/stowarzyszonymi. Transakcje z podmiotami powiązanymi mogą stanowić przedmiot badania organów podatkowych w celu stwierdzenia, czy były one zawierane na warunkach rynkowych i czy wobec tego podmiot prawidłowo ustalił zobowiązania podatkowe. W ocenie Zarządu Emitenta transakcje z podmiotami powiązanymi zawierane są i będą na warunkach rynkowych. Niemniej istnieje potencjalne ryzyko, że organy podatkowe zakwestionują rynkowość warunków wybranej transakcji z podmiotem powiązanym, co mogłoby powodować konieczności zapłaty dodatkowego podatku wraz z odsetkami za zwłokę.
- h) **Ryzyko związane z prowadzeniem przez Grupę Emitenta działalności w strukturze holdingowej** - od dnia 13 października 2022 r. weszły w życie zmiany do Kodeksu spółek handlowych w zakresie tzw. „grupy spółek” oraz „interesu grupy spółek”, które pozwalają na uwzględnienie w działalności poszczególnych spółek celowych także interesu grupy kapitałowej. Nowelizacja sformułowała kluczową zasadę prawa holdingowego, zgodnie z którą spółki uczestniczące w grupie spółek, obok interesu własnego kierują się również interesem całej grupy (określanym jako „wspólna strategia w celu realizacji wspólnego interesu”), jeśli nie narusza to jednocześnie interesu wierzycieli i mniejszościowych wspólników lub akcjonariuszy. Odwołanie się jednak do wspólnego interesu grupy spółek wymaga spełnienia pewnych warunków formalnych: podjęcie przez zgromadzenie wspólników lub walne zgromadzenie spółki zależnej/stowarzyszonej uchwały o uczestnictwie w grupie spółek, wraz ze wskazaniem spółki dominującej. Ponadto, aby funkcjonować jako grupa spółek w ramach reżimu wprowadzanego przez prawo holdingowe niezbędne jest również ujawnienie w Krajowym Rejestrze Sądowym swojego uczestnictwa w grupie spółek zarówno przez spółkę dominującą, jak również spółkę zależną/stowarzyszoną. Dopiero od tego momentu spółki będą mogły stosować przepisy prawa holdingowego, czyli te odnoszące się do „interesu grupy spółek”.

Należy wskazać, iż dotychczas zarówno Emitent, jak i żadna z jego spółek celowych nie zdecydowały się na przewidziane w KSH, prawne sformalizowanie swojego udziału w Grupie Kapitałowej Emitenta. Niemniej jednak istnieje możliwość wystąpienia sytuacji, w której dojdzie do konfliktu interesów Emitenta z podmiotami zależnymi (stowarzyszonymi, celowymi) wchodzącymi w skład Grupy Emitenta, w ramach której Emitent nie będzie miał możliwości bezpośredniego oddziaływania na podmioty zależne/stowarzyszone w celu korzystnego

rozwiązania danego konfliktu, co może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy Emitenta.

- i) **Ryzyko związane z niepozyskaniem atrakcyjnych gruntów inwestycyjnych** – rentowność realizowanych projektów w dużym stopniu determinowana jest przez zdolność do pozyskania po konkurencyjnych cenach atrakcyjnych gruntów pod zabudowę oraz ich właściwego zagospodarowania. Zdolność do pozyskiwania atrakcyjnych gruntów jest uzależniona nie tylko od sprawności Emitenta w tym zakresie, ale także od obiektywnych czynników rynkowych, w tym także od otoczenia prawnego oraz zagospodarowania przestrzennego, za który w dużej mierze odpowiedzialność ponoszą samorządy terytorialne. Czynnikiem ograniczającym podaż gruntów są chociażby: brak miejscowych planów zagospodarowania przestrzennego, opóźnienia we wdrożeniu reformy prawa zagospodarowania przestrzennego (plany ogólne), brak dostatecznej infrastruktury i uzbrojenia terenu. Cechą szczególną działalności Emitenta jest ograniczanie powyższego ryzyka poprzez aktywne poszukiwanie atrakcyjnych gruntów, choć o bardziej złożonej sytuacji prawnej lub właścicielskiej oraz poprzez realizację projektów także w kooperacji z ich dotychczasowym właścicielem, jako współinwestorem.
- j) **Ryzyko związane z postępowaniami administracyjnymi** – prowadzenie działalności deweloperskiej uzależnione jest od szeregu decyzji i zezwoleń administracyjnych, budowlanych, których uzyskanie może się wiązać ze znacznymi opóźnieniami w realizacji inwestycji. Zwłaszcza inwestycje realizowane obecnie przez Emitenta, w szczególności projekt „Roma Tower”, są projektami skomplikowanymi (budynek wysokościowy, w ścisłym oraz historycznym centrum miasta), na który wpływ ma wiele postępowań administracyjnych nie dotyczących bezpośrednio inwestycji Emitenta. To powoduje, że zarówno liczba procedur administracyjnych, jak i stopień ich skomplikowania, a co za tym idzie czas trwania jest znacząco wydłużony w porównaniu do standardowych, typowych postępowań administracyjnych tego rodzaju. Emitent ogranicza powyższe ryzyko spółki celowej poprzez zachowanie najwyższej staranności w ramach poszczególnych postępowań administracyjnych, dobór kompetentnych i doświadczonych partnerów biznesowych, stały nadzór nad procesami organizacyjnymi oraz bieżącą współpracę z organami administracji.
- k) **Ryzyko związane z protestami społecznymi, żądaniami okolicznych mieszkańców lub organizacji społecznych, w tym pro-ekologicznych** – realizowany obecnie przez Emitenta, kluczowy projekt deweloperski: „Roma Tower” położony jest w ścisłym i historycznym centrum Warszawy. Projekt sąsiaduje z gęstą, zabytkową zabudową. Tego rodzaju projekty często budzą sprzeczności i protesty nie tylko mieszkańców, ale także różnych organizacji ekologicznych, aktywistów miejskich, stowarzyszeń, których intencje i pobudki nie zawsze są przejrzyste i oczywiste. Tego rodzaju protesty, sprzeczności oraz inicjatywy, chociażby bezzasadne lub wszczynane bez ważkich powodów mogą wpłynąć na bieg postępowań administracyjnych dotyczących projektów, opóźniając ich realizację, czego inwestorzy powinni być zawsze świadomi.

Także realizacja projektów na obszarach atrakcyjnych krajobrazowo, w bogatym otoczeniu przyrodniczym – jak realizowany przez Emitenta projekt Rybaki – Łąsk - wiąże się z ryzykiem wystąpienia protestów organizowanych przez grupy lub organizacje pro-ekologiczne, które często podważają prawidłowość aktów prawa miejscowego lub wydanych decyzji administracyjnych.

Emitent minimalizuje opisane ryzyko dokładając najwyższej staranności już na etapie zarówno planowania przestrzennego, jak i projektowania inwestycji oraz przygotowania dokumentacji (w tym dokumentacji środowiskowej), prowadząc dialog zarówno ze stronami postępowania, jak i z organami, starając się rozstrzygnąć wszelkie wątpliwości w toku postępowań administracyjnych. Wielką w tym rolę także pełni działalność informacyjna, uświadamiająca, prowadzona przez Emitenta, który nieustannie stara się w sposób obiektywny i prawdziwy przedstawiać skutki swoich inwestycji, które nierzadko są nierzetelnie przedstawiane przez nieprzychylnie Emitentowi środowiska i organizacje.

- l) **Ryzyko nieterminowej realizacji projektów inwestycyjnych** - realizacja projektów inwestycyjnych, zwłaszcza tak skomplikowanych, jak te realizowane obecnie przez Emitenta, jest przedsięwzięciem długoterminowym, na które wpływ ma wiele czynników otoczenia rynkowego oraz czynniki wewnątrzgrupowe, a zwłaszcza zasoby Grupy Emitenta, możliwość uzyskania wymaganych pozwoleń, finansowania zewnętrznego, zaangażowania rzetelnych wykonawców oraz pozyskania odpowiednich nabywców.

Ponadto, realizacja niektórych projektów może stać się nieopłacalna lub niewykonalna z powodów, które są poza kontrolą Grupy Emitenta, jak zmiana warunków rynkowych, w szczególności spowolnienie na rynku nieruchomości i wzrost konkurencji, która może ograniczyć zdolność Grupy Emitenta do pozyskania finansowania dla swoich projektów, zmniejszyć ceny, a także zmiana kursów walut, które mogą znacząco zwiększyć koszty budowy. Wpływ tych czynników może spowodować opóźnienia w realizacji inwestycji deweloperskich.

Opóźnienia w realizacji poszczególnych projektów lub całkowity brak ich realizacji mogą spowodować konieczność zapłaty kar umownych, a ponadto negatywnie wpływać na poziom rentowności poszczególnych projektów inwestycyjnych, a przez to mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy Emitenta.

- m) **Ryzyko wad prawnych nieruchomości** (ryzyko związane z transakcją nabycia nieruchomości) – istnieje ryzyko, że nieruchomości, na których realizowane są projekty deweloperskie są obciążone wadami prawnymi, jak np. roszczenia reprivatyzacyjne, wadliwy tytuł prawny do nieruchomości, wadliwa podstawa nabycia nieruchomości. Ujawnienie się tego rodzaju wad prawnych po nabyciu nieruchomości może skutkować istotnym spadkiem wartości nieruchomości, a w skrajnym przypadku może prowadzić do utraty własności takiej nieruchomości. W celu zminimalizowania tego ryzyka Emitent wnikliwie bada stan prawny nieruchomości oraz dokłada należytej staranności w zakresie stosowania mechanizmów ochrony prawnej nabywcy, w tym korzystając z doradców prawnych o odpowiedniej renomie i doświadczeniu na rynku nieruchomości.
- n) **Ryzyko związane z uzależnieniem od wykonawców robót budowlanych, opóźnień w realizacji tych robót lub ze wzrostem ich kosztów** - Emitent oraz jego spółki celowe nie prowadzą robót budowlanych. Zadania te są powierzane wyspecjalizowanym podmiotom prowadzącym działalność budowlaną. W umowach z wykonawcami Emitent zastrzega stosowne postanowienia dotyczące odpowiedzialności wykonawców z tytułu niewykonania bądź nienależytego wykonania powierzonych im prac, a także zakresu ich obowiązków w okresie gwarancji (rękojmi). Pomimo, że Emitent nadzoruje wykonanie tych prac (w szczególności w ramach nadzoru inwestycyjnego), to jednak nie może gwarantować, że wszystkie prace zostaną wykonane terminowo i w sposób prawidłowy. W szczególności takie zdarzenia jak: zmiana decyzji administracyjnych dotyczących budowy, wszczęcie postępowań administracyjnych w związku z budową (głównie postępowań kontrolnych), wzrost cen materiałów budowlanych, wzrost kosztów zatrudnienia wykwalifikowanych pracowników, bądź niedobór pracowników, wypadki przy pracy, złe warunki atmosferyczne, odkrycia archeologiczne, etc. mogą spowodować, że wykonawca nie wykona swych zobowiązań w sposób zgodny z umową, zwłaszcza nie wykona ich w terminie przyjętym w harmonogramie bądź za wynagrodzenie określone w umowie. Konsekwencjami tego stanu rzeczy mogą być opóźnienia w realizacji projektu deweloperskiego, wzrost kosztów tego projektu, czy powstanie sporu z wykonawcą. Szczególnym rodzajem opisywanego ryzyka jest utrata płynności finansowej przez wykonawców, którym zlecono wykonanie określonych prac bądź robót. Utrata płynności finansowej może doprowadzić do opóźnień w realizacji prac albo też całkowitego zaprzestania prac przez wykonawcę, co spowoduje konieczność jego zmiany. Wszelkie opóźnienia oraz koszty związane z niewykonaniem bądź nienależytym wykonaniem umów przez wykonawców mogą istotnie, negatywnie wpłynąć na wynik finansowy projektu deweloperskiego, a w rezultacie na działalność gospodarczą i sytuację finansową Grupy Emitenta. Grupa ogranicza powyższe ryzyko poprzez podejmowanie współpracy ze sprawdzonymi wykonawcami, ponadto zawierane przez Grupę umowy dotyczące prac budowlanych zawierają stosowne klauzule zabezpieczające Grupę przed ryzykiem.

- o) **Ryzyko wzrostu kosztów realizacji projektów** - realizacja projektów deweloperskich jest przedsięwzięciem długoterminowym. Okres oczekiwania na przychody z tytułu sprzedaży wybudowanych obiektów jest stosunkowo długi i może trwać – w przypadku tak skomplikowanych projektów, jak te realizowane przez Emitenta - co najmniej kilka lub nawet kilkanaście lat. Projekty deweloperskie Grupy Emitenta wymagają dokonania istotnych nakładów finansowych, zarówno w fazie przygotowań do rozpoczęcia danego projektu, jak i w trakcie jego realizacji.

W toku prowadzenia przez Grupę Emitenta inwestycji deweloperskich możliwy jest wzrost kosztów inwestycyjnych, wynikający ze specyfiki procesu budowlanego, w tym z faktu, że: (i) roboty budowlane w ramach poszczególnych projektów prowadzone są przez zewnętrzne podmioty świadczące usługi wykonawstwa i, poza zapisami kontraktowymi odpowiednio chroniącymi interesy Grupy Emitenta, Grupa Emitenta nie jest w stanie zagwarantować terminowości i prawidłowości wykonania zamówionych robót, (ii) proces przygotowania projektu jest stosunkowo długi, a przed fazą kontraktacji mogą ulec zmianie ceny materiałów budowlanych oraz koszty zatrudnienia wykwalifikowanych pracowników, (iii) realizacja robót budowlanych uzależniona jest w dużym stopniu od panujących warunków atmosferycznych, które, gdy są niesprzyjające, mogą doprowadzić do opóźnień w realizacji projektu oraz konieczności ponoszenia kosztów zabezpieczenia budowy w czasie, gdy roboty nie są prowadzone oraz (iv) warunki gruntowe nieruchomości pod projekty deweloperskie mogą wymagać dodatkowych nakładów inwestycyjnych (odkrycia archeologiczne, zanieczyszczenia, stosunki hydrologiczne, etc.).

Ponadto do innych czynników, które mogą spowodować wzrost kosztów inwestycyjnych należą m.in.: inflacja, wzrost cen materiałów budowlanych, wzrost kosztów pracy, w tym wzrost wynagrodzeń pracowników oraz ograniczona dostępność wykwalifikowanych pracowników, wzrost podatków i innych zobowiązań publicznoprawnych, zmiany w przepisach prawa oraz wzrost kosztów finansowania. Wzrost kosztów realizacji projektów deweloperskich związany ze specyfiką procesu budowlanego, może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy Emitenta.

- p) **Ryzyko związane z wynajmowaniem oraz zarządzaniem i utrzymywaniem nieruchomości** – Działalność Emitenta i jego spółek celowych zakłada, że w toku eksploatacji wzniesionych w ramach projektów deweloperskich budynków spółki celowe Emitenta mogą (przynajmniej czasowo) wynajmować powierzchnie użytkowe na cele komercyjne (przykładem takiej inwestycji jest od kilku lat projekt „Centrum Praskie Koneser”, w którym spółka celowa bezpośrednio zarządza najmem powierzchni biurowych i komercyjnych). Ta działalność może narażać spółki celowe na odpowiedzialność wynikającą z umów najmu bądź też ze zobowiązań poprzedzających zawarcie tych umów (np. oddania w najem określonej powierzchni w danym terminie). Odpowiedzialność ta może obejmować m.in. roszczenia najemców o odszkodowanie bądź też o obniżenie czynszu. W razie zasadności tych roszczeń, spółki z Grupy Kapitałowej Emitenta mogą ponieść określone koszty wynikające z ich zaspokojenia. Działalność polegająca na wynajmie pomieszczeń niesie ze sobą także konieczność znalezienia podmiotów zainteresowanych najmem powierzchni, jak również ryzyko niewypłacalności najemców bądź też braku z ich strony woli do przedłużenia umów najmu. Jeśli spółkom z Grupy nie uda się pozyskać najemców, bądź też przedłużyć zawartych umów najmu na korzystnych dla nich warunkach może to mieć niekorzystny wpływ na sytuację finansową Grupy. Nadto, jeśli zdolność finansowa najemców pogorszy się w krótkim lub średnim terminie, tak że nie będą oni w stanie wykonywać swoich zobowiązań względem wynajmujących, wówczas dochody Grupy z tytułu najmu mogą ulec istotnemu zmniejszeniu. Z wynajmem nieruchomości związana jest także konieczność jej należytego utrzymania.
- q) **Ryzyko niepozyskania nabywców zakończonego przedsięwzięcia deweloperskiego** – sytuacja taka może mieć miejsce w przypadku np. wystąpienia wad prawnych nieruchomości, nietrafionej lokalizacji, pogorszenia się sytuacji rynkowej. W efekcie spółka celowa, a w konsekwencji Emitent, może nie osiągnąć założonej marży lub też nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nieruchomość środków, co niekorzystnie wpłynie na efektywność finansową

realizowanych przedsięwzięć Emitenta. W celu uniknięcia tego ryzyka, Emitent dochowuje należytej staranności, badając stan prawny nieruchomości przed ich kupnem.

- r) **Ryzyko płynności** - Nieruchomości należą do aktywów, których zbycie po cenie rynkowej jest zwykle procesem długotrwałym i wymaga aktywnego poszukiwania nabywcy. Długotrwałe opóźnienie w sprzedaży może negatywnie wpłynąć na efektywność finansową przedsięwzięć realizowanych przez Emitenta oraz na płynność samego Emitenta. Emitent poprzez wpływ wywierany na spółki celowe minimalizuje ryzyko płynności, dochowując najwyższej staranności w przygotowaniu procesu sprzedaży i wykorzystując wszystkie dostępne kanały sprzedaży.
- s) **Ryzyko wyceny** - nieruchomości wymagają wyceny zarówno na etapie zakupu, jak sprzedaży. Ewentualny błąd wyceny może być przyczyną zakupu nieruchomości po cenie wyższej od jej wartości rynkowej lub sprzedaży po cenie niższej od wartości rynkowej. Takie zdarzenia mogłyby mieć negatywny wpływ na efektywność finansową realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć. Emitent i spółki celowe będą zachowywać szczególną staranność w szacowaniu wartości nieruchomości.
- t) **Ryzyka związane z nieprzewidzianym rozwojem sytuacji dotyczącej konfliktów zbrojnych w Ukrainie i na Bliskim Wschodzie** – Emitent nie prowadzi działalności inwestycyjnej na terenach Ukrainy, Białorusi ani Rosji, a tym bardziej w krajach Bliskiego Wschodu i nie jest bezpośrednio narażony na skutki działań wojennych ani sankcji gospodarczych związanych z w/w konfliktami zbrojnymi. Konflikty te nie mają tym samym bezpośredniego, istotnego wpływu na działalność Emitenta i osiąganę przez niego wyniki finansowe. Niemniej nie można wykluczyć, iż konflikty te mogą mieć potencjalne, negatywne skutki pośrednie, wpływając na otoczenie rynkowe Emitenta chociażby w takich sferach jak: dostępność i koszt pozyskiwanego finansowania (wzrost stóp procentowych), wzrost cen paliw i przetwórstwa ropy naftowej i związany z tym wzrost kosztów budowy oraz materiałów budowlanych.

Dodatkowo, w ocenie Emitenta, niepewna sytuacja geopolityczna w różnych częściach świata (Ukraina, Bliski Wschód i inne obszary potencjalnych zarzewi konfliktów zbrojnych) może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe w zakresie harmonogramu sprzedaży zakończonych projektów Emitenta (na opóźnianie planowanych transakcji na terytorium Polski i realizowanych w Polsce inwestycji nieruchomościowych). Wspomniane ryzyko dotyczy głównie projektu CPK, co do którego wspólnicy podjęli decyzję kierunkową o jego sprzedaży. Niemniej ostatnie transakcje przeprowadzone na rynku nieruchomości komercyjnych w Warszawie pozwalają na ocenę, że zainteresowanie zagranicznych inwestorów (w tym funduszy nieruchomościowych) rynkiem warszawskim, w perspektywie ostatniego roku, wzrasta.

Do czynników ryzyka o mniejszym znaczeniu dla Emitenta, z uwagi na małe prawdopodobieństwo ich ziszczenia się lub ograniczony wpływ takiego ryzyka na sytuację prawną lub finansową Emitenta oraz Grupy Kapitałowej, należy zaliczyć także m.in.: ryzyko wyłączenia nieruchomości na cele publiczne, ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska, ryzyko utraty kontroli nad spółkami celowymi, ryzyko wad prawnych spółek celowych, ryzyko związane z brakiem odpowiedniej infrastruktury nieruchomości inwestycyjnej.

Grupa Kapitałowa Emitenta podlega także ryzykom powszechnym, takim jak przykładowo: ryzyka makroekonomiczne, ryzyka kursowe, ryzyka związane z koniunkturą w branży, ryzyko niestabilności prawa oraz judykatury, ryzyko konkurencji.

7 Sezonowość lub cykliczność działalności Emitenta

Działalność Emitenta nie charakteryzuje się sezonowością lub cyklicznością.

8 Emisja, wykup i spłaty udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych

W okresie sprawozdawczym Emitent nie dokonywał emisji oraz wykupu kapitałowych papierów wartościowych.

9 Informacje dotyczące wypłaconej lub zadeklarowanej dywidendy

W okresie od 1 stycznia 2026 roku do dnia 30 czerwca 2026 roku nie miały miejsca żadne wypłaty bądź deklaracje w stosunku do wypłaty dywidendy.

10 Informacje dotyczące zmian zobowiązań warunkowych lub aktywów warunkowych

W okresie od 1 stycznia 2026 roku do 30 czerwca 2026 roku nie nastąpiły istotne zmiany dotyczące zobowiązań warunkowych.

11 Opis organizacji Grupy Kapitałowej BBI Development S.A., ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji

Dominującą spółką Grupy Kapitałowej jest BBI Development S.A. Emitent jest zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym – Rejestrze Przedsiębiorców, prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000033065.

Kapitał zakładowy Spółki wynosi 50.667.920,00 zł i dzieli się na 10.133.584 akcji zwykłych, na okaziciela serii A1 o wartości nominalnej 5,00 zł (pięć złotych) każda akcja.

Emitent, wraz ze swymi jednostkami zależnymi i stowarzyszonymi tworzy Grupę Kapitałową. Na dzień 30 czerwca 2026 roku w skład tej Grupy Kapitałowej wchodziły:

NAZWA SPÓŁKI	KRAJ SIEDZIBY	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (MAJĄTKU)
Złota 44 sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 2 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 4 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 5 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 sp.k.	POLSKA	100 %

Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A.	POLSKA	100 %
Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 sp.k.	POLSKA	100 %
Juvenes-Projekt sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Juvenes-Serwis sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Zarządzanie Sezam Sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. Nowy Sezam sp.k.	POLSKA	100 %
Centrum Praskie Koneser sp. z o.o. ^{2 3}	POLSKA	49,44 %
Centrum Praskie Koneser spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna ^{2 3}	POLSKA	40,00 %
PW sp. z o.o. ^{2 3}	POLSKA	45,00 %
PW spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna (dawniej: PW sp. z o.o. sp.k.) ^{2 3 4}	POLSKA	44,99 %
Dolne Miasto Sp. z o.o. ^{2 3}	POLSKA	50%
Projekt Rybaki-Łańsk sp. z o.o. ^{2 3}	POLSKA	49%
Projekt Rybaki-Łańsk sp. z o.o. sp.k. ³	POLSKA	99,90%
PW sp. z o.o. sp. j. RT sp. j. (dawniej: PW sp. z o.o. RT sp.j.) ^{2 3 5}	POLSKA	29,45 %
Projekt Rybaki-Łańsk spółka z o.o. sp. j. ³	POLSKA	48,99 %
Realty 4 Management spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt Developerski 7 spółka komandytowo-akcyjna RT spółka jawna	POLSKA	40,00 %
ROMA RESIDENCES Liebrecht and Wood spółka z ograniczoną odpowiedzialnością BBI Develop spółka jawna ⁶	POLSKA	20%
Koneser Finance sp. z o.o.	POLSKA	40%

² jednostka objęta konsolidacją metodą praw własności;

³ udział w całości pośrednio, poprzez inne spółki należące do Grupy;

⁴ spółka PW spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. została przekształcona z dniem 2 listopada 2022 r. w spółkę jawną

⁵ spółka PW spółka z ograniczoną odpowiedzialnością RT spółka jawna zmieniła w dniu 15 listopada 2022 r. firmę (nazwę) na PW spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka jawna RT spółka jawna.

⁶ Spółka została zarejestrowana w dniu 10 lipca 2025 roku. Wspólnikiem ze strony Grupy jest spółka zależna Emitenta: Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A (PD7).

Poza opisaną tutaj Grupą Kapitałową Emitent nie należy do żadnej innej grupy kapitałowej.

12 Zmiany w strukturze Emitenta i jego Grupy Kapitałowej

W pierwszej połowie 2026 roku nie doszło do istotnych zmian w strukturze Emitenta, ani też w strukturze jego Grupy Kapitałowej.

13 Stanowisko Zarządu co do prognoz

W okresie sprawozdawczym Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych.

14 Istotni akcjonariusze

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2026 r. (27 maja 2026 r.) znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów byli:

Akcjonariusz	Liczba akcji Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Porozumienie akcjonariuszy <i>w tym:</i>	4 573 346	45,13%	45,13%
<i>Michał Skotnicki</i>	<i>1 361 010</i>	<i>13,43</i>	<i>13,43</i>
<i>Rafał Szczepański</i>	<i>1 358 232</i>	<i>13,40</i>	<i>13,40</i>
<i>Krzysztof Tyszkiewicz</i>	<i>1 323 623</i>	<i>13,07</i>	<i>13,07</i>
<i>Piotr Litwiński</i>	<i>530 481</i>	<i>5,23</i>	<i>5,23</i>

Według najlepszej wiedzy Emitenta znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na dzień przekazania raportu półrocznego (29 września 2026 r.), są:

Akcjonariusz	Liczba akcji Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
Porozumienie akcjonariuszy <i>w tym:</i>	4 573 346	45,13%	45,13%
<i>Michał Skotnicki</i>	<i>1 361 010</i>	<i>13,43</i>	<i>13,43</i>
<i>Rafał Szczepański</i>	<i>1 358 232</i>	<i>13,40</i>	<i>13,40</i>
<i>Krzysztof Tyszkiewicz</i>	<i>1 323 623</i>	<i>13,07</i>	<i>13,07</i>
<i>Piotr Litwiński</i>	<i>530 481</i>	<i>5,23</i>	<i>5,23</i>

15 Akcje Emitenta w posiadaniu członków organów Emitenta

Według najlepszej wiedzy Emitenta na dzień przekazania raportu półrocznego (29 września br.) oraz na dzień przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2026 rok (27 maja br.) w posiadaniu członków organów Emitenta znajdowała się następująca liczba akcji BBI Development S.A.:

Imię i nazwisko	Na dzień 29.09.2026	Na dzień 27.05.2026
	Liczba akcji (udział w ogólnej liczbie głosów)	Liczba akcji (udział w ogólnej liczbie głosów)
Osoby zarządzające		
Michał Skotnicki	1.361.010 (13,43%)	1.361.010 (13,43%)
Piotr Litwiński	530.481 (5,23%)	530.481 (5,23%)
Rafał Szczepański	1.358.232 (13,40%)	1.358.232 (13,40%)
Krzysztof Tyszkiewicz	1.323.623 (13,07%)	1.323.623 (13,07%)
Osoby Nadzorujące		
Robert Jakoniuk	0	0
Franciszek Hutten-Czapski	0	0
Leszek Nowina-Witkowski	0	0
Leszek Skop	0	0
Piotr Sadownik	0	0
Karol Żbikowski	0	0

16 Postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe

W okresie od 1 stycznia 2026 roku do 30 czerwca 2026 roku nie toczyły się postępowania sądowe, arbitrażowe lub administracyjne, które dotyczyłyby zobowiązań lub wierzytelności Emitenta lub jednostki od niego zależnej, a wywierałyby lub mogłyby wywierać istotny wpływ na sytuację finansową Emitenta lub Grupy Kapitałowej.

Postępowania o znacznej wartości (w których wartość przedmiotu sporu sięga ok. 1 mln PLN i więcej) zostały opisane w notce nr 50 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2025 roku, opublikowanego 29 kwietnia 2026 r.

17 Transakcje z podmiotami powiązanymi

W okresie objętym raportem, wg najlepszej wiedzy Emitenta, nie były zawierane żadne transakcje z podmiotami powiązanymi, które zawierane byłyby na innych warunkach niż rynkowe. Transakcje z podmiotami powiązanymi przebiegają na warunkach rynkowych i zostały szczegółowo wymienione i opisane w notce nr XIII stanowiącej integralną część skróconego, skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za I półrocze 2026 roku.

18 Poręczenia i gwarancje udzielone przez Emitenta lub jednostkę od niego zależną

W okresie 1 stycznia – 30 czerwca 2026 roku Emitent ani spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta nie udzielały poręczeń ani gwarancji podmiotom spoza Grupy Kapitałowej.

19 Inne informacje istotne dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej i wyniku finansowego Emitenta

Według najlepszej wiedzy Emitenta - poza ujawnionymi w skróconym, skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za I półrocze 2026 r. oraz w niniejszym sprawozdaniu z działalności - nie istnieją żadne inne informacje, które miałyby istotne znaczenie dla oceny sytuacji Emitenta i jego Grupy Kapitałowej.

20 Wskazanie zdarzeń w działalności Emitenta oraz Grupy Kapitałowej BBI Development S.A., które nastąpiły w okresie od 1 lipca 2026 roku do dnia przekazania raportu półrocznego

- W dniu 13 lipca 2026 r. spółka zależna od Emitenta – Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k. („PD3”) – zawarła aneks do listu intencyjnego z dnia 24 lipca 2025 r., dotyczącego potencjalnej realizacji mieszkaniowego projektu deweloperskiego w Warszawie.
Na mocy zawartego aneksu przedłużony został okres obowiązywania listu intencyjnego do dnia 31 października 2026 r. (pierwotnie termin ten upływał w dniu 24 lipca 2026 r.). Jednocześnie na rzecz PD3 zastrzeżono wyłączność negocjacji do dnia 31 października 2026 r.
W przypadku niezawarcia do dnia 31 października 2026 r. umowy inwestycyjnej albo kolejnego aneksu przedłużającego okres obowiązywania listu intencyjnego, list intencyjny wygaśnie i przestanie wiązać jego strony. Pozostałe postanowienia listu intencyjnego nie uległy istotnym zmianom.
- W dniu 15 lipca 2026 r. Spółka stowarzyszona z Emitentem – Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A. RT sp. j. („R4M PD7 RT”) – wraz ze spółką Liebrecht and Wood sp. z o.o. („L&W”) złożyły wobec kolejnego potencjalnego inwestora („Inwestor”) list intencyjny („List”) w związku z możliwością jego przyszłego przystąpienia do projektu „Roma Tower” („Projekt”). Przedmiotem potencjalnej inwestycji jest przystąpienie Inwestora, jako kolejnego współnika, do spółki Liebrecht and Wood sp. z o.o. RT sp. j. („LWRT”).
Na mocy Listu R4M PD7 RT oraz L&W zobowiązały się do zapewnienia Inwestorowi, do dnia 30 września 2026 r., wyłączności w zakresie prowadzenia negocjacji dotyczących potencjalnej inwestycji w Projekt. W związku z zawarciem Listu przewidziane zostało również przeprowadzenie badania stanu Projektu (due diligence) oraz prowadzenie negocjacji dotyczących warunków potencjalnego przystąpienia Inwestora do LWRT. List nie stanowi zobowiązania którejkolwiek ze stron do dokonania opisanej w nim inwestycji.
Potencjalne przystąpienie Inwestora do LWRT oraz wniesienie przez niego wkładu finansowego powinno pozytywnie wpłynąć na sytuację finansową i stabilność realizacji Projektu. Jednocześnie istotnym założeniem potencjalnej inwestycji jest brak zmiany, w jej wyniku, zakładanego docelowego, końcowego udziału Grupy Emitenta – zarówno bezpośredniego, jak i pośredniego – w Projekcie.
- Spółka stowarzyszona z Emitentem – PW sp. z o.o. RT sp. j. („PW RT”) – w dniu 3 sierpnia 2026 r. zawarła dwa listy intencyjne z dwiema niezależnymi, renomowanymi firmami z branży generalnego wykonawstwa. Przedmiotem listów intencyjnych było określenie warunków oraz podstawowych zasad prowadzenia negocjacji dotyczących zawarcia umowy o generalne wykonawstwo budynku wysokościowego w ramach projektu „Roma Tower”.
Zgodnie z postanowieniami obu listów intencyjnych negocjacje mogą być prowadzone maksymalnie do końca 2026 r., przy czym mogą zostać zakończone również przed upływem tego terminu. Intencją PW RT jest prowadzenie równoległych negocjacji z oboma podmiotami w celu wypracowania możliwie najkorzystniejszych warunków dla PW RT oraz wyboru najkorzystniejszej oferty.
- W dniu 3 września 2026 r. spółka stowarzyszona – Centrum Praskie „KONESER” sp. z o.o. sp. j. („CPK”), realizująca projekt deweloperski pod nazwą „Centrum Praskie KONESER” w Warszawie przy ul. Żąbkowskiej (dalej: „Projekt”), zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. („Bank”) aneks do umowy kredytu zawartej w dniu 10 listopada 2016 r. („Aneks”). Na podstawie Aneksu kwota kredytu została zwiększona o dodatkową transzę finansowania uzupełniającego w wysokości 6 mln EUR, przeznaczoną, między innymi, na częściową spłatę pożyczek udzielonych współnikom Projektu. Aneks przewiduje również zmianę wybranych postanowień umowy kredytu oraz przyjęcie jej tekstu jednolitego, na warunkach określonych w Aneksie. W związku ze zwiększeniem kwoty kredytu zawarte zostały również aneksy do umów

ustanawiających zabezpieczenia spłaty kredytu. W dniu 25 września 2026 CPK dokonała spłaty pożyczki zaciągniętej od Emitenta w wysokości 2.163,5 tys. Euro.

21 Wskazanie czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez Grupę Kapitałową BBI Development S.A. wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału

W ocenie Zarządu Emitenta do najistotniejszych czynników, jakie będą miały (lub mogą mieć) wpływ na osiągnięte wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału należy zaliczyć przede wszystkim:

- a) dalszą realizację projektu „Roma Tower”, w szczególności poprzez generowanie przez Grupę Kapitałową przychodów i zysków z usług świadczonych na rzecz tego projektu, wprowadzenia nowego inwestora do projektu oraz prowadzenie dalszych działań związanych z jego realizacją, w tym wyborem generalnego wykonawcy, zgodnie z zawartym listem intencyjnym. Rozpoczęcie prac budowlanych stanowić będzie kluczowy kamień milowy w realizacji powyższego przedsięwzięcia;
- b) przygotowanie do sprzedaży, a w dalszym etapie pozyskanie środków finansowych z upłynnienia części handlowo-biurowej projektu „Centrum Praskie Koneser”, przy jednoczesnej stabilizacji i optymalizacji przychodów oraz generowaniu bieżących zysków przez ten projekt;
- c) dalsze prowadzenie projektu „Rybaki-Łąsk”, w szczególności w zakresie prac przygotowawczych, administracyjno-prawnych oraz projektowych;
- d) uzyskiwanie przychodów z kontraktów usługowych w zakresie prac projektowych oraz zarządzania przedsięwzięciami deweloperskimi, zarówno realizowanych przez Grupę Kapitałową, jak i świadczonych na rzecz podmiotów spoza Grupy, w tym dalszy rozwój spółki Juvenes-Projekt sp. z o.o. poprzez pozyskiwanie nowych kontraktów, a także rozwój działalności spółki PD7, świadczącej usługi project management na rzecz podmiotów z Grupy oraz podmiotów spoza Grupy;
- e) pozyskiwanie nowych projektów deweloperskich, w preferowanym modelu wspólnych przedsięwzięć oraz w formule umożliwiającej możliwie szerokie wykorzystanie kompetencji architektoniczno-inżynierskich Grupy Kapitałowej, przy jednoczesnym ograniczaniu zaangażowania kapitału własnego.

Warszawa, dnia 29 września 2026 roku

.....
Michał Skotnicki
Prezes Zarządu

.....
Rafał Szczepański
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Litwiński
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Tyszkiewicz
Członek Zarządu