



# RAPORT PÓŁROCZNY

## Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej REINO Capital SA

ZA OKRES 01.01.2022 – 30.06.2022

---

Polna Corner, ul. Waryńskiego 3A, 00-645 Warszawa

## **RAPORT ŚRÓDROCZNY REINO CAPITAL ZA OKRES 01.01.2022 – 30.06.2022**

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej REINO Capital SA w I półroczu 2022 roku

---



Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej REINO Capital SA za okres 1.01.2022- 30.06.2022 zawiera informacje, których zakres został określony w § 68-69 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez Emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Rozporządzenie).

Na podstawie §72 ust. 3 Rozporządzenia w ramach niniejszego sprawozdania zamieszczone zostały również ujawnienia informacji wymagane dla Sprawozdania z działalności REINO Capital SA (Jednostki Dominującej) o którym mowa w §78 ust. 1 pkt 3 Rozporządzenia



## SPIS TREŚCI

1.	PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ.....	4
2.	SKŁAD ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ .....	4
3.	PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ .....	5
4.	SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ REINO CAPITAL SA .....	5
5.	WYBRANE DANE FINANSOWE .....	7
6.	PODSTAWOWE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWE WRAZ Z KOMENTARZEM ZARZĄDU.....	9
7.	ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ DOTYCZĄCYCH SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ WRAZ Z INFORMACJĄ NA TEMAT UMÓW ISTOTNYCH DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI I GRUPY .....	12
8.	WSKAZANIE I OCENA CZYNNIKÓW ORAZ NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA DANY OKRES.....	13
9.	STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW ZA DANY ROK ....	13
10.	STRUKTURA AKCJONARIATU SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ.....	13
11.	ZMIANA LICZBY POSIADANYCH AKCJI PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE LUB NADZORUJĄCE .....	14
12.	WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ.....	15
13.	INFORMACJE O ZAWARCIU TRANSAKCJI Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE .....	15
14.	INFORMACJA O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA LUB PRZEZ JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI O ISTOTNEJ WARTOŚCI.....	17
15.	INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM EMITENTA SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEGO SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ EMITENTA, OPIS PODSTAWOWYCH ZAGROZEŃ I RYZYK.....	17
16.	WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU.....	18
17.	OPIS PODSTAWOWYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROZEŃ .....	21



## 1. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE KAPITAŁOWEJ

### I. DANE JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

Firma:	<b>REINO Capital Spółka Akcyjna</b>
Forma prawna:	Spółka Akcyjna
Siedziba:	ul. Ludwika Waryńskiego 3A 00-645, Warszawa
Podstawowy przedmiot działalności	Działalność holdingów finansowych oraz działalność firm centralnych
Organ prowadzący rejestr:	Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS 0000251987
Numer statystyczny REGON:	020195815

Spółka dominująca nie posiada oddziałów.

Głównym przedmiotem działalności Spółki jest działalność holdingów finansowych oraz działalność firm centralnych (head offices).

Spółka REINO Capital SA (dalej jako „Spółka dominująca”) wchodzi w skład Grupy Kapitałowej REINO Capital SA (dalej jako „Grupa”, „Grupa Kapitałowa”) jako podmiot dominujący.

Spółka REINO Capital SA oraz wszystkie spółki wchodzące w skład Grupy zostały utworzone na czas nieoznaczony.

## 2. SKŁAD ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH I NADZORUJĄCYCH JEDNOSTKI DOMINUJĄCEJ

### ZARZĄD SPÓŁKI

W skład Zarządu REINO Capital SA na 30 czerwca 2022 r. oraz na dzień sporządzenia raportu za I półrocze 2022 r. wchodził Radosław Świątkowski – Prezes Zarządu.

Od 1 stycznia do 30 czerwca 2022 r. nie zachodziły zmiany w składzie Zarządu.

### RADA NADZORCZA

W skład Rady Nadzorczej REINO Capital SA na 30 czerwca 2022 r. oraz na dzień sporządzenia raportu za I półrocze 2022 r. wchodzili:

- Beata Binek-Ćwik, Przewodnicząca Rady Nadzorczej
- Andrzej Kowal, Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
- Karolina Janas, Członek Rady Nadzorczej
- Małgorzata Kosińska, Członek Rady Nadzorczej
- Kamil Majewski, Członek Rady Nadzorczej

Od 1 stycznia 2022 roku do dnia sporządzenia raportu nie zachodziły zmiany w składzie Rady Nadzorczej.



### 3. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ

Spółka dominująca stoi na czele holdingu składającego się z podmiotów związanych z inwestycjami i zarządzaniem aktywami na rynku nieruchomości komercyjnych.

Długoterminowa koncepcja rozwoju biznesu Grupy Kapitałowej zakłada zachowanie istotnego znaczenia dotychczasowej działalności na rynku nieruchomości komercyjnych. Równocześnie, strategicznym zamiarem jest rozbudowa holdingu o spółki o charakterze usługowym, uzupełniające kompetencje zarówno na rynku nieruchomości, jak i w innych klasach aktywów, w szczególności w zakresie inwestycji w przedsiębiorstwa.

Ostatecznym celem działań podejmowanych w ramach realizacji długoterminowej koncepcji rozwoju jest skokowy wzrost zakresu działalności całej Grupy Kapitałowej oraz jej wyników finansowych. Skala jest kwestią zasadniczą w szczególności dla wyników finansowych w zakresie zarządzania aktywami. Osiągnięcie oczekiwanych efektów jest z kolei ściśle powiązane z pozyskiwaniem inwestorów do wehikułów inwestycyjnych, których aktywami zarządzają podmioty z Grupy Kapitałowej, a także partnerów biznesowych posiadających portfele aktywów o dużej skali, zainteresowanych usługami asset management świadczonymi przez podmioty z Grupy Kapitałowej.

Dalsza realizacja koncepcji może wiązać się z włączeniem do holdingu podmiotów licencjonowanych, w szczególności takich, które posiadają licencje na oferowanie papierów wartościowych i zarządzanie funduszami w poszczególnych klasach aktywów. Wśród rozważanych możliwości są: towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub podmiot działający w jurysdykcji zagranicznej jako Zarządzający Alternatywnymi Funduszami Inwestycyjnymi (AIFM, ang. Alternative Investment Fund Manager), dom maklerski czy podmiot będący agentem firmy inwestycyjnej (AFI).

Pierwsze działania w tym obszarze zostały podjęte w 2021 roku. Emitent jest w trakcie przejęcia pakietu mniejszościowego luksemburskiego AIFM, który docelowo może stać się istotnym elementem w działaniach strategicznych związanych z tworzeniem i zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi.

Spółka dominująca będzie każdorazowo dążyła do bycia większościowym właścicielem wszystkich spółek o istotnym znaczeniu dla określonej powyżej koncepcji. Ma to kluczowe znaczenie zarówno z punktu widzenia konsolidacji, jak i kontroli, a także wpływu na rozwój biznesu poszczególnych spółek, zgodnie z koncepcją i strategią całego holdingu. Dodatkowo, istotną kwestią w powyższym kontekście jest zapewnienie akcjonariuszom Spółki dominującej możliwie najwyższego, najlepiej pełnego, udziału w przepływach finansowych spółek zależnych. W minionym roku obrotowym, kluczowym działaniem w tym zakresie, było zwiększenie udziału w REINO Partners Sp. z o.o. do 100%.

Wzrost wartości Spółki dominującej, jako spółki holdingowej, wynika przede wszystkim ze wzrostu wartości poszczególnych spółek portfelowych. Istotnym źródłem regularnych dochodów Spółki, w szczególności w przypadku przejęcia kolejnych spółek operacyjnych o znaczącej skali przychodów i zysków, będą dywidendy wypłacane przez spółki zależne.

Dodatkowo, Spółka dominująca stanowi centrum usług wspólnych dla wszystkich podmiotów zależnych, którego zakres obejmuje obszary o kluczowym znaczeniu dla całej Grupy Kapitałowej, takich jak rozwój biznesu (business development), compliance, finanse i rachunkowość czy zasoby ludzkie.

Spółka dominująca może również pełnić - zarówno bezpośrednio, jak i poprzez podmioty zależne, w tym poprzez spółki REINO Dywidenda Plus Sp. z o.o., REINO IO Co Invest LLP i REINO Co-Invest Sp. z o.o. - rolę inwestora w wehikułach inwestycyjnych, dla których spółki portfelowe pełnią rolę zarządzającego lub doradcy. Kapitałowe partycypowanie w wehikułach inwestycyjnych, oznaczające finansowy udział w ryzyku, jest zwyczajowym oczekiwaniem inwestorów pasywnych wobec podmiotów zarządzających aktywami funduszy inwestycyjnych.

### 4. SKŁAD GRUPY KAPITAŁOWEJ REINO CAPITAL SA

#### REINO CAPITAL I SPÓŁKI ZALEŻNE WG STANU NA DZIEŃ 30.06.2022 R.

Nazwa podmiotu	Dane rejestrowe	Pozycja spółki w grupie	Procentowy udział spółki dominującej w kapitale zakładowym
REINO Capital SA	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000251987	podmiot dominujący	
REINO Partners Sp. z o.o.	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000363327	spółka zależna	100%

# RAPORT ŚRÓDROCZNY REINO CAPITAL ZA OKRES 01.01.2022 – 30.06.2022

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej REINO Capital SA w I półroczu 2022 roku



<b>REINO Dywidenda Plus Sp. z o.o.</b>	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000871468	spółka zależna	100%
<b>REINO Suppcos Sp. z o.o.</b>	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000563174	spółka zależna	100%
<b>REINO Co-Invest Sp. z o.o.</b>	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000919204	spółka zależna	100%

## Spółki stowarzyszone i wspólne przedsięwzięcia

Nazwa podmiotu	Dane rejestrowe	Rodzaj powiązania	Procentowy udział spółki dominującej lub zależnej w kapitale zakładowym
<b>REINO IO Co Invest LLP</b>	9/10 Carlos Place, London, United Kingdom, W1K 3AT OC429255	Podmiot stowarzyszony	REINO Capital SA - 50%
<b>REINO IO LOGISTICS Sp. z o. o.</b>	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000811192	Podmiot stowarzyszony*	REINO Partners Sp. z o.o. - 60%
<b>REINO IO GP 1 Sp. z o.o.</b>	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000728028	Podmiot stowarzyszony**	REINO IO Logistics Sp. z o. o. - 100%
<b>REINO IO GP 2 Sp. z o.o.</b>	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000809339	Podmiot stowarzyszony**	REINO IO Logistics Sp. z o. o. - 100%
<b>REINO IO GP 3 Sp. z o.o.</b>	ul. Ludwika Waryńskiego 3A, Warszawa KRS 0000812242	Podmiot stowarzyszony**	REINO IO Logistics Sp. z o. o. - 100%

\* Zgodnie z umową spółki decyzje zapadają za zgodą wszystkich wspólników, większością kwalifikowaną 60%+1 głos. Spółka REINO Partners pomimo posiadania większości głosów sprawuje współkontrolę.

\*\* Współkontrola sprawowana pośrednio przez udziały w głosach w REINO IO Logistics Sp. z o.o.

# RAPORT ŚRÓDROCZNY REINO CAPITAL ZA OKRES 01.01.2022 – 30.06.2022

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej REINO Capital SA w I półroczu 2022 roku



## 5. WYBRANE DANE FINANSOWE

Dane dotyczące skonsolidowanego sprawozdania finansowego wg MSSF

POZYCJE SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW ORAZ RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	w tys. zł		w tys. EUR	
	1.01.2022 - 30.06.2022	1.01.2021 - 30.06.2021	1.01.2022 - 30.06.2022	1.01.2021 - 30.06.2021
Przychody netto ze sprzedaży	7 490	6 347	1 613	1 396
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 455	2 133	313	469
Zysk (strata) brutto	775	2 057	167	452
Podatek dochodowy	285	226	61	50
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	489	1 831	105	403
Zysk netto z działalności zaniechanej	-	-	-	-
Zysk (strata) netto	489	1 831	105	403
Zysk (strata) netto akcjonariuszy jednostki dominującej	489	365	105	80
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 598	480	344	106
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(23 409)	(1 864)	(5 042)	(410)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1 145)	8 847	(247)	1 946
Przepływy pieniężne netto razem	(22 956)	7 463	(4 944)	1 641
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł/EUR)	0,0061	0,0366	0,0013	0,0081
<b>POZYCJE SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ</b>	<b>30.06.2022</b>	<b>30.06.2021</b>	<b>30.06.2022</b>	<b>30.06.2021</b>
Aktywa trwałe	48 467	24 226	10 355	5 359
Wartość firmy	6 915	6 915	1 477	1 530
Zobowiązania długoterminowe	18 518	3 410	3 956	754
Zobowiązania krótkoterminowe	2 173	1 882	464	416
Kapitał własny	40 953	33 335	8 750	7 374
Kapitał podstawowy	64 560	39 982	13 793	8 844
Liczba akcji w szt.	80 700 000	49 978 050	80 700 000	49 978 050
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	0,51	0,67	0,11	0,15
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0	0	0	0

# RAPORT ŚRÓDROCZNY REINO CAPITAL ZA OKRES 01.01.2022 – 30.06.2022

Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej REINO Capital SA w I półroczu 2022 roku



## Dane dotyczące jednostkowego sprawozdania finansowego wg MSSF

POZYCJE SPRAWOZDANIA Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW ORAZ RACHUNKU PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH	w tys. zł		w tys. EUR	
	1.01.2022 - 30.06.2022	1.01.2021 - 30.06.2021	1.01.2022 - 30.06.2022	1.01.2021 - 30.06.2021
Przychody netto ze sprzedaży	1 293	877	279	193
Strata z działalności operacyjnej	(943)	(1 042)	(203)	(229)
Strata brutto	(1 204)	(1 047)	(259)	(230)
Zysk (strata) netto	(1 095)	(991)	(236)	(218)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(475)	(2 493)	(102)	(548)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(21 450)	(5 241)	(4 620)	(1 153)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1 107)	9 329	(239)	2 052
Przepływy pieniężne netto razem	(23 033)	1 595	(4 961)	351
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w zł/EUR)	(0,014)	(0,0198)	(0,003)	(0,0044)
<b>POZYCJE SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ</b>	<b>30.06.2022</b>	<b>30.06.2021</b>	<b>30.06.2022</b>	<b>30.06.2021</b>
Aktywa razem	142 988	78 332	30 549	17 327
Inwestycje długoterminowe	141 537	65 429	30 239	14 473
Zobowiązania długoterminowe	18 201	3 162	3 889	699
Zobowiązania krótkoterminowe	954	711	204	157
Kapitał własny	132 627	74 370	28 335	16 451
Kapitał podstawowy	64 560	39 982	13 793	8 844
Liczba akcji w szt.	80 700 000	49 978 050	80 700 000	49 978 050
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR)	1,64	1,49	0,35	0,33
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)	0	0	0	0

## Zasady przeliczeń sprawozdań finansowych

Do przeliczenia danych sprawozdania z sytuacji finansowej użyto kursu średniego NBP na dzień bilansowy.

Do przeliczenia pozycji rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływów pieniężnych użyto kursu będącego średnią arytmetyczną kursów NBP obowiązujących na ostatni dzień poszczególnych miesięcy danego okresu.

Kurs EUR/PLN	1.01.2022 - 30.06.2022	1.01.2021 - 30.06.2021
Kurs średni w okresie	4,6427	4,5472
	<b>30.06.2022</b>	<b>30.06.2021</b>
Kurs średni na dzień	4,6806	4,5208





## **6. PODSTAWOWE WIELKOŚCI EKONOMICZNO-FINANSOWE WRAZ Z KOMENTARZEM ZARZĄDU**

Skonsolidowana wartość przychodów za pierwsze półrocze 2022 roku odzwierciedla pozytywne zmiany i tendencje wynikające ze skokowego wzrostu skali biznesu związanego z zarządzaniem aktywami.

Grupa Kapitałowa REINO Capital zarządza obecnie aktywami o wartości brutto ok. 600 mln EUR. Dodatkowo, w związku ze sfinalizowaniem przez REINO Capital koinwestycji w portfel aktywów nabyty przez Partners Group, REINO Partners jako podmiot zarządzający aktywami (asset manager) jest uprawniony do pełnej kwoty wynagrodzenia (co oznacza dwukrotny wzrost stałych przychodów z zarządzania aktywami wchodzącymi w skład tego portfela).

W związku z powyższym, pierwsze półrocze 2022 roku było pierwszym okresem, który w pełni odzwierciedla finansowy efekt skali wynikający z kluczowych projektów realizowanych w ciągu poprzednich 3 lat.

W stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego, skonsolidowana wartość przychodów wzrosła o ok. 18%. Realny wzrost biznesu mierzony stałymi przychodami z zarządzania aktywami był jednak większy. W roku ubiegłym, w związku z finalizacją dwóch dużych transakcji, udział jednorazowych przychodów był nietypowo wysoki. W pierwszym półroczu 2022 roku udział stałych przychodów z zarządzania aktywami wynosił ponad 90%.

Wzrost kosztów operacyjnych był ponad dwukrotnie wyższy od wzrostu przychodów (ok. 43% w stosunku do sumy z I półrocza 2021 roku). Jest to wynik w szczególności następujących czynników:

- wzrostu kosztów osobowych, będących konsekwencją konieczności stałego urynkawiania wynagrodzeń i wymogiem dalszej rozbudowy zespołu (także w związku z realizowaniem celów biznesowych prowadzących do kolejnego istotnego wzrostu skali działalności), a także
- wzrostu kosztów usług obcych, w szczególności usług doradztwa prawnego, co jest konsekwencją kumulacji zdarzeń i działań związanych z opisanymi w Sprawozdaniu sporami, stanowiącymi pozostałość po partnerstwie strategicznym z Grupą RF Corval, i efektu sposobu w jaki – z przyczyn leżących po stronie Grupy RF Corval – ta współpraca zakończyła się, pozostawiając kilka istotnych spraw do rozstrzygnięcia, zarówno natury biznesowej (wspólny fundusz będący właścicielem wyłącznie jednej nieruchomości), jak i formalnoprawnej.

Wynik na poziomie brutto obniżają istotnie koszty finansowe związane z obsługą odsetek od obligacji.

Na poziomie wyniku finansowego netto, zysk obniża dodatkowo podatek dochodowy naliczany według podstawowej stawki podatkowej, co jest związane z trwałym przekroczeniem limitów umożliwiających opodatkowanie dochodów stawką 9%.

Wyniki za I półrocze br. potwierdzają jednoznacznie trwałą zmianę skali biznesu Grupy, mierzonego w szczególności wielkością zarządzanych aktywów (ang. Assets Under Management). Pozwala to Grupie na uzyskiwanie stabilnych przychodów za zarządzanie oraz realizację kolejnych projektów, których celem jest osiągnięcie kolejnego skokowego wzrostu skali biznesu, co powinno przynieść kolejne pozytywne efekty skali (która dla wyników Grupy ma znaczenie absolutnie kluczowe). Wyniki za ostatnie 18 miesięcy (rok 2021 oraz I półrocze 2022 roku) potwierdzają krytyczne znaczenie powodzenia projektów realizowanych w ciągu ostatnich 3 lat dla działalności i wyników Spółki, a także jej zdolność do dalszego rozwoju i wzrostu, co jest fundamentalne z punktu widzenia strategicznego i właścicielskiego.



## STRUKTURA PRZYCHODÓW I KOSZTÓW

### Grupa Kapitałowa (dane skonsolidowane) w tys. zł

Wyszczególnienie

	I H 2022	I H 2021
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	<b>7 490</b>	<b>6 347</b>
Pozostałe przychody operacyjne	43	11
<b>Koszty działalności operacyjnej</b>	<b>6 077</b>	<b>4 223</b>
Amortyzacja	327	251
Zużycie materiałów i energii	59	31
Usługi obce	3 511	2 256
Podatki i opłaty	44	98
Wynagrodzenia	1 824	1 464
Pozostałe koszty	312	123
<b>Zysk (Strata) na działalności operacyjnej</b>	<b>1 455</b>	<b>2 133</b>
Przychody finansowe	636	67
Koszty finansowe	1 379	176
<b>Zysk (Strata) przed opodatkowaniem</b>	<b>775</b>	<b>2 057</b>
Podatek dochodowy	285	226
<b>Zysk (Strata) netto</b>	<b>489</b>	<b>1 831</b>
<b>Zysk (Strata) netto akcjonariuszy jednostki dominującej</b>	<b>489</b>	<b>365</b>

## STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA Z SYTUACJI FINANSOWEJ

### Wybrane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej (w tys. zł)

	Stan na 30.06.2022	Stan na 31.12.2021
Aktywa trwałe	48 467	24 786
Wartość firmy	6 915	6 915
Inwestycje długoterminowe	39 507	15 803
Aktywa obrotowe	13 178	35 932
Należności krótkoterminowe	3 567	3 216
Aktywa finansowe	4 079	3 974
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>61 645</b>	<b>60 718</b>
Kapitał własny	40 953	40 464
Kapitał podstawowy	64 560	64 560
Kapitały zapasowy	44 285	44 285
Zobowiązania długoterminowe	18 518	18 415
Zobowiązania krótkoterminowe	2 173	1 839
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>61 645</b>	<b>60 718</b>

Wzrost sumy bilansowej spowodowany jest głównie wzrostem w pozycji inwestycje długoterminowe, co wynika z przystąpienia przez Spółkę do luksemburskiego wehikułu inwestycyjnego – Polacca Sarl, będącego właścicielem portfela aktywów od Grupy Buma, nabytego w wyniku transakcji jaka miała miejsce 13 stycznia 2021 roku.

W ramach inwestycji o łącznej wartości 5 mln EUR, REINO Capital poprzez spółkę celową, REINO Co-Invest Sp. z o.o. objął pakiet udziałów stanowiący 4,22% kapitału zakładowego Polacca Sarl (15 526 882 zł) oraz udzielił tej spółce



pożyczki w kwocie 1 685 195,20 EUR (7 913 668 zł). Warunki pożyczki nie odbiegają od standardów rynkowych. W przyszłości pożyczka może zostać skonwertowana na kapitał w proporcji do posiadanych już udziałów.

## ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE

W związku z zaciągnięciem przez Spółkę dominującą w latach 2019 i 2020 pożyczek na cele związane z bieżącą działalnością w łącznej kwocie 2 500 tys. zł oraz 550 tys. EUR – Spółka ustanowiła zabezpieczenie ich spłaty na akcjach REINO Dywidenda Plus S.A. (obecnie na udziałach spółki z ograniczoną odpowiedzialnością powstałej w wyniku przekształcenia). Zastaw rejestrowy został ustanowiony na łącznie 68 693 akcjach na okaziciela serii B. W 2021 r. doszło do spłaty pożyczek w łącznej kwocie 2 500 tys. zł oraz wykreślenia w związku z tym zastawu na 3 437 udziałach sp. z o.o. Obecnie zastaw rejestrowy ustanowiony jest na 6 870 udziałach sp. z o.o.

W związku z emisją obligacji przez REINO Capital S.A., spółka ustanowiła zastaw rejestrowy na udziałach spółki zależnej, poprzez którą Emitent dokonał inwestycji w portfel aktywów nieruchomościowych. Ustanowiono również cesję wierzytelności przysługujących od tej spółki. REINO Capital złożyła również oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 5.310.000 EUR w celu zaspokojenia wierzytelności przysługujących obligatariuszom wynikającym z obligacji. Ponadto, REINO Partners Sp. z o.o. udzieliła poręczenia umownego, w którym zobowiązuje się pokryć wszelkie zobowiązania pieniężne, które będą wynikać z obligacji. Wszystkie zabezpieczenia zostały udzielone do 23 grudnia 2026 r.

Spółka dominująca ani spółki Grupy Kapitałowej w okresie sprawozdawczym nie posiadały zobowiązań z tytułu gwarancji oraz postępowań sądowych.

## INWESTYCJE SPÓŁKI I GRUPY

W okresie, którego dotyczy niniejszy raport, ani Spółka dominująca ani spółki Grupy Kapitałowej nie prowadziły inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne i prawne.

## AKTYWA FINANSOWE

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 30 czerwca 2022 r. Grupa wykazała inwestycje długoterminowe w jednostki stowarzyszone i współkontrolowane oraz pozostałe w kwocie 39 507 tys. zł (15 803 tys. zł na 31 grudnia 2021 r.).

Wzrost wynika z inwestycji w udziały Polacca Sarl (15 527 tys. zł) oraz w formie pożyczki 7 914 tys. zł

## INSTRUMENTY FINANSOWE

Spółka dominująca ani spółki Grupy Kapitałowej nie stosowały w okresie sprawozdawczym instrumentów finansowych zabezpieczających transakcje, ani też takich, których celem byłoby ograniczanie ryzyka zmiany cen lub ryzyka kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Spółka i Spółki Grupy Kapitałowej.

Nie ma też przyjętych jednolitych metod zarządzania ryzykiem finansowym. Spółki Grupy każdorazowo analizują sytuację indywidualnie i podejmują decyzję o ewentualnym stosowaniu takich instrumentów.

## PODSTAWOWE WSKAŹNIKI FINANSOWE GRUPY I SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ

Prezentowane wskaźniki dotyczą okresu 01.01.2022 – 30.06.2022 (oraz danych porównywalnych za okres 01.01.2021 – 30.06.2021) i zostały obliczone w oparciu o dane pochodzące ze sprawozdania skonsolidowanego Grupy za okres zakończony 30.06.2022.

### Wskaźniki płynności Grupy Kapitałowej

	<u>stan na 30.06.2022</u>	<u>stan na 30.06.2021</u>
Wskaźnik bieżącej płynności I	6,06	7,65
Wskaźnik szybkiej płynności II	5,67	7,46
Wskaźnik natychmiastowej płynności III	2,15	4,02



Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej =  $\text{aktywa obrotowe} / \text{zobowiązania krótkoterminowe}$

Wskaźnik szybkiej płynności finansowej =  $(\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy} - \text{krótkoterminowe rozliczenia Międzyokresowe}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe}$

Wskaźnik natychmiastowej płynności III =  $\text{środki pieniężne i inne aktywa pieniężne} / \text{zobowiązania krótkoterminowe}$

**Wskaźniki płynności Spółki dominującej**

	stan na 30.06.2022	stan na 30.06.2021
Wskaźnik bieżącej płynności I	8,61	19,26
Wskaźnik szybkiej płynności II	8,35	18,95
Wskaźnik natychmiastowej płynności III	1,37	4,35

Zasady wyliczania wskaźników:

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej =  $\text{aktywa obrotowe} / (\text{zobowiązania krótkoterminowe} + \text{rozliczenia międzyokresowe bierne})$

Wskaźnik szybkiej płynności finansowej =  $(\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy} - \text{krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe}) / (\text{zobowiązania krótkoterminowe} + \text{rozliczenia międzyokresowe bierne})$

Wskaźnik natychmiastowej płynności III =  $\text{środki pieniężne i inne aktywa pieniężne} / (\text{zobowiązania krótkoterminowe} + \text{rozliczenia międzyokresowe bierne})$

## 7. ZWIĘZŁY OPIS ISTOTNYCH DOKONAŃ LUB NIEPOWODZEŃ WRAZ Z WYKAZEM NAJWAŻNIEJSZYCH ZDARZEŃ DOTYCZĄCYCH SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ WRAZ Z INFORMACJĄ NA TEMAT UMÓW ISTOTNYCH DLA DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI I GRUPY

W okresie I półrocza 2022 r. Grupa prowadziła działalność operacyjną, koncentrując się konsekwentnie na działaniach mających docelowo zmierzać do dalszego wzrostu skali działalności Grupy, w tym na rozpoznawaniu możliwości rynkowych w zakresie nowych projektów.

### SFINALIZOWANIE KOINWESTYCJI W PORTFEL NIERUCHOMOŚCI BIUROWYCH

W I półroczu 2022 Spółka przystąpiła do luksemburskiego wehikułu inwestycyjnego – Polacca Sarl (zwanego dalej „LuxCo”), będącego właścicielem portfela aktywów, nabytego w wyniku transakcji jaka miała miejsce w 13 stycznia 2021 roku.

W ramach inwestycji o łącznej wartości 5 mln EUR, REINO Capital poprzez spółkę celową, REINO Co-Invest Sp. z o.o. objął pakiet udziałów stanowiący 4,22% kapitału zakładowego LuxCo oraz udzielił tej spółce pożyczki. Warunki pożyczki nie odbiegają od standardów rynkowych. W przyszłości pożyczka może zostać skonwertowana na kapitał LuxCo w proporcji do posiadanych już udziałów.

Dokonanie mniejszościowej inwestycji jest standardowym oczekiwaniem inwestorów finansowych w tego typu transakcjach, zapewniającej zarówno wiarygodność, jak i uczestniczenie w ryzyku inwestycyjnym związanym z zarządzanym portfelem. Ma to także istotne znaczenie dla dalszej współpracy z Partners Group, wpływającej na potencjał i możliwości osiągnięcia kolejnego skokowego wzrostu wartości aktywów pod zarządem oraz wyników finansowych.

Zgodnie z warunkami umowy inwestycyjnej wspólników, spółka zależna REINO Partners będzie miała wpływ na podejmowanie decyzji w sprawach korporacyjnych, w których wymagana jest jednomyślność.

Z kolei REINO Partners objęła jeden udział specjalny („promote share”), z którym związane jest prawo do dodatkowego wynagrodzenia za sukces w przypadku osiągnięcia minimalnej stopy zwrotu z inwestycji przez wspólnika większościowego.

Zgodnie z warunkami umowy o zarządzanie przystąpienie przez Spółkę do inwestycji spowoduje także dwukrotny wzrost wynagrodzenia REINO Partners z tytułu usług zarządzania aktywami.



## **8. WSKAZANIE I OCENA CZYNNIKÓW ORAZ NIETYPOWYCH ZDARZEŃ MAJĄCYCH WPŁYW NA WYNIK Z DZIAŁALNOŚCI ZA DANY OKRES**

### **PANDEMIA COVID-19**

Na początku 2022 roku nadal utrzymywała się pandemia COVID-19 wywołana przez koronawirusa SARS-CoV-2., jednakże jej wpływ na działalność gospodarczą Grupy był praktycznie nieodczuwalny. Pod koniec I kwartału 2022 r. znoszono stopniowo obostrzenia związane z pandemią.

W zakresie związanym z możliwościami prowadzenia działalności operacyjnej, Spółka nie odczuwała wpływu epidemii w znaczący sposób. Spółka realizuje zaplanowane projekty, zarówno na rynku biurowym, jak i logistycznym.

Pandemia nie wpłynęła na opłaty za zarządzanie bądź doradztwo w zarządzaniu, co jest głównym źródłem przychodów spółki REINO Partners oraz pozostałych podmiotów powołanych do zarządzania aktywami w ramach realizacji strategii Grupy.

Mimo zmniejszenia się ilości zachorowań oraz zniesienia ograniczeń, Spółka na bieżąco analizuje wpływ pandemii na jej działalność oraz kształtowanie się czynników ryzyka dla Grupy z tego wynikających.

### **KRYZYS ZBROJNY NA UKRAINIE**

W lutym 2022 roku wybuchł rosyjsko - ukraiński konflikt zbrojny. Spółka przeprowadziła analizę wpływu sytuacji polityczno-gospodarczej na działalność Spółki i Grupy Kapitałowej.

Spółka nie posiada ani nie zarządza aktywami w Ukrainie, Rosji czy Białorusi, nie prowadzi również transakcji handlowych z klientami mającymi tam siedzibę, ani nie realizuje na ich terenie żadnych inwestycji.

Zarząd Spółki nie wyklucza, że trwający konflikt może mieć potencjalny wpływ na wyniki finansowe w bieżącym roku obrotowym 2022 lub w kolejnych latach, ale z dzisiejszej perspektywy ocenia, że może być on nieistotny. Skala tego wpływu uzależniona będzie między innymi od długości trwania konfliktu oraz sytuacji gospodarczej w Polsce w kontekście skutków sankcji gospodarczo-politycznych nałożonych przez społeczność międzynarodową na Rosję i Białoruś.

Zarząd ocenia, że konflikt w Ukrainie może mieć również negatywny wpływ na postrzeganie przez międzynarodowych inwestorów regionu Europy Środkowo-Wschodniej i ich skłonność do inwestowania, w szczególności w Polsce. W związku ze zwiększonym ryzykiem i brakiem stabilności w regionie inwestorzy działający na rynku nieruchomościowym mogą wstrzymać się z decyzjami o kolejnych inwestycjach lub podejmować decyzje o wyjściu z inwestycji po cenach niższych od zakładanych w biznesplanach, co może mieć wpływ na wynagrodzenie spółek Grupy Kapitałowej zależne od wartości transakcji.

Ponadto, z racji bliskości geograficznej strefy konfliktu oraz uwzględnienia ryzyka geopolitycznego, pogorszeniu może ulec ocena sytuacji gospodarczej w Polsce, co może mieć wpływ na wyceny nieruchomości znajdujących się pod zarządzaniem spółek Grupy Kapitałowej.

Oszacowanie wpływu tego ryzyka na działalność i wyniki finansowe Spółki oraz Grupy Kapitałowej jest obecnie niemożliwe ze względu na złożoność mechanizmów powodujących zmiany sytuacji gospodarczej w kraju i otoczeniu biznesowym Spółki oraz wielości możliwych scenariuszy rozwoju wydarzeń, będących całkowicie poza kontrolą Spółki.

Powyższa ocena została sporządzona zgodnie z najlepszą wiedzą na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania. Zarząd będzie na bieżąco monitorował wpływ sytuacji w Ukrainie na działalność Spółki i Grupy Kapitałowej.

W okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2022 r. nie miały miejsca inne zmiany w sytuacji gospodarczej oraz warunkach prowadzenia działalności Grupy, które mogłyby mieć istotny wpływ na wartość godziwą aktywów finansowych i zobowiązań finansowych jednostki.

## **9. STANOWISKO ZARZĄDU ODNOŚNIE MOŻLIWOŚCI ZREALIZOWANIA WCZEŚNIEJ PUBLIKOWANYCH PROGNOZ WYNIKÓW ZA DANY ROK**

Spółka dominująca nie publikowała prognoz wyników finansowych na 2022 rok.

## **10. STRUKTURA AKCJONARIATU SPÓŁKI DOMINUJĄCEJ**



Poniżej wskazano akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki dominującej wg. stanu na dzień 30 czerwca 2022 r.

Zestawienie zostało sporządzone na podstawie informacji przekazywanych przez akcjonariuszy na podstawie art. 69 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz informacji otrzymanych od członków organów i akcjonariuszy Spółki w innym trybie.

#### Struktura akcjonariatu na dzień 30.06.2022 r.

Akcjonariusz	Liczba akcji i głosów na WZ Spółki	Udział w kapitale zakładowym i głosach na WZ Spółki
Radosław Świątkowski	17 415 382	21,58%
Dorota Latkowska-Diniejkó	17 412 732	21,58%
Justyna Tinc	6 492 248	8,04%
Andrzej Kurasik	5 600 000	6,94%
Rafał Prądyński	5 129 728	6,36%
Krzysztof Kowalczyk	4 340 000	5,38%
<b>Razem akcjonariusze posiadający powyżej 5%</b>	<b>56 390 090</b>	<b>69,88%</b>
<b>Pozostali</b>	<b>24 309 910</b>	<b>30,12%</b>
<b>Łącznie</b>	<b>80 700 000</b>	<b>100,00%</b>

#### Zmiany w strukturze akcjonariatu w okresie I półrocza 2022 r.

Zgodnie z najlepszą wiedzą Spółki w okresie I półrocza 2022 r i do dnia sporządzenia niniejszego raportu nie doszło do zmian w strukturze akcjonariatu.

## 11. ZMIANA LICZBY POSIADANYCH AKCJI PRZEZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE LUB NADZORUJĄCE

Stan posiadania akcji Spółki lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Spółki dominującej na dzień przekazania niniejszego raportu oraz zmiany w okresie od przekazania ostatniego raportu okresowego (tj. raportu za I kwartał w dniu 30 maja 2022 r.) prezentują poniższe zestawienia.

#### Stan posiadania akcji Spółki dominującej przez członków Zarządu

Według najlepszej wiedzy Spółki nie zaszły zmiany w stanie posiadania akcji przez członka Zarządu Spółki.

Osoba	Ilość akcji w szt.	Wartość nominalna w zł
Stan na dzień 30.05.2022		
Radosław Świątkowski	17 415 382	13 932 305,60
Stan na dzień 30.06.2022		
Radosław Świątkowski	17 415 382	13 932 305,60
Stan na dzień 29.09.2022		
Radosław Świątkowski	17 415 382	13 932 305,60

Członek Zarządu Spółki dominującej wg. stanu na dzień 30.06.2022 r. nie posiada akcji ani udziałów w podmiotach powiązanych

#### Stan posiadania akcji Spółki dominującej przez członków Rady Nadzorczej



Osoba	Ilość akcji w szt.	Wartość nominalna w zł
Stan na dzień 30.05.2022		
Kamil Majewski	34 850	27 880
Stan na dzień 30.06.2022		
Kamil Majewski	34 850	27 880
Stan na dzień 29.09.2022		
Kamil Majewski	34 850	27 880

Wg

stanu na dzień sporządzenia raportu żaden z pozostałych członków Rady Nadzorczej bezpośrednio ani pośrednio nie posiadał akcji Spółki dominującej. Członkowie Rady Nadzorczej nie posiadają akcji ani udziałów w podmiotach powiązanych.

## 12. WSKAZANIE ISTOTNYCH POSTĘPOWAŃ TOCZĄCYCH SIĘ PRZED SĄDEM, ORGANEM WŁAŚCIWYM DLA POSTĘPOWANIA ARBITRAŻOWEGO LUB ORGANEM ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ

W okresie sprawozdawczym nie toczyły się istotne postępowania sądowe, ani prowadzone przed organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, a także postępowania dotyczące zobowiązań oraz wierzycelności spółek Grupy.

Po dniu bilansowym do spółki wpłynęły pozwy, w których Spółka jest pozwany lub współpozwanym. Także Spółka skierowała do podmiotów z Grupy RF Corval oraz kluczowych osób wezwanie do zapłaty związane ze szkodami oszacowanymi na łączną kwotę wynoszącą maksymalnie 78 675 589,53 EUR (na dzień wysłania wezwania do zapłaty, tj. 23 września 2022r.).

### • **Pozew Grupy RF CorVal**

1 lipca 2022 r. do Spółki REINO Capital wpłynął pozew o zapłatę złożony w Gospodarczym Sądzie Okręgowym w Londynie o zapłatę kwoty 2.910.538 EUR należnej według powodów na dzień 30 września 2021 r. wraz z odsetkami w wysokości 8 % w skali roku. Pozew złożony został przez podmioty z Grupy RF Corval. Podstawą roszczeń wskazaną w pozwie jest umowa zawarta pomiędzy Grupą RF Corval a Emitentem oraz jego spółką zależną – REINO Partners Sp. z o.o. (współpozwaną), dotycząca inwestycji realizowanych przez powołany w ramach umowy o strategicznym partnerstwie fundusz REINO RF CEE Real Estate SCA z siedzibą w Luksemburgu.

Pozew jest elementem przyjętej przez Grupę RF Corval strategii rozliczenia się stron umowy o partnerstwie strategicznym po jej rozwiązaniu przez Emitenta i spółkę zależną w związku z zerwaniem współpracy przez Grupę RF, w tym w szczególności odstąpieniem przez Fundusz od negocjacji zakupu aktywów grupy Buma.

REINO Capital pod koniec 2021 r. złożyła większościowym wspólnikom Funduszu (tj. podmiotom z Grupy RF Corval) ofertę odkupienia posiadanych przez nich udziałów, uznając, że jest to optymalny sposób zakończenia istniejących między stronami sporów.

Spółka w ramach czynności procesowych odpowiedziała na pozew kwestionując zasadność roszczenia.

Jednocześnie, zakładając brak woli ugodowego zakończenia i rozliczenia wspólnych spraw, Spółka przygotowuje się do dochodzenia roszczeń od Grupy RF Corval z tytułu szkody związanej z poniesionymi kosztami przez Grupę REINO oraz utraconymi korzyściami.

### • **Pozew Prime Hold 17 Management Kft**

25 lipca 2022 r. Spółka REINO Capital otrzymała pozew złożony w Sądzie Okręgowym w Warszawie o zapłatę kwoty stanowiącej równowartość 12.854.042 EUR.

Pozew złożony został przez Prime Hold 17 Management Kft (dalej „Prime”). Podstawą roszczeń wskazaną w pozwie są domniemane czyny nieuczciwej konkurencji popełnione rzekomo przez Emitenta i działającego w jego imieniu Prezesa Zarządu (współpozwanego), w przebiegu procesu sprzedaży nieruchomości Malta House, prowadzonego przez spółkę celową funduszu REINO RF CEE Real Estate SCA z siedzibą w Luksemburgu.

Na roszczenia powoda składają się rzekome straty w kwocie 2.820.000 EUR oraz domniemane utracone korzyści w wysokości 9.739.076 EUR.



Emitent zaprzecza wszelkim zarzutom podniesionym w pozwie, nie istnieją bowiem przesłanki do przypisania mu jakiegokolwiek odpowiedzialności wobec Prime, w tym w szczególności z tytułu rzekomego popełnienia czynów nieuczciwej konkurencji. Emitent podjął wszelkie niezbędne kroki prawne w celu dowiedzenia powyższego oraz ochrony interesów Emitenta i jego akcjonariuszy, co stanowi podstawową motywację wszelkich działań podejmowanych przez Emitenta.

Działania inicjowane przez Prime, w tym naruszające dobre imię Emitenta twierdzenia, wygłaszane publicznie przez przedstawicieli Prime, Emitent odbiera jako próbę wywierania presji, w celu powstrzymania się przez niego od działań mających zapewnić, że sprzedaż nieruchomości Malta House przez podmioty kontrolowane przez Grupę RF CorVal nastąpi za cenę odpowiadającą jej rynkowej wartości.

- **Komentarz Spółki do wymienionych powyżej pozwów**

Wskazując powyższe postępowania należy wyraźnie zaznaczyć, że zarówno opisane pozwy, jak i wszelkie działania podejmowane – aktualnie i w przyszłości – przez Grupę Kapitałową REINO Capital, w odniesieniu do przywołanych powyżej podmiotów i kwestii, są ściśle związane z relacjami biznesowymi i formalnoprawnymi z Grupą RF CorVal.

Są to zdarzenia mające miejsce w czasie trwania tej relacji, w której jedynym zrealizowanym przedsięwzięciem okazało się nabycie spółek będących właścicielem nieruchomości Malta House przez luksemburski fundusz REINO RF CEE Real Estate, i dla której punktem zwrotnym było wycofanie się Grupy RF CorVal z transakcji nabycia aktywów i spółek operacyjnych Grupy Buma oraz transakcji nabycia kompleksu nieruchomości biurowych Dom50. Stanowi to kontekst zarówno dla analizy poszczególnych zdarzeń, jak i postrzegania decyzji i działań Grupy Kapitałowej REINO Capital.

Z uwagi na kluczowe znaczenie projektów prowadzonych z Grupą RF CorVal, Grupa Kapitałowa REINO Capital od samego początku, działając w jak najlepszej wierze i wykazując maksimum dobrej woli, dochowywała najwyższej staranności w celu najpierw doprowadzenia do sukcesu wszystkich wspólnych projektów, a następnie do ugodowego zakończenia wszelkich spraw pozostałych pomiędzy byłymi partnerami strategicznymi.

W ocenie Spółki, Grupa RF CorVal, w szczególności w odniesieniu do transakcji nabycia aktywów i spółek operacyjnych Grupy Buma, planowała całkowite usunięcie Grupy Kapitałowej REINO Capital z tej transakcji i przeprowadzenie jej bez udziału Spółki lub przynajmniej całkowite zmarginalizowanie pozycji Grupy REINO, jako polskiego partnera, przede wszystkim w zakresie udziałowym i decyzyjnym. REINO Capital poniosłoby zarówno koszty, jak i całą odpowiedzialność za niepowodzenie wspólnego przedsięwzięcia.

Ostatecznie do skutku doszła transakcja nabycia części aktywów Grupy BUMA z udziałem innego inwestora. REINO Partners jest asset managerem dla tego portfela, a REINO Capital koinwestorem. Niemniej Grupa Kapitałowa REINO Capital poniosła konkretne szkody na skutek działań RF CorVal.

Z uwagi na złożony charakter przedsięwzięć oraz przekonanie, zgodnie z którym ugodowe rozwiązania w sposób możliwie najlepszy dla akcjonariuszy służą rozwojowi biznesowemu i sytuacji finansowej, Spółka przez 2 lata po wycofaniu się Grupy RF CorVal z większości wspólnych projektów – działając w jak najlepszej wierze – szukała możliwości polubownego zakończenia i rozliczenia wszystkich wspólnych spraw. Kluczowym momentem i działaniem w tym zakresie było złożenie formalnej oferty odkupienia od Grupy RF CorVal wszystkich posiadanych przez nią udziałów w funduszu REINO RF CEE Real Estate oraz jej komplementariuszu. Wraz z transakcją na udziałach funduszu zrealizowane zostałyby wszystkie wymienione wyżej cele.

Niestety Grupa RF CorVal nie odpowiedziała na ofertę Spółki i nie podjęła żadnych rzeczywistych negocjacji. Równolegle konsekwentnie realizowała szkodliwy scenariusz, którego celem była sprzedaż nieruchomości Malta House za cenę nieodpowiadającą jej wartości rynkowej, usiłując przerzucić konsekwencje tego na Grupę kapitałową REINO Capital. W ramach potencjalnej transakcji z Prime, forsowanej przez przedstawicieli Grupy RF CorVal w zarządzie Funduszu i spółki celowej posiadającej to aktywo, wbrew sprzeciwom Spółki i przedstawicieli Grupy Kapitałowej REINO Capital we władzach tych podmiotów, nieruchomości Malta House miałyby zostać sprzedana za cenę niższą o ponad 2 mln EUR od wartości z ostatniego operatu szacunkowego sporządzonego przez niezależnego rzeczoznawcę.

Działania Prime służą nabyciu bardzo dobrego aktywa, jakim jest Malta House, na warunkach uzgadnianych z Grupą RF CorVal, jako większościowym udziałowcem spółek celowych funduszu REINO RF CEE Real Estate za skrajnie oportunistyczną cenę, właściwą dla sprzedaży wymuszonej (dla której nie ma żadnych przesłanek). Istotnym elementem tej strategii jest wywieranie nacisku na Spółkę, m.in. poprzez opisany powyżej pozew.

Wszelkie działania Grupy Kapitałowej REINO Capital, a także osób z nią związanych, odnoszące się do potencjalnej transakcji z Prime na powyższych warunkach, służą wyłącznie jak najlepiej rozumianemu interesowi akcjonariuszy Spółki.





W opinii Spółki pozew jest całkowicie bezzasadny, oparty na fałszywych przesłankach i usiłowaniu przypisania Spółce i jej prezesowi odpowiedzialności za niezamknięcie transakcji. Spółka wykorzysta drogę sądową do ochrony swoich interesów, a także wykazania zarówno bezzasadności zarzutów Prime, jak i słuszności własnych argumentów biznesowych i formalnoprawnych.

Grupa RF Corval zdecydowała się skorzystać z drogi sądowej jako najkorzystniejszego dla niej sposobu zakończenia i rozliczenia partnerstwa strategicznego, w ramach którego – z uwagi na decyzje i działania Grupy RF Corval - przeprowadzono wyłącznie jedną transakcję. Intencją Grupy RF Corval jest dowiedzenie roszczenia związanego z niezyskanymi dochodami z jedyne sfinalizowanego projektu. Zgodnie z tą intencją, Grupa Kapitałowa REINO Capital miałaby docelowo wyrównać brak oczekiwanej stopy zwrotu z inwestycji i w tym celu przedstawiciele Grupy RF Corval forsują sprzedaż nieruchomości Malta House na niekorzystnych warunkach.

Z związku z niepowodzeniem dotychczasowych działań REINO Capital, których celem jest polubowne zakończenie i rozliczenie wszelkich relacji z Grupą RF Corval, Spółka zdecydowała się również sięgnąć po sądowe środki prawne. Kolejnym etapem jest pozew Spółki przeciwko podmiotom z Grupy RF Corval. Stosowne wezwanie do zapłaty zostało skierowane przez podmioty Grupy Kapitałowej REINO Capital do podmiotów z grupy RF Corval i osób je reprezentujących.

Jeżeli polubowne zakończenie sporów nie powiedzie się, Spółka jest przygotowana do prowadzenia spraw wytoczonych przeciwko niej oraz dochodzenia swoich praw i roszczeń na drodze sądowej. Interes Spółki i akcjonariuszy pozostaną najistotniejszym kryterium dalszego postępowania w powyższych kwestiach.

### **13. INFORMACJE O ZAWARCIU TRANSAKЦИИ Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI NA WARUNKACH INNYCH NIŻ RYNKOWE**

W okresie sprawozdawczym wszystkie transakcje z podmiotami powiązаныmi zostały zawarte na warunkach rynkowych. Szczegółowe informacje na temat transakcji Spółki dominującej z podmiotami powiązаныmi zostały przedstawione w punkcie XV skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Informacje na temat pożyczek zawartych z podmiotami powiązаныmi, kwot, terminów zapadalności oraz kapitału pozostającego do spłaty zostały w skazane w nocy 7 w części I Informacje o istotnych zmianach głównych pozycji finansowych Sprawozdania finansowego Spółki.

### **14. INFORMACJA O UDZIELENIU PRZEZ EMITENTA LUB PRZEZ JEDNOSTKĘ OD NIEGO ZALEŻNĄ PORĘCZEŃ KREDYTU LUB POŻYCZKI LUB UDZIELENIU GWARANCJI O ISTOTNEJ WARTOŚCI**

W związku z zaciągnięciem przez Spółkę dominującą w latach 2019 i 2020 pożyczek na cele związane z bieżącą działalnością w łącznej kwocie 2 500 tys. zł oraz 550 tys. EUR – Spółka ustanowiła zabezpieczenie ich spłaty na akcjach REINO Dywidenda Plus S.A. (obecnie na udziałach spółki z ograniczoną odpowiedzialnością powstałej w wyniku przekształcenia). Zastaw rejestrowy został ustanowiony na łącznie 68 693 akcjach na okaziciela serii B. W 2021 r. doszło do spłaty pożyczek w łącznej kwocie 2 500 tys. zł oraz wykreślenia w związku z tym zastawu na 3 437 udziałach sp. z o.o. Obecnie zastaw rejestrowy ustanowiony jest na 6 870 udziałach sp. z o.o.

W związku z emisją obligacji przez REINO Capital S.A., spółka ustanowiła zastaw rejestrowy na udziałach spółki zależnej, poprzez którą Emitent dokonał inwestycji w portfel aktywów nieruchomościowych. Ustanowiono również cesję wierzytelności przysługujących od tej spółki. REINO Capital złożyła również oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 5.310.000 EUR w celu zaspokojenia wierzytelności przysługujących obligatariuszom wynikającym z obligacji. Ponadto, REINO Partners Sp. z o.o. udzieliła poręczenia umownego, w którym zobowiązuje się pokryć wszelkie zobowiązania pieniężne, które będą wynikać z obligacji. Wszystkie zabezpieczenia zostały udzielone do 23 grudnia 2026 r.



## **15. INNE INFORMACJE, KTÓRE ZDANIEM EMITENTA SĄ ISTOTNE DLA OCENY JEGO SYTUACJI KADROWEJ, MAJĄTKOWEJ, FINANSOWEJ, WYNIKU FINANSOWEGO I ICH ZMIAN, ORAZ INFORMACJE, KTÓRE SĄ ISTOTNE DLA OCENY MOŻLIWOŚCI REALIZACJI ZOBOWIĄZAŃ PRZEZ EMITENTA**

Sytuacja geopolityczna oraz gospodarcza wpłynęła na nastroje wśród inwestorów zmniejszając istotnie ich skłonność do rozpoczynania nowych projektów. W efekcie realizacja nowych projektów opóźniła się, a źródłem przychów Grupy Kapitałowej pozostają projekty sfinalizowane w roku ubiegłym.

Stabilizacji przychodów towarzyszy wzrost kosztów operacyjnych, który w 1 poł. 2022 r. był ponad dwukrotnie wyższy od wzrostu przychodów (ok. 43% w stosunku do I półrocza 2021 roku). Jest to wynik w szczególności następujących czynników:

- wzrostu kosztów osobowych, będących konsekwencją konieczności stałego urynkawiania wynagrodzeń i wymogiem dalszej rozbudowy zespołu (także w związku z realizowaniem celów biznesowych prowadzących do kolejnego istotnego wzrostu skali działalności), a także
- wzrostu kosztów usług obcych, w szczególności usług doradztwa prawnego, co jest konsekwencją kumulacji zdarzeń i działań związanych ze sporami, stanowiącymi pozostałość po partnerstwie strategicznym z Grupą RF Corval, i efekt sposobu w jaki – z przyczyn leżących po stronie Grupy RF Corval – ta współpraca zakończyła się, pozostawiając kilka istotnych spraw do rozstrzygnięcia, zarówno natury biznesowej (wspólny fundusz będący właścicielem wyłącznie jednej nieruchomości), jak i formalnoprawnej.

Opisane wyżej czynniki wpłynęły na niedotrzymanie poziomów wskaźników długu netto/ EBITDA oraz pokrycia obsługi długu, obliczanych na dzień 30 czerwca 2022 r., założonych w warunkach emisji obligacji serii A wyemitowanych przez Spółkę 23 grudnia 2021 roku. Wystąpienie takich okoliczności może być powodem do żądania wcześniejszego wykupu obligacji przez obligatariuszy. Ponadto, jedną z podstaw wcześniejszego wykupu jest również wystąpienie postępowania przeciwko Spółce o wartości powyżej 250 tys. EUR.

Spółka jest w bieżącym kontakcie z administratorem zabezpieczeń oraz obligatariuszami informując o wystąpieniu powyższych okoliczności, wyjaśniając przyczyny takiego stanu oraz prezentując szczegółowy opis działań jakie już zostały lub zostaną podjęte w celu doprowadzenia wskaźników do poziomu spełniającego kryteria opisane w warunkach emisji obligacji, ochrony interesów Spółki i spółek Grupy Kapitałowej, a także ograniczania czynników ryzyka w tym zakresie.

Spółka wystąpiła do administratora zabezpieczeń o akceptację ww. okoliczności poprzez pisemne zrzeczenie się z uprawnienia żądania wcześniejszego wykupu przysługującego obligatariuszom w związku z niespełnianiem kowenantów finansowych, oraz uzyskała taką zgodę.

W okresie do dnia publikacji niniejszego raportu Spółka nie ma otrzymała wezwania do wcześniejszego wykupu obligacji serii A wyemitowanych 23 grudnia 2021 r. ani nie ma wiedzy aby takie wezwanie miało być do Spółki skierowane. Płatność odsetek należnych obligatariuszom nie jest zagrożona.

Inne zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej REINO Capital w okresie sprawozdawczym lub których wpływ jest możliwy w następnych latach obrotowych zostały przedstawione w pkt. 7 powyżej oraz punkcie 16 w dalszej części Raportu.

## **16. WSKAZANIE CZYNNIKÓW, KTÓRE W OCENIE EMITENTA BĘDĄ MIAŁY WPŁYW NA OSIĄGNIĘTE PRZEZ NIEGO WYNIKI W PERSPEKTYWIE CO NAJMNIEJ KOLEJNEGO KWARTAŁU**

Grupa Kapitałowa zamierza konsekwentnie realizować przedsięwzięcia, które mają prowadzić do dalszego skokowego wzrostu skali działalności Grupy Kapitałowej, zarówno poprzez dalszy znaczący wzrost wartości zarządzanych aktywów, jak i akwizycje spółek uzupełniających dotychczasowe kompetencje i doświadczenia, nie tylko w obszarze nieruchomości komercyjnych.

Długoterminowa koncepcja rozwoju biznesu Grupy Kapitałowej zakłada zachowanie istotnego znaczenia działalności na rynku nieruchomości komercyjnych. Równocześnie, strategicznym zamiarem jest rozbudowa holdingu o spółki o charakterze usługowym, uzupełniających kompetencje zarówno na rynku nieruchomości, jak i w innych klasach aktywów, w szczególności w zakresie inwestycji w przedsiębiorstwa. Efektywność działalności tego typu podmiotów



jest silnie skorelowana z jej skalą. Strategicznym celem jest istotny wzrost wartości aktywów zarządzanych przez podmioty zależne Spółki dominującej, a także aktywów wehikułów inwestycyjnych, dla których spółki wchodzące w skład holdingu pełnią rolę doradcy przy zarządzaniu.

W wybranych przypadkach Spółka dominująca bezpośrednio lub poprzez podmiot zależny, pełni rolę koinwestora w wehikułach inwestycyjnych, dla których spółki portfelowe pełnią rolę zarządzającego lub doradcy przy zarządzaniu. Kapitałowe partycypowanie w wehikułach inwestycyjnych, oznaczających finansowy udział w ryzyku, jest zwyczajowym oczekiwaniem inwestorów pasywnych wobec podmiotów zarządzających aktywami funduszy inwestycyjnych.

Zakres i tempo realizacji określonej powyżej koncepcji są ściśle związane z pojawiającymi się okazjami rynkowymi oraz możliwością skorzystania z nich, co tylko częściowo zależy od potencjału i sytuacji Spółki dominującej oraz Grupy Kapitałowej.

Wzrost wartości Spółki dominującej jako spółki holdingowej wynika przede wszystkim ze wzrostu wartości poszczególnych spółek portfelowych. Istotnym źródłem regularnych dochodów Spółki, w szczególności w przypadku przejęcia kolejnych spółek operacyjnych o znaczącej skali przychodów i zysków, będą dywidendy wypłacane przez spółki zależne.

Z oczywistych względów, priorytetem będzie dalszy rozwój współpracy z już pozyskanymi partnerami oraz dokończenie nadal trwających projektów lub transakcji.

W związku z powyższym, w kolejnych okresach Grupa Kapitałowa zamierza skoncentrować swoją działalność na następujących przedsięwzięciach i projektach:

- **Rozwijanie współpracy z Partners Group, w szczególności na rynku nieruchomości biurowych.**

Partners Group to jedna z największych na świecie firm inwestycyjnych, zarządzająca aktywami o wartości 127 mld USD. Możliwość dalszej współpracy z Partners Group wykraczają znacząco ponad sfinalizowaną w 2021 roku transakcję nabycia aktywów biurowych Grupy Buma o wartości ponad 200 mln EUR. Tego typu instytucje budują portfele aktywów o znacząco większej skali, która w przypadku polskiego rynku nieruchomości powinna sięgnąć nie mniej niż 500 mln EUR. Grupa Kapitałowa, ze swoimi kompetencjami i doświadczeniami, nadaje się doskonale do roli lokalnego partnera, przygotowującego transakcje i zarządzającego nabytymi aktywami. Z punktu widzenia rozwoju dalszej współpracy, kluczowe znaczenie będzie miała trwała możliwość koinwestowania w portfele nabywane przez Partners Group na oczekiwanym poziomie 5% kapitału własnego, co wymaga systematycznego zwiększania zaplecza kapitałowego Spółki dominującej, zarówno w ramach kapitału własnego, jak i dłużnego. Poza powyższym, Grupa Kapitałowa posiada wszelkie cechy, by stać się długoletnim partnerem biznesowym w projektach inwestycyjnych Partners Group na polskim rynku nieruchomości, w zakresie obejmującym także projekty deweloperskie i inne rodzaje aktywów. Potencjał współpracy z Partners Group wpisuje się doskonale w plany dalszego skokowego wzrostu wartości zarządzanych aktywów. Jest to również współpraca, która umożliwi osiągnięcie atrakcyjnych wyników finansowych, także w zakresie związanym z oczekiwaną stopę zwrotu z inwestycji we wspólnie nabywane aktywa.

- **Rozwijanie platformy logistycznej w ramach wspólnego przedsięwzięcia z IO Asset Management, w szczególności z Grupą Grosvenor jako wiodącym inwestorem.**

Rynek aktywów logistycznych wydaje się być największym beneficjentem pandemii COVID-19. W powszechnej opinii inwestorów, logistyka stanowi działalność biznesową, która wyłącznie zyskuje w aktualnych okolicznościach, a pewne zmiany pojawiające się w czasie pandemii będą miały charakter trwały. Poza tym, problemy (centra handlowe) lub wątpliwości (nieruchomości biurowe), związane z pozostałymi typami nieruchomości komercyjnych sprawiają, że znaczna część inwestorów przekierowuje swoje zainteresowanie lub budżety inwestycyjne na rynek magazynów.

Powyższe okoliczności istotnie sprzyjają budowaniu przez Grupę Kapitałową silnej pozycji w kolejnym obszarze rynku nieruchomości, w szczególności w ramach zarządzania aktywami. Wspólne przedsięwzięcie z IO Asset Management oraz współpraca z prestiżowym partnerem - Grupą Grosvenor, jako wiodącym inwestorem platformy, umożliwiło zbudowanie od podstaw portfela aktywów o wartości ok. 250 mln EUR.

Zgodnie z analizami rynkowymi ten obszar będzie podlegał intensywnemu rozwojowi, na co pozytywny wpływ miał również wybuch pandemii spowodowanej przez COVID-19 i zmiana przez przedsiębiorstwa modelu obsługi klientów oraz rozwoju e-commerce. Dla Grupy wejście w ten obszar stanowi świetne uzupełnienie dotychczas obsługiwanych klas aktywów objętych usługami asset management (tj. nieruchomości



biurowych) jednocześnie znacznie obniżając ryzyko koncentracji na przychodach pozyskiwanych z tego, jedyne obsługiwane dotychczas obszary.

Pozyskanie do strategicznej współpracy Grupy Grosvenor, doświadczonego i renomowanego inwestora, pozwoli na istotne zwiększenie skali działalności Grupy Kapitałowej Emitenta, w odniesieniu do składu i wartości aktywów zarządzanych wehikułów inwestycyjnych, istotne zwiększenie skali działalności REINO IO Logistics Sp. z o.o., co znajdzie swoje odzwierciedlenie również w osiągniętych wynikach finansowych, a także przyczyni się do pozyskiwania kolejnych inwestorów do funduszy i projektów inwestycyjnych tworzonych i zarządzanych przez podmioty z Grupy Kapitałowej REINO Capital, w zakresie wykraczającym poza rynek logistyczny.

Intencją Grupy Kapitałowej jest – w możliwie najkrótszym okresie – wykorzystanie sprzyjających okoliczności i istniejącego apetytu inwestycyjnego do maksymalnego wzrostu wartości portfeli aktywów logistycznych. Ambicją Grupy Kapitałowej jest zwiększenie obecności na rynku nieruchomości magazynowych do poziomu nie niższego niż 500 mln EUR. Efekt taki powinien zostać osiągnięty przez pozyskanie do współpracy kolejnych dużych inwestorów instytucjonalnych, zainteresowanych zarówno wspólnym inwestowaniem z Grupą Grosvenor, jak i rozwijaniem własnych portfeli, ze zbliżonymi lub innymi strategiami inwestycyjnymi, dla których rolę asset managera będzie pełniła spółka REINO IO Logistics Sp. z o.o.

- **Wykupienie Grupy RF CorVal i dalszy rozwój funduszu luksemburskiego REINO CEE Real Estate w alternatywnym scenariuszu.**

Luksemburski fundusz inwestycyjny, działający aktualnie jako REINO RF CEE Real Estate SCA, został utworzony w okresie poprzedzającym zawarcie umów przedwstępnych związanych z nabyciem aktywów Grupy BUMA i na potrzeby tejże transakcji. Przed decyzją Grupy RF CorVal o wycofaniu się z inwestycji w Polsce i odstąpieniu od transakcji na spółkach i aktywach Grupy BUMA, fundusz zdążył sfinalizować jedną transakcję, związaną z nabyciem spółki celowej będącej właścicielem nieruchomości biurowej Malta House w Poznaniu.

Aktualnie, fundusz luksemburski (wraz z komplementariuszem), jego jedyna inwestycja oraz wszelkie sprawy powiązane, to jedyna pozostałość po współpracy strategicznej Grupy Kapitałowej z Grupą RF CorVal. Intencją Grupy Kapitałowej jest całkowite zakończenie tej współpracy. Wariantem preferowanym jest wykupienie udziałów Funduszu należących do wehikułu inwestycyjnego z Grupy RF CorVal, samodzielnie lub poprzez pozyskanego inwestora, a następnie dalszy rozwój tej struktury inwestycyjnej w sposób zapewniający Grupie Kapitałowej, kolejne istotne źródło przychodów oraz dalszą dywersyfikację w zakresie współpracy z dużymi zagranicznymi partnerami.

- **Uzupełnienie holdingu o spółki operacyjne uzupełniające kompetencje i doświadczenia REINO Partners.**

Niezwykle istotną przesłanką realizacji przedsięwzięcia związanego z przejściem aktywów i spółek Grupy BUMA, obok skokowego wzrostu skali działalności w obszarze zarządzania aktywami, była również istotna rozbudowa holdingu o spółki operacyjne uzupełniające kompetencje i doświadczenia REINO Partners. W związku z wycofaniem się Grupy RF CorVal, transakcja ta nie odbyła się, a alternatywny scenariusz realizowany z Partners Group obejmował wyłącznie aktywa (nieruchomości).

Ostatecznie, w związku z powyższym oraz zmianą uwarunkowań, nie doszło do nabycia spółek operacyjnych Grupy BUMA. Niedojście do skutku tej części przedsięwzięcia nie zmienia zamierzeń Spółki dominującej co do dalszej rozbudowy holdingu, w szczególności w obszarze usług w zakresie facility management oraz property management. Poszukiwanie możliwości realizacji powyższego zamierzenia, w szczególności poprzez transakcje fuzji i przejęć, będzie kontynuowane w najbliższym okresie.

Dodatkowo, Spółka dominująca będzie rozważać możliwości uzupełnienia kompetencji i doświadczeń, a w konsekwencji linii biznesowych i źródeł przychodów, w obszarach związanych z zarządzaniem projektami deweloperskimi (development management), w szczególności na rynku logistycznym (magazynowym), oraz zarządzaniem inwestycjami i aktywami nieruchomościowymi innymi niż nieruchomości biurowe oraz logistyczne (magazynowe). W tak określonym zakresie, rozwój Grupy Kapitałowej może następować zarówno poprzez rozwój organiczny (rozbudowa zasobów w ramach podmiotów będących częścią Grupy Kapitałowej), jak i transakcje fuzji i przejęć.

- **Powołanie własnej struktury typu REIT.**

REINO Partners, spółka zależna Spółki dominującej, była pomysłodawcą i twórcą pierwszej zarejestrowanej w Polsce spółki powołanej zgodnie z modelem podmiotu typu REIT. Spółka, jak i jej udziałowcy, działają



aktywnie na rzecz wprowadzenia do polskiego ustawodawstwa odpowiednich przepisów prawa, w szczególności poprzez Stowarzyszenie REIT Polska.

Grupa Kapitałowa ma także wieloletnie doświadczenia z tworzeniem wehikułów inwestycyjnych dla polskich inwestorów, będąc jednym z liderów na rynku tego typu produktów. Działalność w tym zakresie jest systematycznie wygaszana w związku z niemożliwością osiągnięcia odpowiedniej skali.

Wprowadzenie przepisów dot. polskich podmiotów typu REIT stanowi czynnik, który w sposób znaczący może zmienić sposób postrzegania wehikułów dla polskich inwestorów. W przypadku wprowadzenia dobrych rozwiązań prawnych, ambicją i intencją Grupy Kapitałowej jest zaoferowanie takiego rozwiązania polskim inwestorom, być może w sposób pozwalający na wspólne koinwestowanie z podmiotami zagranicznymi współpracującymi z Grupą Kapitałową.

Tego typu przedsięwzięcie stanowiłoby dodatkowe istotne źródło przychodów, a także dodatkową dywersyfikację grona inwestorów.

- **Uzupełnienie holdingu o podmioty licencjonowane.**

Uzupełnienie holdingu o podmioty licencjonowane, których działalność związana jest z zarządzaniem funduszami (w oparciu o Dyrektywę AIFMD) oraz oferowaniem papierów wartościowych, nadal mieści się w koncepcji rozwoju biznesu Grupy Kapitałowej, prowadzącej działalność istotnie związaną z inwestowaniem oraz zarządzaniem aktywami. W przypadku podmiotów typu AIFM (ang. Alternative Investment Fund Manager), preferencją są podmioty działające w jurysdykcji zagranicznej, w szczególności luksemburskiej. W zakresie oferowania papierów wartościowych, alternatywą dla inwestycji w tego typu podmiot, jest wystąpienie o właściwe zezwolenie przez jedną ze spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

Intencją ewentualnego uzupełnienia holdingu o wymienioną powyżej podmioty, jest z jednej strony uzyskanie pełnej swobody i kontroli w zakresie tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi, a drugiej – umożliwienie dystrybuowania certyfikatów inwestycyjnych funduszy tworzonych i zarządzanych z udziałem Grupy Kapitałowej, w szczególności na rynku polskim.

W związku z realizacją planów dot. funduszy luksemburskich, Spółka jest w trakcie przejęcia pakietu mniejszościowego 20% akcji spółki luksemburskiej posiadającej licencję AIFM (ang. Alternative Investment Fund Manager), zarządzającego funduszami inwestycyjnymi tworzonymi i działającymi w oparciu o europejską dyrektywę AIFMD, będącego odpowiednikiem polskiego towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

## 17. OPIS PODSTAWOWYCH CZYNNIKÓW RYZYKA I ZAGROŻEŃ

Grupa narażona jest na ryzyka finansowe oraz ryzyka rynkowe związane z działalnością operacyjną. Poniżej wskazano najistotniejsze z ryzyk jakie obecnie identyfikuje Grupa. Zdarzenia mające znaczący wpływ na działalność oraz wyniki finansowe Grupy Kapitałowej w I półroczu roku obrotowego 2022 lub których wpływ jest możliwy w następnych latach obrotowych zostały przedstawione w pkt. 16 Sprawozdania.

### RYZYKO STRATEGII ROZWOJU BIZNESU

Spółka dominująca będzie dążyła do rozbudowy holdingu poprzez powiększanie grupy kapitałowej o podmioty zapewniające osiągnięcie docelowej struktury i realizację koncepcji biznesowej, która zakłada zachowanie istotnego znaczenia Grupy na rynku nieruchomości komercyjnych i rozbudowę istniejącej struktury o spółki o charakterze usługowym, uzupełniających kompetencje zarówno na rynku nieruchomości, jak i w innych klasach aktywów, w szczególności w zakresie inwestycji w przedsiębiorstwa. Efektywność działalności tego typu podmiotów jest silnie skorelowana z jej skalą. Strategicznym celem jest istotny wzrost wartości aktywów zarządzanych przez podmioty zależne Spółki dominującej, a także aktywów wehikułów inwestycyjnych, dla których spółki wchodzące w skład holdingu pełnią rolę doradcy przy zarządzaniu.

Należy zwrócić uwagę, że każda strategia obarczona jest możliwością jej niepowodzenia. Istnieje ryzyko, że działania Spółki dominującej prowadzące do dalszej rozbudowy holdingu nie przyniosą sukcesu w odniesieniu do części lub całości planów. Spółka dominująca nie gwarantuje osiągnięcia tego celu. Błędne decyzje związane z założeniami lub realizacją strategii mogą dodatkowo prowadzić do strat związanych z trwałym obniżeniem wartości Spółki dominującej, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywę rozwoju Spółki dominującej.

W celu ograniczenia ryzyka realizacji strategii rozwoju biznesu, Spółka dominująca na bieżąco monitoruje otoczenie rynkowe i prawne, którego analiza stanowi fundament określania założeń i celu strategii rozwoju jej biznesu, a także



dochowuje należytej staranności przy wyborze potencjalnych celów inwestycyjnych i partnerów biznesowych oraz określaniu założeń biznesowych, finansowych i prawnych związanych z dalszą rozbudową holdingu, korzystając przy tym z opinii, wiedzy i doświadczeń profesjonalnych podmiotów o ustalonej renomie. Niemniej Spółka dominująca nie może zapewnić, że ww. działania będą skuteczne i w całości wyeliminują przedmiotowe ryzyko.

## **RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ SPÓŁEK WCHODZĄCYCH W SKŁAD HOLDINGU**

Zgodnie z koncepcją i strategią rozwoju holdingu, w skład grupy kapitałowej wchodzi lub mogą wchodzić podmioty specjalizujące się w zarządzaniu inwestycjami i wehikułami inwestycyjnymi w poszczególnych klasach aktywów, w szczególności nieruchomości komercyjnych, a także podmioty licencjonowane o istotnym znaczeniu dla działalności w zakresie tworzenia, zarządzania i oferowania produktów inwestycyjnych, takie jak dom maklerski czy towarzystwo funduszy inwestycyjnych lub zarządzający alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (zgodnie z dyrektywą AIFMD).

Powyższe związane jest z wieloma istotnymi czynnikami ryzyka, wśród których największe znaczenie mają ryzyka związane z wynikami inwestycyjnymi oraz odpowiedzialnością prawną i finansową podmiotów pełniących rolę zarządzającego lub doradcy przy zarządzaniu aktywami inwestycyjnymi, a także ryzyko regulacyjne podmiotów, których działalność jest licencjonowana i podlega ścisłemu nadzorowi odpowiednich instytucji, takich jak Komisja Nadzoru Finansowego i jej odpowiednicy w innych jurysdykcjach.

Wymienione i powiązane czynniki ryzyka mogą prowadzić do nałożenia na podmioty wchodzące w skład Grupy Kapitałowej sankcji administracyjnej w związku z niewykonywaniem lub nienależytym wykonywaniem obowiązujących przepisów prawa, okresowej lub trwałej utraty możliwości prowadzenia działalności przez dany podmiot, w szczególności w przypadku nieuzyskania, ograniczenia lub cofnięcia formalnej zgody na prowadzenie działalności podlegającej licencjonowaniu, uznaniu dotychczas wykonywanej działalności za spełniającej warunki do uzyskania licencji, a także istotnego spadku zakresu lub skali działalności biznesowej, rozumianej w szczególności jako wartość aktywów wehikułów inwestycyjnych, dla których podmiot wchodzący w skład holdingu pełni rolę zarządzającego lub doradcy przy zarządzaniu aktywami inwestycyjnymi.

W celu ograniczenia powyższych ryzyk, w stosunku do podmiotów włączanych do holdingu zarówno na obecnym etapie, jak i w przyszłości, Spółka dominująca dochowuje i będzie dochowwać należytej staranności w zakresie oceny kompetencji i doświadczeń osób o kluczowym znaczeniu, a także wprowadza i zapewnia istnienie i bieżące egzekwowanie procedur i instrukcji wewnętrznych oraz wykonywanie zadań i przebiegu procesów w obszarze compliance, obejmujących w szczególności politykę i system kontroli wewnętrznej, funkcję audytu wewnętrznego, politykę zarządzania ryzykiem, system zapewnienia zgodności działalności z prawem, procedury podejmowania i realizacji decyzji inwestycyjnych, system ujawniania i zarządzania konfliktem interesów, system ochrony informacji poufnych i informacji chronionych, w tym stanowiących tajemnicę zawodową oraz informację poufną w rozumieniu MAR.

Dodatkowo, wszelkie wymienione i niewymienione powyżej działania, których celem jest ograniczenie czynników ryzyka związanych z działalnością spółek wchodzących w skład holdingu, będą definiowane, uzgadniane i egzekwowane na poziomie Spółki jako spółki holdingowej. Niemniej Spółka nie może zapewnić, że ww. działania będą skuteczne i w całości wyeliminują przedmiotowe ryzyka.

## **RYZYKO ZWIĄZANE ZE SPÓŁKAMI WCHODZĄCYMI W SKŁAD HOLDINGU, INNYMI NIŻ SPÓŁKI KOMPETENCYJNE**

Spółka dominująca może pełnić, bezpośrednio lub poprzez spółki zależne, rolę inwestora lub koinwestora w strukturach lub wehikułach inwestycyjnych, dla których spółki wchodzące w skład holdingu pełnią rolę zarządzającego lub doradcy przy zarządzaniu aktywami inwestycyjnymi. Sytuacja taka wiąże się z możliwością osiągnięcia dodatkowych zysków kapitałowych, ale także z dodatkowymi czynnikami ryzyka, w szczególności ryzykiem poniesienia straty z tego typu inwestycji, w postaci okresowej lub trwałej utraty wartości nabytych udziałów.

W celu ograniczenia powyższego ryzyka, Spółka dominująca będzie dokonywała tego typu inwestycji wyłącznie w przypadku, gdy będzie ona konieczna dla realizacji danego projektu i uzyskania przez spółkę wchodzącą w skład holdingu przychodów o istotnej wartości, a także wyłącznie po dokonaniu wnikliwej i kompleksowej analizy.

Należy zwrócić uwagę, że w przypadku każdej tego typu inwestycji, analiza będzie dokonywana przez profesjonalny podmiot wchodzący w skład holdingu, posiadający kompetencje i doświadczenia do oceny inwestycji w danej klasie aktywów (które to kompetencje i doświadczenia stanowiły decydującą przesłankę włączenia danego podmiotu do holdingu). Ponadto, zarówno wnioski z analizy, jak i same decyzje inwestycyjne, będą każdorazowo tożsame z decyzjami innych niezależnych podmiotów, w szczególności spełniających kryteria inwestora profesjonalnego, których efektem będzie przystąpienie do danego wehikułu inwestycyjnego poprzez objęcie większości (zwykle 90 – 95



proc.) udziałów. Niemniej Spółka dominująca nie może zapewnić, że ww. działania będą skuteczne i w całości wyeliminują przedmiotowe ryzyka.

### **RYZYKA ZWIĄZANE Z POZYSKIWIANIEM I OBSŁUGĄ FINANSOWANIA ZEWNĘTRZNEGO**

Na różnych poziomach holdingu i struktury właścicielskiej, działalność Spółki dominującej lub Grupy Kapitałowej może być finansowana z wykorzystaniem kapitału obcego, w szczególności w formie kredytu bankowego, pożyczek, obligacji i rozwiązań typu mezzanine finance.

Opóźnienia w dostępie do źródeł finansowania zewnętrznego, mniej korzystne warunki takiego finansowania lub problemy z wywiązywaniem się ze zobowiązań wynikających z obligacji, umów kredytowych lub pożyczek, mogą mieć istotny negatywny wpływ na zakres i harmonogram realizacji strategii inwestycyjnej, działalność i wyniki Spółki lub poszczególnych podmiotów wchodzących w skład holdingu, a w szczególności na możliwość nabycia nowych celów inwestycyjnych, a także konieczność przedwczesnego wyjścia z niektórych projektów na warunkach gorszych od zakładanych w momencie dokonywania inwestycji.

Dodatkowo, istnieje ryzyko pogorszenia sytuacji finansowej Spółki dominującej lub spółek wchodzących w skład Grupy w stopniu uniemożliwiającym wywiązywanie się z zobowiązań wynikających z obsługi swojego zadłużenia. W przypadku zaistnienia takiego zdarzenia, Spółka może okresowo lub trwale ponieść straty lub negatywnie zweryfikować bilansową wartość należności w sposób wpływający na wartość aktywów netto Spółki dominującej, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywę rozwoju Spółki i Grupy.

W celu ograniczenia powyższego ryzyka, Spółka dominująca będzie korzystała z finansowania dłużnego w sposób zapewniający odpowiednią równowagę pomiędzy kapitałem własnym a kapitałem obcym, w szczególności poprzez każdorazowe korzystanie z finansowania zewnętrznego wyłącznie w zakresie i na warunkach, które z punktu widzenia planów finansowych, tworzonych z dochowaniem należytej staranności i zgodnie z jak najlepszą wiedzą, zapewniają odpowiedni margines bezpieczeństwa, zarówno z punktu widzenia czynników ryzyka związanych ze źródłami spłaty, jak i kosztem obsługi zadłużenia. Dodatkowo Spółka dominująca będzie dążyła do uzyskania finansowania dłużnego, które zapewni Spółce dominującej i poszczególnym podmiotom wchodzącym w skład holdingu odpowiednią elastyczność w zakresie refinansowania i przedterminowej spłaty, w szczególności w przypadku zmiany okoliczności dotyczących poszczególnych inwestycji i instytucji finansowych. Niemniej Spółka dominująca nie może zapewnić, że ww. działania będą skuteczne i w całości wyeliminują przedmiotowe ryzyko.

W związku z emisją obligacji w 2021 roku Spółka dominująca zobowiązała się do przestrzegania szeregu warunków oraz przestrzegania wskaźników (kovenantów finansowych) zawartych w warunkach emisji obligacji. Ich złamanie może być powodem do żądania wcześniejszego wykupu obligacji przez obligatariuszy.

Spółka stale monitoruje wskaźniki finansowe w celu zapewnienia ich właściwego poziomu i niedopuszczenia do okoliczności będących powodem do materializacji ww. ryzyka. W przypadku zdarzeń rodzących ryzyko naruszenia kovenantów spółka podejmuje wszelkie możliwe działania zmierzające do ich naprawy, jednocześnie niezwłocznie informując o takich zdarzeniach obligatariuszy i administratora zabezpieczeń. Taka wyprzedająca komunikacja pozwala na uwzględnienie zmieniających się okoliczności w obsłudze obligacji. Niemniej jednak istnieje ryzyko, że w razie wystąpienia takich okoliczności i niespełnienia kovenantów finansowych, Spółka jako emitent obligacji może zostać wezwana do ich wcześniejszego wykupu.

Ryzyko powyższe należy uznać za istotne w szczególności w warunkach toczących się i opisanych powyżej sporów sądowych, a także w związku z wysokimi kosztami ich prowadzenia, co okresowo wpływa na obniżenie dochodów operacyjnych w zakresie nieuwzględnianym we wcześniejszych założeniach finansowych.

### **RYZYKO ZWIĄZANE Z NIETRAFNIE PRZYJĘTYMI ZAŁOŻENIAMI MODELI FINANSOWYCH**

Wszelkie decyzje związane z potencjalnymi akwizycjami oraz istotne działania prowadzone w ramach realizacji strategii rozwoju biznesu, podejmowane są w oparciu o analizy, których założenia wynikają z możliwie najlepszego stanu wiedzy Spółki oraz dostępnych raportów zewnętrznych, dotyczących zarówno sytuacji makroekonomicznej, jak i rynku nieruchomości, w szczególności nieruchomości komercyjnych.

Należy jednak brać pod uwagę, że wszelkie modele finansowe mogą uwzględniać założenia, które nie zostaną zrealizowane w przyszłości lub zrealizują się w sposób znacząco odbiegający od aktualnego stanu wiedzy, wynikającego z dostępnych informacji.



Negatywne kształtowanie się istotnych założeń, w tym kluczowych parametrów lub trendów, może prowadzić do odmiennego od zakładanego efektu ekonomicznego prowadzonych działań oraz realizowanych akwizycji.

### **RYZIKO WYCENY AKTYWÓW EMITENTA WEDŁUG WARTOŚCI GODZIWEJ**

Zgodnie z przepisami, wniesienie do Spółki dominującej pakietów większościowych udziałów REINO Partners Sp. z o.o. i akcji REINO Dywidenda Plus SA (obecnie po przekształceniu REINO Dywidenda Plus Sp. z o.o.) w zamian za akcje serii E, F i J nowych emisji, wiązało się z określeniem wartości godziwej aportów przez niezależnego biegłego rewidenta. W związku z powyższym, istotną pozycją bilansu Spółki dominującej w ujęciu jednostkowym (w odniesieniu do REINO Dywidenda Plus także w ujęciu skonsolidowanym) będzie wartość firmy.

W przypadku, gdy rozwój i wyniki spółek, których udziały lub akcje były przedmiotem aportu, nie będzie zgodny z założeniami wycen, istnieje ryzyko docelowego obniżenia wartości firmy wynikającej z wartości godziwej aportów, co może w sposób istotny obniżyć kapitały Spółki w ujęciu jednostkowym i skonsolidowanym. Na moment sporządzenia tego raportu, powyższe ryzyko dotyczy w szczególności wyceny udziałów REINO Partners, których wartość godziwa została określona przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów finansowych, przy założeniu istotnego wzrostu skali działalności oraz przychodów w okresie kolejnych pięciu lat, co wprawdzie wynika z prowadzonych i znajdujących się na zaawansowanym etapie projektów biznesowych, a także z okoliczności, standardów i parametrów typowych dla tego typu przedsięwzięć i prowadzonej działalności, ale jest obarczone istotną niepewnością co do efektów.

Zarówno Spółka dominująca, jak i osoby zarządzające REINO Partners, wykorzystując całą posiadaną wiedzę i wieloletnie doświadczenia, dokładają należytej staranności, by istotne cele biznesowe mające kluczowe znaczenie dla pozytywnej weryfikacji wyceny w przyszłości zostały osiągnięte w całości lub znaczącej części. Niemniej Spółka dominująca nie może zapewnić, że ww. działania będą skuteczne i w całości wyeliminują przedmiotowe ryzyko, które należy ocenić jako znaczące.

W przypadku REINO Dywidenda Plus Sp. z o.o., dalsze kształtowanie się wartości udziałów będzie wynikało z realizacji scenariuszy związanych z posiadanymi udziałami w funduszu REINO RF CEE Real Estate SCA, w szczególności w odniesieniu do wartości nieruchomości Malta House (z potencjalnymi ryzykami pandemii COVID-19 i konfliktu zbrojnego na terenie Ukrainy) i ostatecznego rozliczenia inwestycji z Grupą RF CorVal, a także ze scenariuszy odnoszących się do funduszu luksemburskiego oraz spółki REINO Dywidenda Plus jako wehikułu inwestującego w inne struktury inwestycyjne.

Zależnie od scenariusza jaki może zostać zrealizowany, w związku z mechanizmem zapewniającym partnerowi osiągnięcie minimalnej stopy zwrotu z inwestycji w nieruchomość Malta House, w przypadku nieosiągnięcia Grupy RF CorVal wpływów z inwestycji na poziomie określonym w przyjętym modelu biznesowym (określającym docelowy oczekiwany poziom stopy zwrotu, IRR), Spółki z Grupy będą zobowiązane do wyrównania Partnerowi różnicy pomiędzy założoną w modelu stopą zwrotu z inwestycji a stopą zwrotu faktycznie uzyskaną.

Dodatkowo, zasady dystrybucji dochodów z inwestycji Funduszu, preferują inwestorów innych niż Grupa Kapitałowa REINO, poprzez zastosowanie mechanizmu waterfall, zapewniające im pierwszeństwo w uzyskaniu oczekiwanej stopy zwrotu. Zasady te będą obowiązywać do czasu rozliczenia wpływów ze sprzedaży Nieruchomości Malta House.

Istnieje zatem ryzyko nieosiągnięcia założonych wyników finansowych z tego projektu oraz istotne obniżenie przychodów czerpanych z tego rodzaju działalności na skutek mechanizmu waterfall.

Do działań podejmowanych w celu wyeliminowania lub przynajmniej ograniczenia czynników ryzyka z powyższego zakresu, należy zaliczyć w szczególności: działania związane ze wzrostem wartości nieruchomości Malta House, działania związane z alternatywnymi scenariuszami dla funduszu luksemburskiego, a także dalsze wykorzystanie spółki zależnej jako wehikułu do koinwestowania w aktywa zarządzane przez REINO Partners, w przypadku których podstawowym celem jest osiągnięcie ponadprzeciętnych stóp zwrotu, co może mieć kluczowe i bardzo pozytywne znaczenie dla przyszłej wyceny spółki zależnej. Niemniej Spółka dominująca nie może zapewnić, że ww. działania będą skuteczne i w całości wyeliminują przedmiotowe ryzyko, które należy ocenić jako znaczące.

### **RYZYKA ZWIĄZANE ZE WSPÓŁPRACĄ Z PARTNERAMI STRATEGICZNYMI ORAZ UMOWAMI WYNIKAJĄCYMI Z TEJ WSPÓŁPRACY**

Realizowanie projektów inwestycyjnych prowadzących do istotnego wzrostu skali działalności, w tym w zakresie wartości aktywów w funduszach, dla których spółki z Grupy Kapitałowej REINO Capital pełnią funkcję zarządzającego lub doradcy przy zarządzaniu, wynikającego w szczególności z planowanego przejęcia holdingu nieruchomości, możliwe jest dzięki strategicznej współpracy z partnerami strategicznymi jak Partners Group oraz IO Asset





Management, ich sile kapitałowej oraz zdolności do wzmocnienia możliwości pozyskiwania kapitału od kolejnych inwestorów.

Jednakże partnerstwo czy wspólne przedsięwzięcia (ang. joint venture) wiążą się z czynnikami ryzyka wynikającymi z umów o wspólnym prowadzeniu projektów, koinwestowaniu oraz współwłasności podmiotów, w ramach których kontrola nad wehikułami inwestycyjnymi odbywa się poprzez posiadane wspólnie spółki, w tym możliwością ich rozwiązania. Poziom powyższego ryzyka wynika również z nierównowagi kapitału partnerów.

Spółka dominująca dochowuje należytej staranności, by wszelkie umowy związane z partnerstwem strategicznym zabezpieczały interes akcjonariuszy Spółki w możliwie najszerszym zakresie. Niemniej, wyeliminowanie tego ryzyka nie jest możliwe, a inwestorzy rozważający nabycie lub objęcie akcji Spółki dominującej, powinni brać to ryzyko pod uwagę.

## **RYZIKO OGRANICZONEJ KONTROLI NAD SPÓLKAMI ZALEŻNYMI, WSPÓLZALEŻNYMI I STOWARZYSZONYMI**

Intencją Spółki dominującej jest uczestniczenie w spółkach zależnych i stowarzyszonych oraz wspólnych przedsięwzięciach wchodzących w skład Grupy Kapitałowej w ramach realizacji strategii rozwoju biznesu Spółki dominującej jako holdingu, a także stanowiących inwestycję kapitałową, w zakresie i w sposób umożliwiający sprawowanie efektywnej kontroli i posiadanie wpływu na podejmowanie decyzji o kluczowym dla nich znaczeniu.

W przypadku posiadania pakietu mniejszościowego i w efekcie potencjalnych działań pozostałych akcjonariuszy/wspólników tych spółek zależnych, albo w wyniku realizacji przez nich postanowień umów zawartych z kluczowymi partnerami w projektach, kontrola ta może zostać ograniczona. Decyzje pozostałych wspólników, będących partnerami Grupy, dysponujących pakietem większościowym, mogą być odmienne od zamierzeń Spółki dominującej, a w rezultacie ograniczyć jej wpływ na podmiotów powiązanych na zmianę planowanych projektów inwestycyjnych na niezgodny ze strategią Grupy. Czynniki te mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Spółki.

## **RYZIKO UTRATY KONTROLI NAD SPÓLKAMI ZALEŻNYMI, WSPÓLZALEŻNYMI I STOWARZYSZONYMI**

Intencją Spółki dominującej jest uczestniczenie w spółkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych, wchodzących w skład Grupy Kapitałowej w ramach realizacji strategii rozwoju biznesu Spółki dominującej jako holdingu, a także stanowiących inwestycję kapitałową, w zakresie i w sposób umożliwiający sprawowanie efektywnej kontroli i posiadanie wpływu na podejmowanie decyzji o kluczowym znaczeniu dla spółek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

W przypadku obejmowania pakietu mniejszościowego i w efekcie potencjalnych działań pozostałych akcjonariuszy/wspólników spółek zależnych, kontrola ta może zostać ograniczona. Decyzje pozostałych wspólników, będących partnerami Spółki dominującej, dysponujących pakietem większościowym, mogą być odmienne od zamierzeń Spółki dominującej, a w rezultacie ograniczyć wpływ Spółki dominującej na działalność spółek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych. Zmiany treści statutu spółek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych oraz zawieranych przez spółki zależne, współzależne i stowarzyszone umów, mogą wpłynąć na zmianę planowanych projektów inwestycyjnych spółek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych na niezgodny ze strategią Spółki dominującej.

Ryzyka powyższe będą pojawiały się również w przypadkach, w których Spółka dominująca jest współnikiem większościowym, ale w spółce z osobami o kluczowym znaczeniu dla rozwoju biznesu w danym obszarze, w szczególności w danej klasie aktywów. W takiej sytuacji, nawet egzekwowanie praw większościowego właściciela może nie zapewnić wystarczającej ochrony interesów Spółki dominującej. Czynniki te mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Spółki.

## **RYZIKO NIESPRAWNOŚCI NADZORU WŁAŚCICIELSKIEGO**

Strategia Spółki dominującej zakłada wykorzystanie konstrukcji spółek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych, zarówno w odniesieniu do spółek kompetencyjnych o kluczowym znaczeniu dla realizacji strategii holdingu, jak i w odniesieniu do inwestycji kapitałowych. Efektywna realizacja zamierzeń i założeń biznesowych oraz kontrola kosztów w tych spółkach, wymagać będzie sprawnego nadzoru właścicielskiego sprawowanego przez Spółkę dominującą. W przypadku, w którym na efektywność nadzoru właścicielskiego wpływać będą zdarzenia niezależne od Spółki dominującej, może to pośrednio wpłynąć negatywnie na wartość aktywów netto, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywy rozwoju Grupy.



W celu ograniczenia opisanego powyżej ryzyka, osoby o kluczowym znaczeniu, będą pełniły funkcje w odpowiednich organach podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

## **RYZIKO UTRATY KADRY ZARZĄDZAJĄCEJ**

Skuteczność Grupy w doradztwie przy zarządzaniu inwestycjami wynika, między innymi, z właściwego doboru składników portfela oraz określenia odpowiedniego momentu zakupu i sprzedaży poszczególnych nieruchomości, a także jest potwierdzona dotychczasowymi osiągnięciami zespołu

Sukces rynkowy Spółki dominującej zależy od możliwości pozyskania i utrzymania wysoko wykwalifikowanej kadry zarządzającej wysokiego szczebla, którą w chwili obecnej stanowią menedżerowie oraz profesjonaliści składający się na zespół spółek Grupy. Nie jest wykluczone, że w przyszłości menedżerowie REINO Partners przestaną zarządzać tą spółką. W konsekwencji Spółka dominująca może nie być w stanie skutecznie pozyskiwać i utrzymywać kadry zarządzającej o odpowiednim poziomie wiedzy i doświadczenia. Utrata, a także niemożność pozyskania lub utrzymania takich osób może istotnie negatywnie wpływać na możliwość realizacji strategii biznesowej, a w konsekwencji na działalność, wyniki, sytuację finansową lub perspektywę rozwoju Spółki dominującej.

## **RYZIKO NIEWPROWADZENIA AKCJI DO OBROTU GIEŁDOWEGO**

Intencją Spółki dominującej jest możliwie najszybsze wprowadzenie akcji serii E - J do obrotu giełdowego. Biorąc pod uwagę wszystkie istotne okoliczności, Spółka dominująca będzie działała w jak najlepszej wierze, podejmując bez zbędnej zwłoki, wymagane przepisami prawa działania prowadzące do wprowadzenia do obrotu giełdowego akcji objętych w ramach subskrypcji prywatnych, w tym w szczególności akcje serii G, H i I.

Jednakże należy brać pod uwagę ryzyko opóźnienia tego procesu lub niewprowadzenia akcji do obrotu giełdowego, w szczególności z przyczyn niezależnych od Spółki dominującej lub przeszanek, na których wpływ Spółki jest ograniczony. Zamiarem Spółki jest ograniczenie tego ryzyka poprzez podejmowanie właściwych działań, z dochowaniem należytej staranności oraz zachowaniem terminów przewidzianych przepisami prawa we współpracy ze starannie dobranym gronem doradców i zleceniobiorców.

## **RYZIKO NEGATYWNEGO WPŁYWU PANDEMII COVID-19 NA DZIAŁALNOŚĆ GRUPY**

Spółka dominująca przeprowadziła analizę wpływu pandemii na jej działalność oraz ryzyk dla Grupy z tego wynikających. W zależności od czasu trwania i rodzaju ewentualnych ograniczeń związanych z epidemią koronawirusa, negatywne skutki mogą wystąpić w dalszej perspektywie.

Ogólne pogorszenie koniunktury gospodarczej spowodowane pandemią, pogorszenie się sytuacji finansowej najemców może mieć negatywny wpływ na wycenę tych nieruchomości. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarząd nie jest w stanie ocenić długoterminowego wpływu zaistniałej sytuacji na wycenę nieruchomości, niemniej jednak nie zaobserwowano ani w 2020 ani w 2021 roku negatywnych tendencji w tym zakresie.

W portfelach zarządzanych przez spółki z Grupy są i będą nieruchomości biurowe i logistyczne, względnie odporne na pandemię i związane z nią ograniczenia. Większość podmiotów gospodarczych przystosowała się już do działania w nowych warunkach organizacyjnych. Widoczny może być jednak spadek aktywności najemców i partnerów biznesowych na rynku nieruchomości w Polsce skutkujący zawieszeniem zawierania nowych umów najmu, w szczególności w krótkim okresie.

Pandemia najprawdopodobniej nie wpłynie natomiast na opłaty za zarządzanie bądź doradztwo w zarządzaniu, co jest głównym źródłem przychodów spółki REINO Partners oraz pozostałych podmiotów powołanych do zarządzania aktywami w ramach realizacji strategii Spółki.

Poza obszarami o jakich mowa powyżej wpływ pandemii może być widoczny i istotny dla Grupy w opóźnieniach w realizacji projektów i transakcji w czasie, utrudnionym dostępie do finansowania dla nowych projektów inwestycyjnych oraz finansowania dłużnego dłużnego lub wydłużonym procesie jego pozyskania.

Zarząd na bieżąco monitoruje proces rozprzestrzeniania się epidemii i podejmuje działania mające na celu zminimalizowanie opisanego powyżej ryzyka, w szczególności, by umożliwić:

- realizację rozpoczętych procesów inwestycyjnych o strategicznym znaczeniu,
- prowadzenie regularnej działalności operacyjnej spółek Grupy Kapitałowej z jak najmniejszymi zakłóceniami,



- utrzymanie płynności Grupy w obliczu zawirowań spowodowanych pandemią COVID-19.

Na dzień sporządzenia niniejszego raportu realizacja kluczowych projektów przebiega bez większych zakłóceń.

## **RYZIKO NEGATYWNEGO WPŁYWU KRYZYSU NA UKRAINIE NA WYNIKI FINANSOWE SPÓŁKI I GRUPY KAPITAŁOWEJ**

W lutym 2022 r. wybuchł rosyjsko - ukraiński konflikt zbrojny. Spółka przeprowadziła analizę wpływu sytuacji polityczno-gospodarczej na działalność Spółki i Grupy Kapitałowej.

Spółka nie posiada ani nie zarządza aktywami w Ukrainie, Rosji czy Białorusi, nie prowadzi również transakcji handlowych z klientami mającymi tam siedzibę, ani nie realizuje na ich terenie żadnych inwestycji.

Zarząd Spółki nie wyklucza, że trwający konflikt może mieć potencjalny wpływ na wyniki finansowe w bieżącym roku obrotowym 2022 lub w kolejnych latach, w szczególności poprzez opóźnienie kolejnych projektów o znaczeniu strategicznym lub na skutek zmian strategii inwestycyjnych potencjalnych partnerów do kolejnych przedsięwzięć, ale z dzisiejszej perspektywy ocenia, że może być on nieistotny, tym bardziej w średnim i długim okresie. Skala tego wpływu uzależniona będzie między innymi od długości trwania konfliktu oraz sytuacji gospodarczej w Polsce w kontekście skutków sankcji gospodarczo-politycznych nałożonych przez społeczność międzynarodową na Rosję i Białoruś.

Zarząd ocenia, że konflikt w Ukrainie może mieć również negatywny wpływ na postrzeganie przez międzynarodowych inwestorów regionu Europy Środkowo-Wschodniej jako atrakcyjnego obszaru i ich skłonność do inwestowania, w szczególności w Polsce oraz spadek koniunktury ogólnoswiatowej. W związku ze zwiększonym ryzykiem i brakiem stabilności w regionie inwestorzy działający na rynku nieruchomościowym mogą wstrzymywać się z decyzjami o kolejnych inwestycjach lub podejmować decyzje o wyjściu z inwestycji po cenach niższych od zakładanych w biznesplanach, co może mieć wpływ na wynagrodzenie spółek Grupy Kapitałowej zależne wartości transakcji.

Ponadto, z racji bliskości geograficznej strefy konfliktu oraz uwzględnienia ryzyka geo-politycznego, pogorszeniu może ulec ocena sytuacji gospodarczej w Polsce, co może mieć wpływ na wyceny nieruchomości znajdujących się pod zarządzaniem spółek Grupy Kapitałowej.

Oszacowanie wpływu tego ryzyka na działalność i wyniki finansowe Spółki oraz Grupy Kapitałowej jest obecnie niemożliwe ze względu na złożoność mechanizmów powodujących zmiany sytuacji gospodarczej w kraju i otoczeniu biznesowym Spółki oraz wielości możliwych scenariuszy rozwoju wydarzeń, będących całkowicie poza kontrolą Spółki.

Powyższa ocena została sporządzona zgodnie z najlepszą wiedzą na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania. Zarząd będzie na bieżąco monitorował wpływ sytuacji w Ukrainie na działalność Spółki i Grupy Kapitałowej

## **RYZIKO WYNIKAJĄCE Z PROWADZONYCH I PRZYSZŁYCH SPORÓW SĄDOWYCH**

Grupa Kapitałowa realizuje liczne działania i dokłada wszelkiej staranności, by współpraca z Grupą RF Corval zakończyła się w sposób ugodowy, w szczególności poprzez odkupienie od Grupy RF Corval udziałów w funduszu REINO RF CEE Real Estate oraz jego komplementariuszu.

Aktualnie RF Corval realizuje strategię sporu na drodze sądowej, której kluczowym działaniem jest złożenie pozwu sądowego (opisany w poprzedzającej części sprawozdania). Istnieje istotne ryzyko, że Grupa RF nie zdecyduje się porzucić tej agresywnej strategii, a wręcz będzie eskalować swoje działania i roszczenia, w szczególności po otrzymaniu wezwania do zaspokojenia roszczeń podmiotów z Grupy Kapitałowej REINO, oraz wszczęciu innych procedur prawnych. Istnieje zatem ryzyko powiększania kwoty domniemanych roszczeń przeciwko podmiotom Grupy Kapitałowej, w szczególności po przeforsowaniu przez Grupę RF Corval transakcji sprzedaży nieruchomości Malta House na warunkach znacząco odbiegających od realnej wartości aktywa. Ich łączna kwota może przekroczyć 5 mln EUR.

Istnieje również ryzyko wynikające z opisanego powyżej pozwu Prime, które jednak w ocenie Spółki i jej doradców prawnych jest relatywnie niskie, a w przypadku sprzedaży nieruchomości Malta House na rzecz powoda powinno ulec dalszemu obniżeniu. Pozew Prime należy traktować jako element strategii prowadzącej do zrealizowania przez Prime transakcji na warunkach właściwych dla sprzedaży wymuszonej, która jest forsowana przez Grupę RF Corval z uwagi na jej partykularny interes.

Grupa Kapitałowa będzie konsekwentnie ponawiać próby ugodowego zakończenia spraw związanych z partnerstwem z Grupą RF Corval. Równocześnie i niezmiennie Grupa Kapitałowa będzie wykorzystywać wszelkie możliwości na drodze prawnej służące ochronie interesów spółek Grupy Kapitałowej i jej akcjonariuszy. We wszystkich istotnych



jurysdykcjach Spółka współpracuje ze starannie wybranymi doradcami prawnymi, a także podejmuje i będzie podejmować zdecydowane działania biznesowe i formalnoprawne zarówno w celu ochrony przed agresywnymi działaniami Grupy RF Corval, jak i uzyskania odszkodowania z tytułu poniesionych szkód. Rezygnacja z tych roszczeń może nastąpić wyłącznie po doprowadzeniu do rozwiązania ugodowego na warunkach zaakceptowanych przez Grupę Kapitałową. Jednakże do tego czasu, ryzyko opisane w niniejszym punkcie jest bardzo istotne.

Warszawa, 29 września 2022 r.

**Radosław Świątkowski**

Prezes Zarządu



## O ŚWIADCZENIE

### ZARZĄDU W SPRAWIE ZGODNOŚCI PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO REINO CAPITAL S.A. I SKRÓCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ORAZ SPRAWOZDANIA Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ REINO CAPITAL SA.ZA I PÓŁROCZE 2022 R.

Ja niżej podpisany oświadczam, że wedle mojej najlepszej wiedzy, półroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej REINO Capital S.A. oraz półroczne skrócone sprawozdanie finansowe REINO Capital S.A. za pierwsze półrocze 2022 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz, że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy Grupy Kapitałowej REINO Capital S.A. oraz REINO Capital S.A.

Oświadczam ponadto, iż półroczne sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej REINO Capital S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej REINO Capital S.A., w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Warszawa, 29 września 2022r.

**Radosław Świątkowski**

Prezes Zarządu