



**Rank Progress SA**

**Grupa Kapitałowa**

**Rank Progress**

Raport kwartalny za III kwartał 2014 r.

Legnica, dnia 14 listopada 2014 r.

**Spis treści**

Informacje ogólne .....	3
1. Komentarz do osiągniętych wyników w III kwartale 2014 r.....	5
2. Kwartalne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Rank Progress za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 r. oraz kwartalna informacja finansowa Rank Progress S.A. za okres 3 miesięcy zakończony 30 września 2014 r. ....	6
3. Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje kwartalnego skonsolidowanego sprawozdania finansowego (również przeliczone na euro) przedstawiające dane narastająco za wszystkie kwartały bieżącego i poprzedniego roku obrotowego, a w przypadku bilansu – na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego. ....	6
4. Opis organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji. ....	7
5. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej Emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności. ....	9
6. Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych. ....	10
7. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji Emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego za I półrocze 2014 r. ....	11
8. Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego, odrębnie dla każdej z osób. ....	12
9. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem wymaganych informacji. ....	13
10. Informacje o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.....	18
11. Informacje o udzieleniu przez Emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta. ....	19
12. 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 Grupę Kapitałową Emitenta. ....	19
13. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału. ....	22

## Informacje ogólne

Grupa Kapitałowa Rank Progress („Grupa”, „Grupa Kapitałowa”) składa się z jednostki dominującej Rank Progress S.A. i jej spółek zależnych.

Rank Progress S.A. (dalej: „Emitent”, „Spółka”, „jednostka/podmiot dominujący”) to firma inwestycyjno-deweloperska z siedzibą w Legnicy, działająca na polskim rynku nieruchomości. Spółka powstała w wyniku podjętej uchwały wspólników spółki Bartnicki, Mroczyk E.F. RANK PROGRESS Spółka jawna w dniu 1 października 2007 poprzez przekształcenie ze spółki jawnej w spółkę akcyjną. Spółka akcyjna została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym dnia 10 października 2007 roku. Siedziba Spółki znajduje się w Legnicy (59-220), przy ulicy Złotoryjskiej 63. Spółka prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej zarejestrowanej w Polsce i aktualnie wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy we Wrocławiu pod numerem KRS 0000290520.

Na dzień 30 września 2014 r. oraz na dzień przekazania raportu Rank Progress S.A. jest jednostką dominującą w Grupie i nie posiada podmiotów dominujących względem siebie.

Czas trwania jednostki dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy jest nieoznaczony, poza spółką zależną E.F. Progress IV Sp. z o.o., która od 1 października br. jest w trakcie likwidacji. Szczegóły zostały opisane w dalszej części sprawozdania.

Emitent specjalizuje się przede wszystkim w przygotowaniu i realizacji projektów obejmujących pozyskiwanie atrakcyjnie zlokalizowanych gruntów, a następnie w ich zabudowie obiektami handlowymi z przeznaczeniem na wynajem lub sprzedaż. Rank Progress tworzy Grupę Kapitałową obejmującą spółki celowe, poprzez które realizowane są poszczególne projekty. Istotnym atutem Grupy Kapitałowej Rank Progress jest różnorodność posiadanych terenów, na które składają się atrakcyjnie zlokalizowane grunty w obszarze całego kraju.

Do głównych inwestycji realizowanych przez Grupę Kapitałową należą wielkopowierzchniowe centra handlowo-usługowe, parki handlowe oraz galerie handlowe ulokowane w średniej wielkości miastach. Po oddaniu w najem poszczególnych lokali w obiektach i kilkuletniej eksploatacji obiekty te są zazwyczaj odsprzedawane.

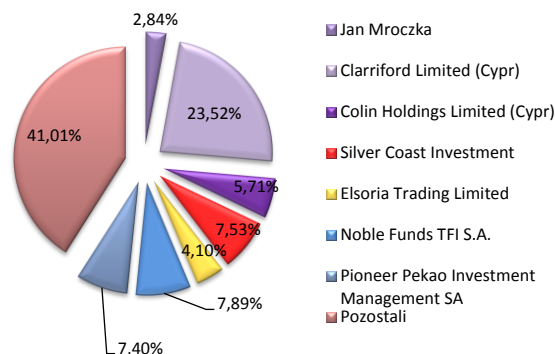
Grupa Kapitałowa koncentruje swoją obecną i przyszłą działalność na realizowaniu pięciu kategorii projektów z zakresu rynku nieruchomości:

- wielkopowierzchniowe centra handlowo-usługowe,
- śródmiejskie galerie handlowe,
- wysoko rentowne krótkoterminowe projekty inwestycyjne,
- mini centra handlowe,
- zakłady utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych.

Od 2010 r. akcje Rank Progress S.A. notowane są na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Pierwsze notowania PDA miało miejsce w dniu 8 lipca 2010 r.

Akcjonariat na dzień 30 września i na dzień przekazania niniejszego raportu przedstawia się następująco:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji (zł)	Liczba głosów	Udział % w kapitale	Udział % głosów
Jan Mroczyk bezpośrednio i pośrednio, w tym:	11 925 043	1 192 504	23 850 086	32,07%	44,63%
<i>Colin Holdings Limited</i>	2 124 426	212 443	4 248 852	5,71%	7,95%
<i>Clarriford Limited</i>	8 746 103	874 610	17 492 206	23,52%	32,74%
Silver Coast Investment Sp. z o.o. SKA	2 799 563	279 956	5 599 126	7,53%	10,48%
Elsoria Trading Limited	1 526 354	152 635	3 052 708	4,10%	5,71%
Noble Funds TFI S.A.	2 932 434	293 243	2 932 434	7,89%	5,49%
Pioneer Pekao Investment Management SA	2 753 005	275 300	2 753 005	7,40%	5,15%
Pozostali	15 247 151	1 524 715	15 247 151	41,01%	28,54%
<b>Razem</b>	<b>37 183 550</b>	<b>3 718 355</b>	<b>53 434 510</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>



Powyższy diagram został opracowany w oparciu o informacje przekazane Emitentowi przez poszczególnych Akcjonariuszy w trybie przewidzianym ustawą o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 r.

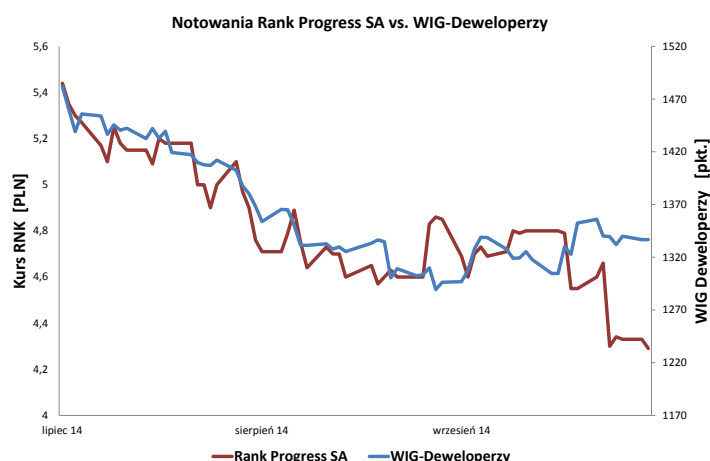
W dniu 12 sierpnia 2014 r. Zarząd Rank Progress podjął uchwałę w sprawie zmiany akcji imiennych serii A2 w ilości 3.500.000 sztuk na akcje na okaziciela. Rejestracja tej zmiany przez Sąd spowoduje procentowe zmiany w udziale głosów na WZA. Szczegóły tego faktu Emitent zamieścił w pkt. 7 niniejszego sprawozdania, a także przekazał do wiadomości raportem bieżącym nr 30/2014 w dniu 13 sierpnia br.

Największym akcjonariuszem Emitenta (bezpośrednio i pośrednio) jest Jan Mrocza, pełniący równocześnie funkcję Prezesa Zarządu Emitenta. Liczba akcji oraz procentowy udział w głosach na Walnym Zgromadzeniu Spółki zostały przedstawione w tabeli poniżej.

Istotnymi akcjonariuszami spółki Rank Progress S.A. są także: Noble Funds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., Silver Coast Investment Sp. z o.o. SKA, Elsoria Trading Limited oraz Pioneer Pekao Investment Management SA.

Poniższe wykresy przedstawiają kształtowanie się zmian zarówno WIG- DEWEL, jak i akcji Rank Progress S.A. w III kw. 2014 r.

### Notowania Rank Progress SA vs. WIG-Deweloperzy w I kwartale 2014 r.



## 1. Komentarz do osiągniętych wyników w III kwartale 2014 r.

Trzeci kwartał 2014 roku Grupa Kapitałowa Rank Progress zakończyła, osiągając 16 mln zł przychodów ze sprzedaży produktów, usług i towarów, wobec 10,5 mln zł przed rokiem w tym samym czasie. Narastająco po trzech kwartałach br. przychody te wyniosły 47,4 mln zł, podczas gdy w analogicznym okresie przed rokiem ukształtowały się na poziomie 30,8 mln zł. Przekraczająca 50-proc., zarówno w ujęciu kwartalnym, jak i narastająco, dynamika wzrostu obrotu wygenerowana została głównie poprzez zwiększone wpływy z czynszów najmu. Był to efekt znacznie zwiększonej powierzchni handlowej oferowanej przez Grupę oraz wysokiej, przekraczającej 90 proc., komercjalizacji obiektów zarządzanych przez spółki holdingowe. Powierzchnia handlowa oferowana przez Grupę na koniec III kwartału bieżącego roku wyniosła 84 tys. m. kw. w porównaniu do 50 tys. m. kw. na koniec III kwartału roku ubiegłego.

Spółka poprawiła jednocześnie wynik na działalności operacyjnej, który wyniósł w trzecim kwartale 290 tys. zł straty, wobec ponad 9,8 mln zł straty w III kw. 2013 roku. Na poziomie netto odnotowano 8,8 mln zł skonsolidowanej straty, podczas gdy po dziewięciu miesiącach zeszłego roku było to 7,6 mln zł straty.

Zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości spółka poddaje cyklicznej wycenie do wartości godziwej zarówno istniejące obiekty, jak i te, które są w fazie realizacji. Przeszacowania do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ukończonych do końca III kwartału 2014 r. wyniosły -1,9 mln zł, co związane było głównie ze spadkiem wycen niektórych nieruchomości o ok. 1 mln EUR oraz wzrostem kursu EUR/PLN. Jednocześnie jednak rozpoznano przeszacowania nieruchomości w budowie: parku handlowego koło Krosna na kwotę 2,3 mln zł oraz galerii handlowej w Pile - na kwotę -2,4 mln zł. Wyceny rzeczoznawców dotyczące nieruchomości, na których nie są prowadzone prace budowlane, podwyższyły wynik o 1 mln zł. Wynika to głównie z sytuacji ogólnorynkowej, która jest zasadniczym czynnikiem branym pod uwagę przez tych niezależnych ekspertów.

Na wynik księgowy po trzech kwartałach zauważalny wpływ miała sprzedaż, będącej w trakcie realizacji, galerii handlowej w Pile. Warta prawie 58 mln zł transakcja znacznie poprawiła pozycję gotówkową GK Rank Progress, jednocześnie jednak, jak wskazano powyżej, obciążyła księgowo wynik kwotą 2,4 mln zł. Wynikało to z faktu, że obiekt został sprzedany w ostatniej fazie realizacji, kiedy już przeważająca część przeszacowania została rozpoznana w zysku poprzednich okresów.

Należy podkreślić, że sprzedaż obiektu w Pile miała pozytywny wpływ na realną kondycję finansową GK Rank Progress. Zarząd szacuje, że całkowity zysk z tej transakcji wyniesie ok. 7 mln zł.

Grupa w III kw. poprawiła cashflow operacyjny, wypracowując ponad 3 mln dodatniego CFO. Na koniec września br. Grupa dysponowała 11,7 mln zł gotówki.

Obecnie Zarząd koncentruje się na negocjacjach w sprawie sprzedaży pakietu nieruchomości należących do Grupy. Podejmowane są wszelkie niezbędne kroki i starania, aby do transakcji tych doszło na satysfakcjonujących warunkach w możliwie jak najkrótszym terminie.

W ostatnich miesiącach zauważalna była silna presja na kurs akcji Rank Progress. W opinii Zarządu obecna wycena nie odzwierciedla realnej wartości Spółki. Inwestycje w sektorze komercyjnym charakteryzują się długimi i skomplikowanymi procedurami. Jednocześnie spieniężenie projektów i realizacja zysku to proces długotrwały, trwający nierzadko kilka lat. To jeden z głównych czynników jakie należy brać pod uwagę, oceniając poczynania spółki deweloperskiej, takiej jak Rank Progress.

Zdaniem Zarządu końcówka roku powinna przynieść rozstrzygnięcie w sprawie sprzedaży części nieruchomości z portfolio Emitenta. Wkrótce planowane jest rozpoczęcie realizacji Galerii Aviator w Mielcu oraz oddanie do użytku parku handlowego w Miejscu Piastowym k. Krosna. Jednocześnie prowadzone są intensywne prace przygotowawcze na projektach w Wejherowie, Kołobrzegu, Terespolu i Olsztynie.

**2. Kwartalne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Rank Progress za okres 3 miesięcy zakończony dnia 30 września 2014 r. oraz kwartalna informacja finansowa Rank Progress S.A. za okres 3 miesięcy zakończony 30 września 2014 r.**

Kwartalne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Rank Progress za okres 3 miesięcy zakończony 30 września 2014 r. oraz kwartalna informacja finansowa Rank Progress S.A. za okres 3 miesięcy zakończony 30 września 2014 r. stanowią odrębny dokument załączony do niniejszego raportu kwartalnego.

**3. Wybrane dane finansowe, zawierające podstawowe pozycje kwartalnego skonsolidowanego sprawozdania finansowego (również przeliczone na euro) przedstawiające dane narastająco za wszystkie kwartały bieżącego i poprzedniego roku obrotowego, a w przypadku bilansu – na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego.**

WYBRANE SKONSOLIDOWANE DANE FINANSOWE	w tys. PLN		w tys. EUR	
	01.01.2014- 30.09.2014	01.01.2013- 30.09.2013	01.01.2014- 30.09.2014	01.01.2013- 30.09.2013
	30.09.2014	31.12.2013	30.09.2014	31.12.2013
Przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi	48 724	31 926	11 656	7 560
Zysk/strata na sprzedaży	9 921	2 716	2 373	643
Zysk/strata na działalności operacyjnej	(25 227)	2 606	(6 035)	617
Zysk/strata brutto	(46 376)	(21 720)	(11 094)	(5 143)
Zysk/strata netto	(42 600)	(17 763)	(10 191)	(4 206)
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	18 051	(2 667)	4 318	(632)
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(642)	(65 609)	(154)	(15 536)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(20 060)	66 214	(4 799)	15 679
Przepływy pieniężne razem	(2 651)	(2 062)	(634)	(488)
	<b>30.09.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>30.09.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Nieruchomości inwestycyjne	707 387	753 212	169 414	181 619
Aktywa razem	985 017	1 018 904	235 904	245 685
Zobowiązania długoterminowe	331 097	301 694	79 295	72 746
Zobowiązania krótkoterminowe	251 342	271 870	60 194	65 555
Kapitał własny	402 578	445 340	96 414	107 383
Kapitał zakładowy	3 718	3 718	890	897
Liczba akcji	37 183 550	37 183 550	37 183 550	37 183 550

Przeliczenia na euro dokonano na podstawie następujących zasad:

- pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej wg średniego kursu NBP obowiązującego na dzień bilansowy tj. na dzień 30 września 2014 r. kurs 1 EUR = 4,1755 PLN, a na 31 grudnia 2013 r. kurs 1 EUR = 4,1472 PLN.
- pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów oraz sprawozdania z przepływu środków pieniężnych wg średniego kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ogłaszanych przez NBP na koniec każdego miesiąca kalendarzowego danego okresu tj. za okres od 1 lipca 2014 r. do 30 września 2014 kurs 1 EUR = 4,1803 PLN, a za okres od 1 lipca 2013 r. do 30 września 2013 r. kurs 1 EUR = 4,2231 PLN.

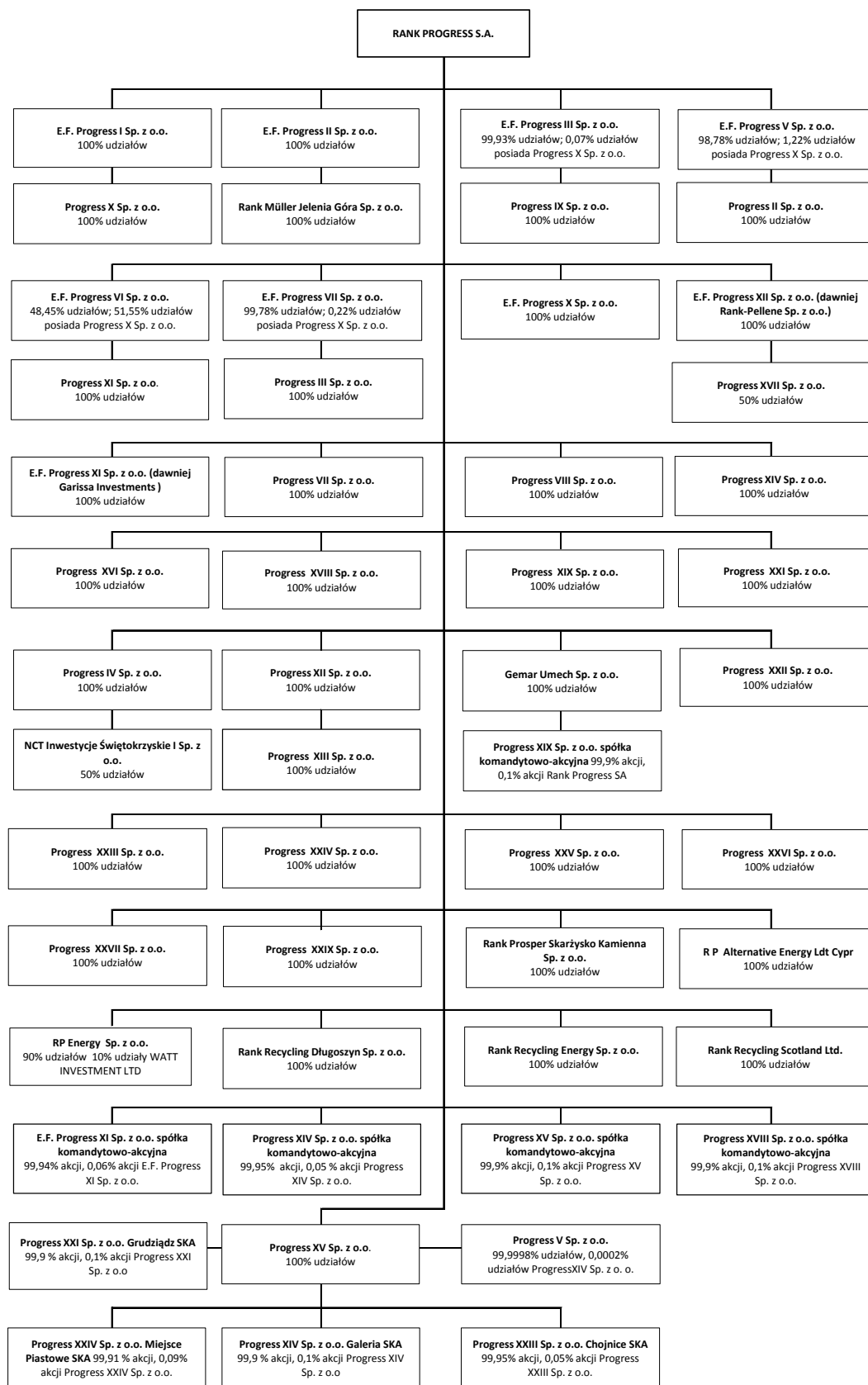
#### **4. Opis organizacji Grupy Kapitałowej Emitenta, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji.**

Na dzień 30 września 2014 r. oraz na dzień przekazania raportu Rank Progress S.A. jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Rank Progress S.A. wobec 50 podmiotów – spółek celowych oraz sprawującym współkontrolę nad dwoma ustaleniami umownymi stanowiącymi wspólne przedsięwzięcia, w których posiada po 50% udziałów i głosów: NCT Inwestycje Świętokrzyskie I Sp. z o.o. oraz Progress XVII Sp. z o.o.

Poszczególne projekty inwestycyjne sprowadzające się do wybudowania, a następnie administrowania obiektami komercyjnymi (centra handlowe, śródmiejskie galerii handlowe, parki handlowe) realizowane są przez jednostki zależne, co zapewnia przejrzystość procesu i minimalizuje ryzyko inwestycyjne.

Oprócz podmiotów, o których mowa powyżej oraz podmiotów posiadających akcje w kapitale akcyjnym Emitenta, Emitent nie jest powiązany kapitałowo z żadnymi innymi podmiotami.

Schemat Grupy Kapitałowej Rank Progress wraz z jednostkami współkontrolowanymi na dzień 30 września 2014 r. przedstawia się następująco:





Podstawowym przedmiotem działalności spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej jest budowa i wynajem nieruchomości oraz handel nieruchomościami. Jedynie spółki Rank Recycling Energy Sp. z o.o., Rank Recycling Długoszyń Sp. z o.o., RP Energy Sp. z o.o. w organizacji, RP Alternative Energy Ltd. oraz Rank Recycling Scotland Limited zostały powołane do życia w celu prowadzenia projektów z zakresu utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych.

Wszystkie sprawozdania finansowe spółek zależnych zostały skonsolidowane metodą pełną. Wystąpiły udziały niekontrolujące, które należą do nowo założonej spółki RP Energy Sp. z o.o. Ww. udziały niekontrolujące są nieistotne dla Grupy Kapitałowej Rank Progress. Grupa Kapitałowa sprawuje kontrolę nad wszystkimi jednostkami zależnymi na podstawie posiadanych udziałów i głosów w tych jednostkach. Grupa sprawuje także współkontrolę nad dwoma ustaleniami umownymi stanowiącymi wspólne przedsięwzięcia, w których posiada po 50% udziałów i głosów: NCT Inwestycje Świętokrzyskie I Sp. z o.o. oraz Progress XVII Sp. z o.o., które konsolidowane są metodą praw własności.

Wykaz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej Emitenta wraz z określeniem metody konsolidacji:

Lp.	Nazwa jednostki	Siedziba	Udział Grupy na dzień 30.09.2014 r.	Udział Grupy na dzień 31.12.2013 r.
1	E.F. Progress I Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
2	E.F. Progress II Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
3	E.F. Progress III Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
4	E.F. Progress V Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
5	E.F. Progress VI Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
6	E.F. Progress VII Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
7	E.F. Progress X Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
8	E.F. Progress XI Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
9	E.F. Progress XII Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
10	Progress II Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
11	Progress III Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
12	Progress IV Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
13	Progress V Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
14	Progress VII Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
15	Progress VIII Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
16	Progress IX Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
17	Progress X Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
18	Progress XI Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
19	Progress XII Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
20	Progress XIII Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
21	Progress XIV Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
22	Progress XV Sp. z o.o.	Warszawa	100%	100%
23	Progress XVI Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
24	Progress XVIII Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
25	Progress XIX Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
26	Progress XXI Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
27	Progress XXII Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
28	Progress XXIII Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
29	Progress XXIV Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
30	Progress XXV Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
31	Progress XXVI Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
32	Progress XXVII Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
33	Progress XXIX Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
34	Rank Müller Jelenia Góra Sp. z o.o.	Legnica	100 %	100%
35	Rank Prosper Skarżysko Kamienna Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
36	Gemar Umech Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
37	Rank Recycling Energy Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%

38	Rank Recycling Długoszyn Sp. z o.o.	Legnica	100%	100%
39	Rank Recycling Scotland Limited	Edinburgh, Szkocja	100%	100%
40	E.F. Progress XI Sp. z o.o. – S.K.A.	Warszawa	100%	100%
41	Progress XIV Sp. z o.o. – S.K.A.	Warszawa	100%	100%
42	Progress XV Sp. z o.o. – S.K.A.	Warszawa	100%	100%
43	Progress XVIII Sp. z o.o. – S.K.A.	Legnica	100%	100%
44	Progress XIX Sp. z o.o. – S.K.A.	Legnica	100%	100%
45	Progress XIV Sp. z o.o. Galeria S.K.A.	Legnica	100%	100%
46	Progress XXI Sp. z o.o. Grudziądz S.K.A.	Legnica	100%	100%
47	Progress XXIII Sp. z o.o. Chojnice S.K.A.	Warszawa	100%	100%
48	Progress XXIV Sp. z o.o. Miejsce Piastowe S.K.A. (dawniej Progress XIV Sp. z o.o. Miejsce Piastowe S.K.A.)	Warszawa	100%	100%
49	RP Energy Sp. z o.o.	Warszawa	90%	90%
50	RP Alternative Energy Limited	Cypr	100%	100%

**5. Wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej, w tym w wyniku połączenia jednostek gospodarczych, przejęcia lub sprzedaży jednostek Grupy Kapitałowej Emitenta, inwestycji długoterminowych, podziału, restrukturyzacji i zaniechania działalności.**

W okresie objętym przedmiotowym sprawozdaniem nie miało miejsca połączenie jednostki dominującej z innym podmiotem gospodarczym.

W dniu 5 września 2014 r. została założona spółka zależna RP Energy Sp. z o. o. z siedzibą w Warszawie. 90% udziałów w tej spółce posiada jednostka dominująca Rank Progress S.A., natomiast pozostałe 10% udziałów jest w posiadaniu spółki Watt Investment Limited z siedzibą w Glasgow w Szkocji. Spółka do dnia sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego sprawozdania finansowego nie została jeszcze zarejestrowana przez właściwy Sąd.

Poza zdarzeniami opisanymi powyżej, w III kw. 2014 r. nie wystąpiły jakiegokolwiek inne zdarzenia mające wpływ na strukturę Grupy Kapitałowej Emitenta.

Po okresie objętym sprawozdaniem za III kw. br. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Wspólników spółki zależnej E.F. Progress IV Sp. z o.o. z siedzibą w Legnicy w dniu 1 października 2014 r. podjęło uchwałę o jej rozwiązaniu i otwarciu z dniem 1 października br. jej likwidacji. Emitent jest jedynym wspólnikiem E.F. Progress IV Sp. z o.o. Likwidacja E.F. Progress IV Sp. z o.o. jest wynikiem realizowanej przez Emitenta restrukturyzacji Grupy Kapitałowej Emitenta polegającej na uproszczeniu struktury Grupy.

**6. Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych.**

Emitent nie opublikował prognoz na rok 2014.

**7. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji Emitenta w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego za I półrocze 2014 r.**

Akcjonariuszami posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Rank Progress S.A. na dzień przekazania niniejszego raportu kwartalnego są:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji (zł)	Liczba głosów	Udział % w kapitale	Udział % głosów
Jan Mrocza bezpośrednio i pośrednio, w tym:	11 925 043	1 192 504	23 850 086	32,07%	44,63%
<i>Colin Holdings Limited</i>	2 124 426	212 443	4 248 852	5,71%	7,95%
<i>Clarriford Limited</i>	8 746 103	874 610	17 492 206	23,52%	32,74%
Silver Coast Investment Sp. z o.o. SKA	2 799 563	279 956	5 599 126	7,53%	10,48%
Elsoria Trading Limited	1 526 354	152 635	3 052 708	4,10%	5,71%
Noble Funds TFI S.A.	2 932 434	293 243	2 932 434	7,89%	5,49%
Pioneer Pekao Investment Management SA	2 753 005	275 300	2 753 005	7,40%	5,15%
Pozostali	15 247 151	1 524 715	15 247 151	41,01%	28,54%
<b>Razem</b>	<b>37 183 550</b>	<b>3 718 355</b>	<b>53 434 510</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

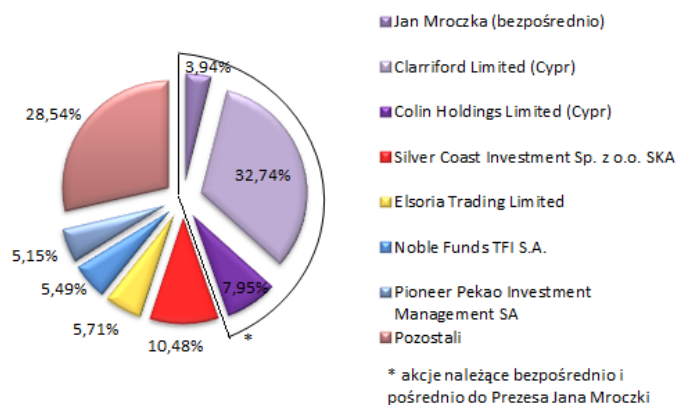
Powyższe zestawienie zostało opracowane w oparciu o informacje przekazane Emitentowi przez poszczególnych Akcjonariuszy w trybie przewidzianym ustawą o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych z dnia 29 lipca 2005 r.

Pan Jan Mrocza, Prezes Zarządu Rank Progress S.A. jest właścicielem 100% udziałów w spółkach Clarriford Limited oraz Colin Holdings Limited. Wymienione spółki mają siedzibę w Nikozji na Cyprze. Dodatkowo Prezes Zarządu Rank Progress S.A. pan Jan Mrocza jest także bezpośrednim właścicielem akcji Emitenta.

W dniu 14 sierpnia 2014 r. Emitent otrzymał zawiadomienie od Pioneer Pekao Investment Management S.A., działającego w imieniu Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty, iż Pioneer Fundusz Inwestycyjny Otwarty zwiększył zaangażowanie do poziomu 5,01% całkowitej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Rank Progress S.A. Informacja ta nie skutkowałą koniecznością zmiany wcześniej przekazanej informacji o zaangażowaniu Pioneer Pekao Investment Management S.A. w akcjonariat Grupy.

Po przekazaniu w dniu 1 września 2014 r. raportu okresowego za I półrocze 2014 r. Akcjonariusze posiadający co najmniej 5% udziału w głosach nie zgłosili żadnych zmian do stanu posiadanych przez siebie liczby akcji i głosów.

Akcjonariat wg liczby głosów na dzień przekazania niniejszego raportu przedstawia się następująco:



Przedstawiona powyżej struktura głosów w kapitale Spółki ulegnie zmianie w związku z podjętą w dniu 12 sierpnia 2014 r. uchwałą nr 1/08/2014 Zarządu Rank Progress S.A. w sprawie zmiany akcji imiennych serii A2 w ilości 3.500.000 sztuk na akcje na okaziciela. Akcje serii A2 stanowią 9,41% kapitału Spółki i są uprzywilejowane co do głosu w taki sposób, iż na jedną akcję przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Akcje te upoważniają do 13,10% ogólnej liczby głosów, a po dokonaniu zmiany będą upoważniały do 7,01% głosów na WZA. Po zarejestrowaniu tej zmiany przez właściwy sąd, ogólna liczba głosów ze wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji wyniesie 49.934.510, zamiast dotychczasowych 53.434.510 głosów. Wysokość kapitału akcyjnego nie ulegnie zmianie.

W chwili obecnej trwa proces związany z dokonaniem przez Sąd rejestracji zamiany akcji A2 z akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu na akcje na okaziciela. Zarządzeniem z dnia 30 października br. Sąd wezwał Emitenta do usunięcia braków we wniosku pod rygorem odmowy wpisu. Emitent nie zgadza się ze stanowiskiem Sądu. Sprawa jest w toku.

Po rejestracji przez Sąd zmiany uprzywilejowania akcji A2, Akcjonariat Rank Progress S.A., poszczególnych Akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta, będzie przedstawiał się następująco:

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji (zł)	Liczba głosów	Udział % w kapitale	Udział % głosów
Jan Mrocza bezpośrednio i pośrednio, w tym:	11 925 043	1 192 504	20 350 086	32,07%	40,75%
<i>Colin Holdings Limited</i>	2 124 426	212 443	2 124 426	5,71%	4,25%
<i>Clarriford Limited</i>	8 746 103	874 610	16 116 632	23,52%	32,28%
Silver Coast Investment Sp. z o.o. SKA	2 799 563	279 956	5 599 126	7,53%	11,21%
Elsoria Trading Limited	1 526 354	152 635	3 052 708	4,10%	6,11%
Noble Funds TFI S.A.	2 932 434	293 243	2 932 434	7,89%	5,87%
Pioneer Pekao Investment Management SA	2 753 005	275 300	2 753 005	7,40%	5,51%
Pozostali	15 247 151	1 524 715	15 247 151	41,01%	30,53%
<b>Razem</b>	<b>37 183 550</b>	<b>3 718 355</b>	<b>49 934 510</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

## 8. Zestawienie stanu posiadania akcji Emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące Emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od przekazania poprzedniego raportu okresowego, odrębnie dla każdej z osób.

Stan posiadania bezpośrednio akcji Rank Progress S.A. przez osoby zarządzające oraz członków organu nadzorczego na dzień przekazania raportu kwartalnego, który wg najlepszej wiedzy Emitenta nie zmienił się w stosunku do ostatniego raportu okresowego przygotowanego za I półrocze 2014 r., przedstawia poniższa tabela.

Akcjonariusz	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji (zł)	Liczba głosów	Udział % w kapitale	Udział % głosów
<i>Zarząd Rank Progress S.A.</i>					
Jan Mrocza	1 054 514	105 451	2 109 028	2,84%	3,95%
Dariusz Domszy	5 000	500	5 000	0,01%	0,01%
Mariusz Kaczmarek	2 500	250	2 500	0,01%	0,00%
<i>Rada Nadzorcza Rank Progress S.A.</i>					
Marcin Gutowski	3 292	329	3 292	0,01%	0,01%
Tomasz Jerzy Janicki	-	-	-	-	-
Paweł Puterko	-	-	-	-	-
Andrzej Jan Chelchowski	-	-	-	-	-
Piotr Kowalski	3 000	300	3 000	0,01%	0,01%
Leszek Stypułkowski	-	-	-	-	-
Mariusz Sawoniewski	-	-	-	-	-

Pan Jan Mrocza jest także pośrednio właścicielem akcji Rank Progress S.A., co zostało opisane w poprzednim punkcie niniejszego raportu.

Dariusz Domszy, Wiceprezes Zarządu Rank Progress S.A. jest również pośrednim akcjonariuszem Emitenta, poprzez spółkę Dermsten Trade Limited z siedzibą na Cyprze, nad którą sprawuje kontrolę. Ilość akcji Rank Progress S.A. będących w posiadaniu Dermsten Trade Limited nie zmieniła się od dnia przekazania ostatniego raportu okresowego i na dzień przekazania niniejszego raportu kwartalnego spółka ta posiada 259.840 sztuk akcji serii B Emitenta, które stanowią 0,70% kapitału zakładowego i 0,49% głosów na WZA.

## 9. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, z uwzględnieniem wymaganych informacji.

W zakresie postępowań dotyczących zobowiązań lub wierzytelności Emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość odrębnie lub łącznie wynosi co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta, na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania toczyły się następujące sprawy.

### **Sprawy podatkowe**

#### **EF Progress V sp. z o.o. – “przewalutowanie”**

W roku 2011 rozliczenia podatku CIT za rok 2009 spółki zależnej od Emitenta E.F. Progress V Sp. z o.o. podlegały kontroli przeprowadzonej przez Urząd Kontroli Skarbowej we Wrocławiu, który stwierdził iż zastąpienie kredytu budowlanego w PLN służącego budowie Galerii Twierdza w Kłodzku przez kredyt inwestycyjny w EUR nastąpiło na podstawie powszechnie rozumianego przewalutowania (tj. zmiany waluty kredytu). Spółka zależna nie zgodziła się ze stanowiskiem UKS, przede wszystkim opierając się na treści umowy z bankiem, gdzie wskazano, że nastąpiła spłata kredytu w PLN (a konsekwencji nie mogło dojść do powszechnie rozumianego przewalutowania) oraz na fakcie zawarcia kontraktu terminowego typu forward na sprzedaż waluty EUR otrzymanej z uzyskanego kredytu inwestycyjnego, w wyniku realizacji którego, spółka otrzymała środki w PLN, które posłużyły spłacie kredytu budowlanego w PLN. Argumenty przedstawione przez spółkę zależną w postępowaniu przed organami skarbowymi zostały wpięrow odrzucone przez UKS a następnie przez Dyrektora Izby Skarbowej, wobec czego spółka zależna zaskarżyła w grudniu 2012 r. decyzję Dyrektora Izby Skarbowej do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego we Wrocławiu. W listopadzie 2012 r., po otrzymaniu wykonywalnej decyzji Dyrektora Izby Skarbowej, spółka zależna uregulowała zaległość podatkową za rok 2009 w wysokości 640 tys. zł plus odsetki.

W dniu 6 listopada 2013 roku WSA we Wrocławiu wydał wyrok, w którym sąd uwzględnił skargę spółki zależnej i uchylił decyzję Izby Skarbowej oraz stwierdził, iż decyzja nie podlega wykonaniu. W ustnym uzasadnieniu motywów rozstrzygnięcia sąd wskazał, iż organ podatkowy w sposób

wadliwy przeprowadził postępowanie dowodowe w sprawie. W szczególności sąd wskazał, iż organ nie uwzględnił dowodów składanych przez spółkę zależną, opierając swoje rozstrzygnięcie na wybiórczym materiale dowodowym. Pisemne uzasadnienie wyroku WSA we Wrocławiu spółka zależna otrzymała dnia 14 stycznia 2014 roku. W uzasadnieniu tym sąd powtórzył tezy przywołane w ustnym uzasadnieniu.

Dyrektor Izby Skarbowej złożył, dnia 21 stycznia 2014 roku, skargę kasacyjną. W swojej skardze organ wskazał, że zaskarżony wyrok nie odpowiada prawu, ponieważ WSA we Wrocławiu nieprawidłowo ustalił istotę sporu – WSA wskazał mianowicie, że należy ustalić, czy doszło do sprzedaży waluty, bowiem organ nie udowodnił że nie doszło do sprzedaży waluty, lecz doszło do przewalutowania. Zdaniem zaś organu podatkowego, w sprawie nie doszło do sprzedaży waluty, więc rozważania Sądu, wskazujące, że do sprzedaży mogło dojść, są bezprzedmiotowe. Organ nie odniósł się więc w skardze kasacyjnej do meritum sporu, a stwierdził tylko, że Sąd nie zrozumiał o co chodzi w sprawie, co w świetle logicznego i spójnego uzasadnienia wyroku jest działaniem mającym małe szanse sukcesu.

W związku z powyższym, Zarząd negatywnie ocenia możliwość skutecznego podważenia ww. wyroku przez Dyrektora Izby Skarbowej, z uwagi na zawarte w wyroku WSA we Wrocławiu logiczne i precyzyjne wnioski, z którym Dyrektorowi Izby Skarbowej nie był w stanie merytorycznie polemizować.

Jednocześnie, w przedmiotowej sprawie, ryzyko dla spółki zależnej nie występuje, bowiem uiszcza ona już całość potencjalnej zaległości wraz z odsetkami.

#### **Rank Progress S.A. – „przewalutowanie”**

Dodatkowo Emitent wskazuje, że podobna transakcja zastąpienia kredytu budowlanego w PLN zaciągniętego przez Emitenta i służącego budowie Galerii Piastów w Legnicy przez kredyt inwestycyjny w EUR przy wykorzystaniu kontraktów terminowych typu forward na sprzedaż waluty EUR miała miejsce w roku 2009. Rozliczenie dla celów podatku CIT transakcji zastąpienia kredytu budowlanego przez kredyt inwestycyjny zostało przeprowadzone tak samo jak w przypadku wyżej wymienionej spółki zależnej.

W grudniu 2012 r. UKS we Wrocławiu wszczął u Emitenta m.in. kontrolę rozliczenia podatku CIT za rok 2009. W lutym 2013 r. Emitent otrzymał protokół z kontroli UKS, który wyrażał stanowisko kontrolujących tożsamy do stanowiska wyrażonego w przypadku kontroli wyżej wspomnianej spółki zależnej EF Progress V Sp. z o.o. Emitent w lutym 2013 r. złożył zastrzeżenia do protokołu UKS. Emitent nie zgodził się ze stanowiskiem UKS, przede wszystkim opierając się na treści umowy z bankiem, gdzie wskazano, że nastąpiła spłata kredytu w PLN (a konsekwencji nie mogło dojść do powszechnie rozumianego przewalutowania) oraz na fakcie zawarcia kontraktu terminowego typu forward na sprzedaż waluty EUR otrzymanej z uzyskanego kredytu inwestycyjnego, w wyniku realizacji którego, spółka otrzymała środki w PLN, które posłużyły spłacie kredytu budowlanego w PLN. Dodatkowo Emitent nie zgodził się ze stanowiskiem organu, który zakwestionował sposób rozliczenia przez Emitenta dofinansowania dla kontrahenta wynajmującego lokal w Galerii Piastów. Organ wskazał bowiem, iż dofinansowanie udzielone Kontrahentowi powinno zwiększać wartość początkową środka trwałego (tj. Galerii), z czym Emitent się nie zgadza. Argumenty przedstawione przez spółkę w postępowaniu przed organami skarbowymi zostały odrzucone przez UKS wobec czego Emitent wniósł odwołanie od tej decyzji w lipcu 2013 roku.

W dniu 20 listopada 2013 roku Dyrektor Izby Skarbowej we Wrocławiu wydał decyzję utrzymującą w mocy decyzję UKS, w której stwierdził, iż uwzględniając materiał dowodowy zgromadzony w postępowaniu, po rozpoznaniu stanu faktycznego i prawnego sprawy, nie znalazł podstaw do zmiany stanowiska i określił zobowiązanie podatkowe w wysokości ok. 5 mln zł, przy czym całkowita kwota do zapłaty dla Emitenta (należność główna wraz z należnościami ubocznymi) wynosi ok. 8 mln. Kwota ta nie została do dnia dzisiejszego zapłacona przez Emitenta w całości.

Zdaniem organu podatkowego, w sprawie doszło do przewalutowania kredytu, a nie do sprzedaży waluty. Tym samym – w opinii organu podatkowego, UKS zasadnie nie uznał kosztów poniesionych przez Emitenta różnic kursowych z tytułu sprzedaży waluty za koszty uzyskania przychodów. Organ podatkowy stwierdził również, iż wydatki poczynione na dofinansowanie najemcy lokalu w Galerii Piastów powinny zwiększać wartość początkową budynku, mimo iż jak wskazywał Emitent w swoich poprzednich pismach w sprawie, nie można dokładnie wskazać, na co została przeznaczona kwota

dofinansowania wypłacona najemcy. Emitent nie zgodził się z rozstrzygnięciem organu podatkowego i wniósł, dnia 7 stycznia 2014 roku, skargę do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego we Wrocławiu.

Zarząd Emitenta stoi na stanowisku, iż rozliczenie dla celów podatku CIT transakcji zastąpienia kredytu budowlanego przez kredyt inwestycyjny przy wykorzystaniu kontraktu terminowego na sprzedaż waluty EUR w roku 2009 zostało przeprowadzone zgodnie z przepisami podatkowymi i w konsekwencji na dalszym etapie postępowania Emitent jest w stanie obronić swoje stanowisko, w szczególności mając na względzie pozytywne zakończenie sporu w podobnej sprawie dotyczącej spółki EF Progress V, w której sąd uchylił decyzję organu. Jednocześnie należy wskazać, że postępowanie sądowe w pierwszej instancji może potrwać ok. 6 miesięcy, a następnie – w przypadku złożenia skargi kasacyjnej do NSA, nawet o ok. 2 lata dłużej.

Jednocześnie, wobec uprawomocnienia się decyzji organu podatkowego, Naczelnik Dolnośląskiego Urzędu Skarbowego, działając jako organ egzekucyjny, wszczął u Emitenta egzekucję mającą na celu przymusową zapłatę podatku. Mianowicie, pod koniec grudnia 2013 roku organ egzekucyjny zawiadomił Emitenta o zablokowaniu jego rachunków bankowych i przeprowadził czynności egzekucyjne, ściągając z rachunku bankowego do dnia dzisiejszego ponad 300 tysięcy zł.

Dnia 27 czerwca 2014 roku Wojewódzki Sąd Administracyjny we Wrocławiu wydał wyrok (sygn. akt I SA/Wr 261/14) w którym uchylił decyzję Dyrektora Izby Skarbowej we Wrocławiu i uznał, że ww. decyzja nie podlega wykonaniu. W pisemnym uzasadnieniu motywów rozstrzygnięcia WSA we Wrocławiu wskazał, iż organ podatkowy w sposób wadliwy przeprowadził postępowanie dowodowe w sprawie. W szczególności sąd wskazał, iż organ podatkowy nie przesłuchał świadków, ani nie uwzględnił dowodów składanych przez Emitenta, pomimo, że miał taki obowiązek ze względu na zasadę czynnego udziału strony w postępowaniu. Tym samym organ podatkowy oparł swoje rozstrzygnięcie na wybiórczym materiale dowodowym.

W sierpniu br. Dyrektor Izby Skarbowej we Wrocławiu wniósł skargę kasacyjną od przedmiotowego wyroku, w stosunku do której Emitent złożył odpowiedź w październiku br. W swojej skardze Dyrektor Izby Skarbowej we Wrocławiu wskazał, że zaskarżony wyrok nie odpowiada prawu, ponieważ zgromadzony przez organ materiał dowodowy jest kompletny i wyraźnie wskazuje, że w sprawie wystąpiło przewalutowanie udzielonego Emitentowi kredytu. Należy wskazać, że skarga kasacyjna Dyrektora Izby Skarbowej jest co do zasady powtórzeniem argumentów przedstawianych przez Dyrektora Izby Skarbowej w toku postępowania administracyjnego, z tą różnicą, że Dyrektor Izby Skarbowej przedstawił, na potwierdzenie swoich argumentów, nowy dowód w sprawie, co zdaniem Emitenta, na tym etapie postępowania sądowoadministracyjnego, jest niedopuszczalne.

Zarząd negatywnie ocenia możliwość uwzględnienia skargi organu podatkowego przez NSA. Po pierwsze, orzeczenie WSA we Wrocławiu dotyczy głównie braku zebrania i rozpatrzenia w sprawie całości materiału dowodowego, z którymi to uchybieniami proceduralnymi prowadzonego postępowania podatkowego, Dyrektorowi Izby Skarbowej we Wrocławiu będzie niezmiernie trudno polemizować. Po drugie, wskazywanie przez Dyrektora Izby Skarbowej we Wrocławiu, na etapie skargi kasacyjnej, na nowy dowód w sprawie, tylko potwierdza zasadność uznania przez WSA we Wrocławiu, że w sprawie, na etapie postępowania podatkowego, nie został zebrany i rozpatrzony cały materiał dowodowy, co było argumentem, na podstawie którego WSA we Wrocławiu uchylił decyzję Dyrektora Izby Skarbowej we Wrocławiu.

Emitent również wniósł skargę kasacyjną w przedmiotowej sprawie. W swojej skardze Emitent wniósł o uchylenie zaskarżonego wyroku WSA we Wrocławiu z uwagi na brak jednoznacznego wskazania przez WSA we Wrocławiu wszystkich uchybień Dyrektora Izby Skarbowej, w szczególności tych dotyczących niewłaściwego zakwalifikowania przez Emitenta wydatków poczynionych na dofinansowanie najemcy lokalu w Galerii Piastów (zdaniem Dyrektora Izby Skarbowej we Wrocławiu, powinny one zwiększać wartość początkową budynku, natomiast zdaniem Emitenta powinny być zaliczone bezpośrednio w ciężar kosztów uzyskania przychodów). Zarząd Emitenta pozytywnie ocenia szanse uwzględnienia skargi Emitenta przez NSA ze względu na błędy sądu I instancji w zakresie interpretacji umowy łączącej strony (tj. Emitenta i najemcę).

W związku z wydanym przez WSA we Wrocławiu wyrokiem Naczelnik Dolnośląskiego Urzędu Skarbowego we Wrocławiu, zawiadomieniem z dnia 19 sierpnia 2014 r., wstrzymał realizację zajęcia wierzytelności, co oznacza, że nie może przeprowadzać nowych czynności egzekucyjnych od

momentu wydania wyroku przez WSA we Wrocławiu. Pozostają natomiast w mocy wszelkie czynności egzekucyjne przedsięwzięte przez Naczelnika Dolnośląskiego Urzędu Skarbowego we Wrocławiu do momentu wydania wyroku, w tym blokada rachunku (nowy rachunek został już otwarty i nie podlega zajęciu), zastaw rejestrowy na udziałach i hipoteka przymusowa na nieruchomości.

### **Rank Progress S.A. - Podatek od nieruchomości**

W latach 2007-2011 Emitent korzystał z pomocy horyzontalnej Prezydenta Miasta Legnica w postaci zwolnienia z podatku od nieruchomości, przyznanej na podstawie uchwały nr XL/409/05 Rady Miejskiej w Legnicy z dnia 18 listopada 2005 roku. W 2009 roku Emitent dokonał sprzedaży lokalu wchodzącego w skład nieruchomości będących podstawą przyznania pomocy horyzontalnej, a w konsekwencji zwolnienia z podatku od nieruchomości.

W związku z tą sprzedażą, Prezydent Miasta Legnica wszczął postępowania dotyczące określenia wysokości zobowiązania podatkowego Emitenta w podatku od nieruchomości za lata 2009, 2010 i 2011, a także postępowanie w sprawie stwierdzenia wygaśnięcia decyzji z 2008 roku zwalniającej Emitenta z podatku od nieruchomości.

Z przedmiotowymi postępowaniami wiąże się ryzyko konieczności zwrotu pomocy horyzontalnej otrzymanej przez Emitenta w tych latach, tj. kwoty ok. 3,5 mln zł wraz z odsetkami od zaległości podatkowych. Łączna kwota ewentualnej zaległości nie powinna przekroczyć 5,4 mln zł. Wobec faktu, że zobowiązanie podatkowe w podatku od nieruchomości za 2008 rok uległo przedawnieniu (a tylko nie została wydana decyzja ten fakt potwierdzająca), to rzeczywiste ryzyko związane z koniecznością zwrotu przez Emitenta udzielonej pomocy horyzontalnej dotyczy tylko lat 2009 – 2011 i opiewa na kwotę ok. 4,5 mln zł.

Zarząd ocenia pozytywnie szanse rozstrzygnięcia przedmiotowej sprawy, z uwagi na fakt, iż w opinii Zarządu organ nieprawidłowo interpretuje treść przepisów warunkujących uzyskanie przez Emitenta pomocy horyzontalnej. W szczególności organ swoje stanowisko opiera na założeniu, że Emitent zbywając jeden lokal zaprzestał prowadzenia działalności gospodarczej warunkującej uzyskanie pomocy horyzontalnej w postaci zwolnienia, w sytuacji gdy Emitent nadal prowadził tę działalność gospodarczą. Nadto wskazać należy, iż Emitent prowadził w Legnicy aż 4 inwestycje, a więc nawet gdyby uznać, iż Emitent stracił pomoc dla jednej z inwestycji, w pozostałych trzech inwestycjach Emitent nie przekroczył limitu pomocy horyzontalnej warunkującej prawo do zwolnienia z podatku od nieruchomości, a więc nie powinien być zobowiązany do zwrotu podatku od nieruchomości.

### **Progress X - CIT**

Dyrektor Urzędu Kontroli Skarbowej we Wrocławiu dnia 9 stycznia 2013 roku wszczął w stosunku do spółki Progress X Sp. z o.o. kontrolę podatkową, mającą na celu sprawdzenie rzetelności deklarowanych podstaw opodatkowania oraz prawidłowość obliczania i wpłacania podatku dochodowego od osób prawnych za okres od 1 grudnia 2010 roku do 30 listopada 2011 roku.

W dniu 30 kwietnia 2013 roku Dyrektor Urzędu Kontroli Skarbowej we Wrocławiu wydał decyzję, w której określił zobowiązanie podatkowe Spółki zależnej w podatku dochodowym od osób prawnych za okres od 1 grudnia 2010 roku do 30 listopada 2011 roku w kwocie 113 718 zł. Powyższa kwota podatku jest efektem zakwestionowania Spółce zależnej kwoty ok. 8 mln zł kosztów uzyskania przychodu, obejmujących kwoty udzielonego przez Spółkę dofinansowania.

Organ zakwestionował sposób w jaki Spółka zależna dokonywała rozliczenia dofinansowania dla najemców Galerii. Organ wskazał bowiem, iż dofinansowanie stanowi koszt bezpośrednio związany z przychodem z najmu lokalu i powinien być rozliczony w czasie, proporcjonalnie do uzyskiwanych dochodów z najmu. Spółka zależna stoi natomiast na stanowisku, iż dofinansowanie stanowiło koszt pośrednio związany z prowadzoną przez Spółkę zależną działalnością gospodarczą, wobec czego Spółka zależna miała prawo do jednorazowego odliczenia kosztów udzielonego dofinansowania. Spółka w tym zakresie przytoczyła liczne wyroki NSA potwierdzające jej stanowisko, a także przedstawiła obszerną argumentację dotyczącą powiązania ww. kosztów z innymi rodzajami przychodów niż najem lokali.



Spółka zależna wniosła odwołanie od przedmiotowej decyzji. Organ odwoławczy na mocy decyzji z dnia 17 lutego 2014 roku uwzględnił odwołanie i przekazał sprawę do ponownego rozpatrzenia organowi I instancji, ze względu na braki w postępowaniu dowodowym, w szczególności brak określenia kwalifikacji prawnej dofinansowania u otrzymujących to dofinansowanie oraz brak oceny materiału dowodowego w świetle przepisów o cenach transferowych.

Obecnie toczy się postępowanie przed organem podatkowym I instancji.

Ryzyko związane z przedmiotową sprawą obejmuje kwotę 113 718 zł, tj. kwotę określonego zobowiązania podatkowego Spółki zależnej, która wraz z odsetkami nie powinna przekroczyć kwoty 130 000 zł. Jednocześnie, z uwagi na liczne orzecznictwo NSA, Zarząd pozytywnie ocenia szanse Spółki na wygranie sporu.

### **Progress III - VAT**

W związku z postępowaniem interpretacyjnym dotyczącym sprzedaży Twierdzy Kłodzko i wydaną na rzecz Spółki zależnej interpretacją indywidualną, zgodnie z którą transakcja realizowana przez Spółkę zależną powinna być w części zwolniona z podatku VAT, Spółka zależna skorygowała fakturę VAT, w której pierwotnie wykazała całość sprzedaży jako opodatkowaną i zgodnie z treścią interpretacji transakcję wykazała ją jako zwolnioną z opodatkowania VAT. W 2011 roku organ wszczął kontrolę podatkową w Spółce zależnej mającą na celu weryfikację wywiązywania się przez Spółkę zależną z obowiązków wynikających z przepisów o podatku VAT za II kwartał 2011 roku.

W wyniku kontroli organ stwierdził, iż Spółka zależna zaniżyła podatek VAT należny, bowiem nie uiszczyła na rachunek organu podatku, który został wykazany na fakturze VAT wystawionej przez Spółkę zależną.

Spółka zależna wskazała, iż w przedmiotowej sprawie, wystawiła fakturę VAT wykazującą całość transakcji jako opodatkowaną. Jednocześnie w związku z otrzymaniem negatywnej interpretacji indywidualnej, z której wynikało, iż część dostawy powinna być zwolniona z opodatkowania przedmiotowa faktura VAT została przez Spółkę zależną skorygowana, a podatek VAT został zmniejszony – bowiem transakcje ujęto jako zwolnioną z opodatkowania podatkiem VAT, zgodnie z otrzymaną przez Spółkę zależną interpretacją indywidualną. Organ zaś uznał, iż faktura VAT została skorygowana za późno przez Spółkę zależną i niezależnie od jednoznacznej treści interpretacji, Spółka zależna powinna była uiszczyć podatek zgodnie z treścią pierwotnej faktury VAT. Wobec powyższego Spółka zależna, która od początku stała na stanowisku, iż transakcja w całości powinna być opodatkowana, przed wydaniem decyzji uiszczyła na rachunek organu kwotę zabezpieczenia w wysokości 11 248 175 PLN, odpowiadającej kwocie zobowiązania podatkowego wraz z należnymi odsetkami. Stanowisko Spółki zależnej zostało potwierdzone przez Ministra Finansów w indywidualnej interpretacji z dnia 27 stycznia 2014 roku, który wskazał, że sprzedaż Twierdzy Kłodzko powinna zostać opodatkowana w całości podatkiem VAT.

Jednocześnie, do dnia dzisiejszego, nie została wydana decyzja wymiarowa w sprawie. Jakkolwiek postępowanie wymiarowe, zostało podjęte z urzędu dnia 5 marca 2014 roku i organ podatkowy wyznaczył Spółce zależnej termin na wypowiedzenie się w sprawie materiału dowodowego dnia 15 lipca 2014 roku, to organ podatkowy nie wydał jeszcze decyzji wymiarowej.

Jednocześnie należy wskazać, iż decyzja wymiarowa zapewne zostanie w sprawie wydana w najbliższym czasie i wskaże, że Spółka zależna powinna zapłacić podatek VAT, zgodnie z wydaną w sprawie ww. interpretacją Ministra Finansów, w której wyraźnie wskazano, że transakcja powinna zostać opodatkowana podatkiem VAT w wysokości 23%.

Niemniej jednak z uwagi na wpłatę przez Spółkę kwoty zabezpieczenia na poczet podatku, wydanie tej decyzji nie rodzi istotnego ryzyka po stronie Spółki zależnej. Jedyne ryzyko związane z wydaniem decyzji dotyczy ewentualnego naliczania przez organ odsetek za cały okres występowania zaległości.

Zarząd jednak pozytywnie ocenia szanse Spółki zależnej w przypadku naliczenia przez organ odsetek od zaległości, bowiem za okres zabezpieczenia zobowiązania podatkowego odsetki nie są naliczane, zaś za pozostały okres Spółka zależna już uiszczyła odsetki.

## **Postępowania inne**

### **Postępowanie w sprawie powództwa D. Obuchowicza o zapłatę**

Powód – Dariusz Obuchowicz wystąpił w roku 2011 z zezwoleniem do próby ugodowej, która rozpatrywana jest przez Sąd Rejonowy w Legnicy oraz w roku 2012 z powództwem o zapłatę (m.in. tytułem odszkodowania) przed Sądem Okręgowym w Zamościu. Powód domagał się pierwotnie kwoty 15 mln. zł. Powództwo zostało następnie rozszerzone do kwoty 19 mln zł. W ocenie Zarządu Emitenta roszczenia powoda są w pełni bezzasadne, wysokość dochodzonego odszkodowania całkowicie oderwana od realiów oraz jakichkolwiek podstaw prawnych i faktycznych. Ponadto w toku postępowania przed Sądem Okręgowym w Zamościu pozwany wytoczył powództwo wzajemne o zapłatę kwoty 242.187 zł tytułem niezapłaconego czynszu najmu.

W dniu 10 kwietnia 2014 r. Sąd postanowił przekazać sprawę do Sądu Okręgowego w Lublinie według właściwości, postanowieniem z dnia 18 września 2014 r. Sąd Apelacyjny w Lublinie uchylił postanowienie o przekazaniu sprawy, w związku z czym sprawa ponownie trafiła przed Sąd Okręgowy w Zamościu.

### **Postępowanie w sprawie zwrotu pożyczek**

Postępowanie w sprawie powództwa o zapłatę Progress IV Sp. z o.o. i Rank Progress S.A. przeciwko NCT Inwestycje Świętokrzyskie I Sp. z o.o. – pozew o zwrot pożyczek (24.252.000 zł - co do Progress IV Sp. z o.o., 675.000 zł - co do Rank Progress S.A. Pozew o zapłatę w postępowaniu nakazowym złożony w dniu 30 kwietnia 2014 roku do Sądu Okręgowego w Legnicy, sprawa przeniesiona do trybu zwykłego, sygn. akt VI GC 180/14. W dniu 6 czerwca 2014 r. Sąd wydał dwa postanowienia o zabezpieczeniu roszczeń powodów poprzez ustanowienie hipotek przymusowych na nieruchomościach w Miedzianej Górze. Strona pozwana złożyła zażalenie, które zostało odrzucone z powodu braku wykazania umocowania pełnomocnika strony pozwanej. Zażalenie na postanowienie o odrzuceniu zażalenia jest aktualnie rozpatrywane przez Sąd Apelacyjny we Wrocławiu.

### **Wniosek o upadłość spółki zależnej Progress XXI Sp. z o.o. Grudziądz SKA**

W dniu 8 maja 2014 r. Zarząd Rank Progress S.A. powziął informację od Sądu Rejonowego w Legnicy o złożeniu dnia 20 marca 2014 r. do Sądu Rejonowego w Legnicy wniosku wierzyciela Przedsiębiorstwa Produkcyjno-Usługowo-Handlowego "Fabimex" Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie o ogłoszenie upadłości spółki zależnej Emitenta, Progress XXI Sp. z o.o. Grudziądz SKA z siedzibą w Legnicy. Pełnomocnik spółki zależnej wniósł o oddalenie wniosku o ogłoszenie upadłości z uwagi na brak jakichkolwiek przesłanek. Sąd dopuścił dowód z opinii biegłego z zakresu analizy i wyceny przedsiębiorstw oraz poszczególnych składników. Postępowanie jest w toku. W opinii Zarządu Emitenta wniosek jest bezzasadny.

Poza powyżej wymienionymi sprawami zarówno Rank Progress S.A. jak i żadna z jej spółek zależnych nie prowadzi postępowania spełniających wymagane warunki.

## **10. Informacje o zawarciu przez Emitenta lub jednostkę zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązаныmi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.**

W III kwartale 2014 r. do dnia sporządzenia niniejszego raportu kwartalnego Emitent, jak również żadna z jego jednostek zależnych nie zawierały transakcji z jednostkami powiązаныmi, których wartość pojedynczą lub łączną można uznać za istotną i jednocześnie zostałyby zawarte na warunkach innych niż rynkowe.

**11. Informacje o udzieleniu przez Emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.**

W III kwartale 2014 roku Rank Progress SA i jednostki od niego zależne nie udzielały żadnych poręczeń, ani gwarancji.

**12. 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 Grupę Kapitałową Emitenta.**

Warunkiem dalszego rozwoju Rank Progress S.A. i jej Grupy Kapitałowej jest realizacja strategicznego planu budowy i najmu, odpowiadających potrzebom rynku powierzchni handlowych, w oparciu o profesjonalne projekty wielkopowierzchniowych centrów handlowych, jak również śródmiejskich galerii, które są budowane z materiałów wysokiej jakości, bezpieczne i zapewniające wysoki komfort osobom w nich zatrudnionym i odwiedzającym. Dlatego głównym kierunkiem prowadzonych przez Spółkę prac rozwojowych jest pozyskiwanie najlepszych lokalizacji, gromadzenie banku ziemi i budowa nowych obiektów zmieniając dotychczasowy charakter tych lokalizacji w nowoczesne centra handlu i rozrywki z poszanowaniem architektury miejsca, w którym się znajdują.

Dodatkowo Grupa cały czas analizuje możliwości i uwarunkowania oraz pracuje nad rozwojem zakładów odzyskiwania energii w wyniku utylizacji odpadów przemysłowych i komunalnych, o czym mowa w dalszej części niniejszego punktu.

*Projekty inwestycyjne*

W najbliższej przyszłości Grupa Kapitałowa planuje realizację centrów handlowych do których m. in. należą:

<b>Obiekt</b>	<b>Planowany termin oddania do użytkowania</b>
Park Handlowy w Krośnie	IV kwartał 2014
Galeria Handlowa w Wejherowie	II kwartał 2016
Galeria Handlowa w Mielcu	II kwartał 2016
Centrum Handlowe w Olsztynie	II kwartał 2016
Centrum Handlowe w Terespolu	III kwartał 2016
Centrum Handlowe w Kielcach	III kwartał 2017
Centrum Handlowe w Kołobrzegu	II kwartał 2016
Centrum Handlowe w Duchnowie pod Warszawą	IV kwartał 2017

Wszystkie powyżej wymienione obiekty będą wymagały jeszcze ok 1,1 mld zł nakładów inwestycyjnych, z czego sfinansowane kredytami zostanie ok. 847 mln zł. Pozostała kwota, wymagana jako wkład własny Grupy to ok. 253 mln zł, który Grupa zamierza sfinansować poprzez sprzedaż istniejących jak i przyszłych centrów handlowych, a także poprzez formy współpracy podobne do omówionej poniżej z firmą Immofinanz.

Oprócz większych obiektów typu centra handlowe i galerie handlowe, Grupa realizuje obiekty o mniejszym formacie typu parki handlowe oraz mini centra handlowe, które zamierza zlokalizować w

starannie wyselekcjonowanych miejscowościach o populacji mieszczącej się w przedziale między 20, a 50 tys. mieszkańców. Mini centra handlowe łączą funkcje parku handlowego i galerii handlowej. Zarząd Emitenta zakłada, iż zasoby Grupy Kapitałowej Emitenta pozwalają na realizację kilku projektów inwestycyjnych tego typu rocznie. Pierwszy z tego typu obiektów został zrealizowany w Oleśnicy k. Wrocławia i oddany do użytkowania 16 maja 2014 r.

#### *Projekty z zakresu ochrony środowiska i odzysku energii*

W listopadzie 2012 r. poprzez nabycie podmiotu Rank Recycling Energy Sp. z o.o. działalność Grupy Emitenta powiększyła się o nowy segment działalności związany z inwestowaniem w projekty z zakresu ochrony środowiska i pozyskiwaniem nowych technologii ze szczególnym uwzględnieniem termicznego przekształcenia odpadów. Nabyta spółka Rank Recycling Energy Sp. z o.o. współpracuje z Waste to Energy Canada Inc. („WtEC”) dostawcą technologii i rozwiązań wykorzystywanych w termicznej obróbce odpadów komunalnych i przemysłowych. Proces technologiczny pozwala na odzysk energii cieplnej i elektrycznej oraz na najbardziej ekologiczne i ekonomiczne zagospodarowanie odpadów.

W chwili obecnej Grupa Emitenta prowadzi czynności administracyjne i modernizacyjne mające na celu uruchomienie zakładu termicznej utylizacji odpadów w Dumfries w Szkocji oraz prowadzi czynności administracyjne i projektowe w Długoszynie w Polsce w celu wybudowania i uruchomienia podobnego zakładu jak w Szkocji.

W miejscowości Dumfries w Szkocji planowane jest uruchomienie zakładu termicznej utylizacji odpadów, którego operatorem i właścicielem jest spółka Rank Recycling Scotland Ltd. (jednostka zależna Emitenta), która nabyła w tym celu wybrane aktywa, w tym przede wszystkim instalację do termicznej utylizacji odpadów od spółki Scotgen (Dumfries) Ltd. prowadzącej uprzednio w tej miejscowości działalność polegającą na termicznej utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych. Wartość nabytych aktywów wynosi 1.950 tys. funtów brytyjskich, czyli ok. 9.750 tys. PLN. Rank Recycling Scotland Ltd. obecnie prowadzi prace modernizacyjne zakładu w celu spełnienia odpowiednich wymogów z zakresu ochrony środowiska i planuje wystąpić do odpowiednich brytyjskich organów administracyjnych o wydanie koncesji na prowadzenie działalności w zakresie termicznej utylizacji odpadów. Emitent szacuje, iż uzyskanie wymaganych decyzji umożliwi rozpoczęcie działalności zakładu w roku 2015. Wydajność zakładu wynosi 40 tys. ton odpadów rocznie. Emitent szacuje iż modernizacja zakładu konieczna w celu spełnienia wszystkich wymogów bezpieczeństwa oraz ochrony środowiska wyniesie ok 6 mln GBP. Środki te jest w stanie wnieść częściowo Emitent, WTEC (podmiot wspomniany powyżej) jak i zainteresowani udziałem w przedsięwzięciu szkocky inwestorzy.

W miejscowości Długoszyń (woj. lubuskie) planowane jest wybudowanie zakładu termicznej utylizacji odpadów. Operatorem i właścicielem zakładu będzie spółka Rank Recycling Długoszyń Sp. z o.o., która nabyła w tym celu już część nieruchomości o powierzchni 0,7571 ha. Emitent szacuje, iż uruchomienie zakładu będzie możliwe w II kwartale 2016 r., a jego wydajność będzie ok. 40 tys. ton odpadów rocznie. W zakładzie zostanie zainstalowana taka sama technologia jak w przypadku zakładu w Szkocji. Przewidywane nakłady inwestycyjne to kwota ok. 100 mln zł. W obecnej chwili Grupa analizuje możliwe scenariusze pozyskania środków na sfinansowanie przedsięwzięcia. Nakłady inwestycyjne w przeważającej mierze zostaną sfinansowane kredytem bankowym, jednak planuje się pozyskanie dodatkowych źródeł z funduszy unijnych a także rozważa się możliwość zaangażowania inwestorów zewnętrznych, w tym udziałowców WTEC.

W ocenie Zarządu Emitenta, trwający proces dostosowania prawa polskiego w zakresie gospodarki odpadami do przepisów unijnych oraz wykorzystanie dotychczasowych doświadczeń Emitenta w zakresie współpracy z lokalną administracją stwarzają możliwość efektywnego rozwoju, stąd decyzja Emitenta o wejściu w nowy obszar działalności. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa następuje proces systematycznego ograniczania składowania odpadów, co w praktyce oznacza konieczność budowy zakładów utylizacji w całym kraju. Grupa Emitenta zamierza wykorzystać tą szansę w celu dywersyfikacji swojej działalności i zwiększenia przychodów.

Grupa Kapitałowa nie zamierza zmieniać istotnie dotychczasowej strategii inwestycyjnej obranej zarówno przez siebie jak i spółki celowe. Działalność w segmencie odzyskiwania energii z odpadów jest w obecnej chwili działalnością marginalną w stosunku do działalności podstawowej.

Wraz z partnerami biznesowymi, jednostka dominująca zamierza powrócić do realizacji wysoko rentownych krótkoterminowych projektów inwestycyjnych, które zapewniają wprawdzie jednorazowe wpływy środków, ale o znacznej wielkości, które będą przeznaczane na dalsze inwestycje prowadzone w ramach spółek celowych jako wkład własny. Natomiast spółki celowe będą realizowały budowy, a następnie zarządzały długoterminowymi inwestycjami w nieruchomości tj. centrami i galeriami handlowymi.

Rank Progress S.A. w kwietniu 2014 r. nawiązał współpracę z austriacką grupą deweloperską Immofinanz Group, która w dniu 26 sierpnia 2014 r. zakupiła od spółki zależnej Emitenta Progress XIX Sp. z o.o. S.K.A. za cenę 56.696.000 PLN galerię handlową w Pile, która była jeszcze w trakcie budowy. Transakcja przyczyniła się do polepszenia pozycji gotówkowej Grupy i pozwoliła na obniżenie długu Emitenta o 26 mln zł. Immofinanz zrefinansowała poniesione nakłady inwestycyjne i przejęła finansowanie budowy obiektu, aż do momentu oddania do użytkowania. Emitent wciąż zarządza projektem oraz prowadzi jego komercjalizację. Inwestycja została oddana w użytkowania zgodnie z planem w dniu 16 października 2014 r.

Analizowane są obecnie przez Zarząd Emitenta możliwości rozszerzenia współpracy z tym partnerem na inne projekty planowane przez Spółkę, jak również na nowe projekty mogące się pojawić w przyszłości.

Trwające spowolnienie gospodarcze opóźniło plany ekspansji w docelowych lokalizacjach, gdzie Grupa upatruje swoje szanse i przewagę konkurencyjną tj. w miejscowościach małych i średniej wielkości. Trzeba jednak zaznaczyć, że pozytywne prognozy gospodarcze dla Polski, ale również Europy, spore zainteresowanie ze strony partnerów branżowych nowymi obiektami handlowymi, rosnące zainteresowanie ze strony funduszy inwestycyjnych działających w Polsce jak i rozpoczynających działalność daje podstawę do wiary w pełne powodzenie projektów realizowanych przez Spółkę i jej Grupę Kapitałową. Stabilizacja gospodarki sprawia, że Polska pozostaje w czołówce Europy pod względem atrakcyjności inwestycyjnej. Jako jeden z nielicznych krajów uniknęła recesji podczas globalnego kryzysu ekonomicznego, odznaczając się w tym czasie jednym z najwyższych wzrostów gospodarczych w regionie. Gwarancja stabilności i bezpieczeństwa ekonomiczne sprawiają, że Polska jest ważnym partnerem dla wielu inwestorów z całego świata.

#### *Podwyższenie kapitału w ramach emisji akcji*

W dniu 8 maja 2014 r. ZWZ Rank Progress S.A. podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału podstawowego jednostki dominującej do kwoty nie niższej niż 3.718.356,00 zł i nie wyższej niż 5.058.355,00 zł, tj. o kwotę nie niższą niż 1,00 zł i nie wyższą niż 1.340,000,00 zł, które dokona się w drodze emisji nie mniej niż 10 szt. i nie więcej niż 13.400.000 szt. akcji zwykłych na okaziciela serii E, bez prawa poboru dla dotychczasowych akcjonariuszy. Wszystkie akcje serii E będą akcjami o wartości nominalnej 0,10 zł każda i zostaną objęte za wkłady pieniężne.

Cena emisyjna będzie nie niższa niż 10 zł za jedną akcję serii E. Celem emisji akcji serii E jest pozyskanie kapitału na finansowanie projektów inwestycyjnych. Pozbawienie prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy pozwoli na łatwiejsze uzyskanie kapitału od nowych inwestorów oraz akumulację kapitału i wzmocnienie jej pozycji konkurencyjnej. ZWZ wyraziło zgodę i upoważniło Zarząd jednostki dominującej do ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji serii E do obrotu na GPW w Warszawie.

#### *Bieżąca i przyszła sytuacja płynnościowa*

W ciągu trzech kwartałów br. Grupa osiągnęła pozytywny wynik przepływów operacyjnych, a to głównie za sprawą otwartych w roku ubiegłym centrum handlowego Brama Pomorza w Chojnicach, parku handlowego Pasaż Wiślany w Grudziądzu oraz otwartemu w tym roku mini centrum handlowego Pogodne Centrum w Oleśnicy koło Wrocławia. Posiadany portfel funkcjonujących obiektów handlowych jest wystarczający biorąc pod uwagę pokrycie stałych kosztów operacyjnych Grupy oraz pokrycia zobowiązań z tytułu kredytów zaciągniętych w celu finansowania funkcjonujących centrów handlowych. Obsługa zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji (odsetek) oraz planowanych nakładów inwestycyjnych wymaga jednak sprzedaży nieruchomości z posiadanego portfela. Grupa stale zabiega o pozyskanie inwestorów na swoje nieruchomości – w chwili obecnej toczy się kilka procesów due diligence m.in. następujących nieruchomości należących do Grupy: Galerii Świdnickiej w Świdnicy, Bramy Pomorza w Chojnicach, Pogodnego Centrum w Oleśnicy oraz Pasażu Wiślanego w Grudziądzu.

W sierpniu Grupa zakończyła też negocjacje dotyczące wydłużenia terminu spłaty kredytów zaciągniętych w Banku Zachodnim WBK S.A. (dalej: „Bank”) na finansowanie Galerii Piastów w Legnicy, których łączne saldo na dzień przygotowania niniejszego sprawozdania to 41 mln euro. Pierwotny termin spłaty obu kredytów przypadający na koniec sierpnia i pierwszy dzień września został wydłużony aneksem technicznym wpięrow od końca września, a następnie – do końca grudnia 2014 r. Grupa spłaciła oba kredyty w kwocie 1 mln zł, a Bank zobowiązał się do pozyskania zgody komitetu kredytowego na wydłużenie terminów spłaty obu kredytów do końca bieżącego roku, w którym to okresie Grupa spłaci dodatkowo 9 mln zł pozyskane ze sprzedaży nieruchomości. Po tej spłacie, termin spłaty obu kredytów zostanie wydłużony na okres co najmniej 2 lat i dopiero wówczas i po podpisaniu stosownych aneksów do umów kredytowych, Grupa będzie miała podstawę do ujęcia zobowiązania z tytułu obu kredytów w zobowiązaniach długoterminowych. Obecnie, Grupa wykazuje oba kredyty jako zobowiązania krótkoterminowe co ma znaczący negatywny wpływ na poziomi kapitału obrotowego oraz wskaźniki płynności. Zarząd Grupy uważa, iż przedstawiona powyżej procedura wydłużenia terminów spłaty zakończy się powodzeniem.

### **13. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału.**

W ocenie Emitenta, wpływ na wynik finansowy w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału będą miały zdarzenia i czynniki przedstawione poniżej.

- Łatwość pozyskiwania, struktura oraz koszt finansowania dłużnego.

Oprócz trwającej budowy parku handlowego w Miejscu Piastowym koło Krosna Grupa planuje rozpoczęcie w I kwartale 2015 r. (pierwotny termin IV kwartału 2014 r. nie został dotrzymany ze względu na przedłużającą się procedurę pozyskania pozwolenia na budowę wydanego na początku listopada 2014 r. oraz ze względu na podjęte decyzje o rewizji kosztorysu budowlanego mające na celu obniżenie kosztów budowy) budowę centrum handlowego w Mielcu, a także zamierza otrzymać wszystkie zezwolenia wymagane do budowy zakładu utylizacji odpadów komunalnych w Długoszynie. Inwestycje te zamierza finansować przy udziale kredytów bankowych i sprzedaży przynajmniej jednego funkcjonującego obiektu handlowego. Dostępność finansowania bankowego oraz jego koszt uzależniony jest w dużej mierze od kosztów pozyskania przez banki waluty euro, postrzegania ryzyka w branży deweloperskiej oraz budowlanej, a przede wszystkim od jakości danego projektu inwestycyjnego i oceny ryzyka spłaty kredytu. Perturbacje na rynku budowlanym, przedłużający się kryzys dłużny strefy euro oraz ewentualne spadki wydatków gospodarstw indywidualnych mogą znacząco utrudnić pozyskanie kredytów bankowych o strukturze i kosztach planowanych przez Grupę, co może negatywnie wpłynąć na zyski realizowane na poszczególnych przedsięwzięciach jak i na terminowość ich realizacji.

W dniu 24 lipca 2014 r. spółka zależna Emitenta Progress XXIV Sp. z o.o. Miejsce Piastowe S.K.A. pozyskała kredyt o charakterze budowlano – hipotecznym do kwoty 3.330.000,00 EUR, który zostanie wykorzystany do sfinansowania budowy parku handlowego w Miejscu Piastowym koło Krosna, co podkreśla iż Grupa nie ma problemu z pozyskiwaniem funduszy na swoje inwestycje. W dniu 27 lipca br. spółka zależna spełniła wszelkie warunki do uruchomienia kredytu.

- Przedstawienie obligacji serii D do wcześniejszego wykupu

Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji serii D, po sprzedaży w dniu 26 sierpnia 2014 r. Galerii Piła, Emitent przekazał do wiadomości publicznej informację o możliwości przedstawienia posiadanych przez Obligatariuszy ww Obligacji do wcześniejszego wykupu przez Emitenta celem ich umorzenia. Nabycie przedstawionych do wykupu obligacji nastąpi w dniu 26 listopada 2014 r.

- Ryzyko związane z dźwignią finansową i zabezpieczeniami na majątku Grupy Emitenta

W celu finansowania swojej działalności Grupa Emitenta korzysta przede wszystkim z kredytów i pożyczek oraz środków pozyskanych z emisji obligacji. Emitent nie może zapewnić, że Grupa Emitenta będzie w stanie spłacać odsetki oraz kapitał lub wywiązywać się z innych zobowiązań wynikających z umów kredytowych i pożyczek. Jeżeli Spółka nie będzie w stanie pozyskać dodatkowego finansowania zgodnie ze swoimi oczekiwaniami, może być zmuszona do zmiany

strategii, ograniczenia wzrostu i refinansowania przedmiotowych zobowiązań. Jeżeli Grupa Emitenta nie będzie w stanie zrefinansować takich zobowiązań, spłaty mogą stać się natychmiast wymagalne w całości lub w części i Emitent lub spółki z Grupy Emitenta, mogą być zmuszone w celu zaspokojenia ww. zobowiązań do zbycia części swoich aktywów lub przekazania wybranych aktywów wierzycielom w celu zaspokojenia ich roszczeń. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację majątkową, finansową lub wyniki Grupy Emitenta. W celu ograniczenia powyższego ryzyka Grupa Emitenta na bieżąco monitoruje poziom zadłużenia i możliwości regulowania zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek jak również prowadzi stały proces pozyskania inwestorów, którzy zakupiliby zrealizowane projekty na wypadek konieczności pozyskania większych środków finansowych.

➤ Stopy procentowe.

Grupa w szerokim zakresie korzysta z zewnętrznych źródeł finansowania w postaci kredytów i obligacji, przez co narażona jest na negatywny wpływ wzrostu stóp procentowych.

➤ Tendencje kryzysowe w budownictwie.

W przeciągu ostatnich kilkunastu miesięcy szereg firm budowlanych, w tym poważnych graczy na rynku polskim, było zmuszonych ogłosić upadłość lub boryka się z kłopotami finansowymi. Dalsza, negatywna tendencja, szczególnie w kontekście planowanego zakończenia szeregu poważnych projektów infrastrukturalnych, może negatywnie wpłynąć na możliwość utrzymania płynności przez generalnych wykonawców oraz ich podwykonawców. W konsekwencji Grupa jest narażona na ryzyko niewywiązania się przez generalnych wykonawców z umów budowlanych, w tym przede wszystkim na ryzyko opóźnienia prac budowlanych mogące z kolei wpłynąć negatywnie na terminy oddania poszczególnych obiektów do użytkowania i w konsekwencji narażić Grupę na ewentualną utratę najemców lub kary.

➤ Popyt ze strony inwestorów.

Utrzymujący się popyt na nieruchomości może umożliwić sprzedaż niektórych aktywów posiadanych przez Spółkę wcześniej niż zaplanowano i z większym zyskiem oraz pozytywnie wpłynąć na stopy kapitalizacji, a co za tym idzie na wyższe zyski z przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych. Z drugiej strony, wzmożony popyt może negatywnie wpłynąć na cenę zakupu gruntów, które są skupowane zarówno pod przyszłe inwestycje, jak i do obrotu, oraz na nasilenie działań konkurencji w lokalizacjach zabezpieczonych przez Grupę Kapitałową.

➤ Wzrost inflacji.

Może to znaleźć odzwierciedlenie w stopach procentowych, których wzrost może negatywnie wpłynąć na obciążenia odsetkowe.

Do istotnych czynników, które w ocenie Emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki, można zaliczyć także zewnętrzne czynniki ryzyka i zagrożeń, na jakie Grupa Emitenta jest narażona, wymieniane poniżej:

➤ Ryzyko związane z sytuacją makroekonomiczną i polityczną w Polsce.

Całość przychodów Grupy Emitenta jest związana z działalnością na rynku krajowym i z tego też względu jest uzależniona pośrednio od czynników związanych z ogólną sytuacją makroekonomiczną Polski, między innymi takich jak poziom bezrobocia, tempo wzrostu gospodarczego, czy poziom inflacji. Perturbacje na międzynarodowych rynkach finansowych oraz niespokojna sytuacja polityczna w krajach sąsiadujących z Polską wpływają na sytuację gospodarczą w kraju. Zmiany tempa krajowego wzrostu gospodarczego, wzrost stopy bezrobocia, zmiany poziomu popytu konsumenckiego, siła nabywcza konsumentów (średnie wynagrodzenie) czy też zmiany kursu PLN wobec walut obcych, wpływają i mogą w wpływać na sytuację finansową Grupy Emitenta.

Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany jednego lub kilku z powyższych czynników, w szczególności pogorszenie stanu polskiej gospodarki, kryzys walutowy lub kryzys finansów publicznych, mogą mieć negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Grupy Emitenta.

➤ Ryzyko zmian regulacji prawnych.

Pewne zagrożenie mogą stanowić zmiany przepisów prawa lub różne jego interpretacje. Niespójność, brak jednolitej interpretacji przepisów prawa oraz częste nowelizacje pociągają za sobą poważne ryzyko w prowadzeniu działalności gospodarczej, zwłaszcza w zakresie pozyskiwania nieruchomości gruntowych i realizacji inwestycji budowlanych. Ewentualne zmiany, w szczególności przepisów dotyczących działalności przemysłowej, ochrony środowiska, prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą zmierzać w kierunku powodującym wystąpienie negatywnych skutków dla działalności Grupy Emitenta. Prawo polskie obecnie znajduje się wciąż w okresie dostosowawczym, związanym z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej. Zmiany przepisów prawa z tym związane mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej, w tym także Grupę Emitenta.

Jednym ze skutków rozszerzenia Unii Europejskiej jest konieczność harmonizacji polskiego prawa z ustawodawstwem europejskim. Zmianie uległo wiele ustaw i nadal wdrażane są dyrektywy prawa europejskiego, które zmieniają procedury administracyjne, sądowe, a także przepisy regulujące prawo prowadzenia działalności gospodarczej, np. w zakresie stawek podatku od wartości dodanej. Wejście w życie nowych regulacji obrotu gospodarczego może wiązać się z problemami interpretacyjnymi, niekonsekwentnym orzecnictwem sądów, niekorzystnymi interpretacjami przyjmowanymi przez organy administracji publicznej, itp.

Powyższe okoliczności mogą mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Emitenta.

➤ Ryzyko geopolityczne i konfliktów międzynarodowych.

Zagrożenie może wynikać z konfliktów międzynarodowych w pobliżu granic Polski, a także będące ich skutkiem sankcje gospodarcze wprowadzone przez kraje handlujące z Polską. Może to powodować, że rynek Europy Środkowo-Wschodniej zostanie uznany przez inwestorów za zbyt ryzykowny do inwestowania. Mogłoby się to odbić na wroście kursów walut i wroście stóp kapitalizacji i dyskontowych, a także spadku liczby transakcji handlowych na rynku nieruchomości handlowych.

➤ Tendencje kryzysowe w strefie euro.

Tendencje kryzysowe w strefie euro mogą oddziaływać negatywnie na sytuację makroekonomiczną w Polsce. Fundusze inwestycyjne mogą zacząć szukać bezpiecznych inwestycji na dojrzałych rynkach, a omijać kraje takie jak Polska, wciąż postrzegane jako rynek wschodzący, co może przełożyć się zarówno na możliwość sprzedaży gotowych obiektów handlowych jak i stopy kapitalizacji oraz stopy dyskontowe, które odzwierciedlają ich zyskowność.

➤ Ryzyko kursowe.

Działalność Grupy Emitenta podlega wpływowi wahań kursów walutowych, a w szczególności kursu euro. Spółka zawiera znaczną część umów, w tym umowy najmu i umowy kredytowe, w euro. Wprawdzie umowy kredytowe są zawierane w euro tylko w przypadku, gdy w ocenie Zarządu stanowią naturalne zabezpieczenie zmienności przychodów z czynszów najmu denominowanych w euro pochodzących z nieruchomości finansowanych tymi kredytami, nie można wykluczyć jednak, że zmiany kursów walut w stosunku do złotego mogą mieć istotny wpływ na wyniki Grupy Emitenta. W okresie znacznego wzrostu kursu walut, wzrost ten może mieć pozytywny wpływ na przychody ze sprzedaży, przeszacowanie wartości nieruchomości do wartości godziwej i wyniki Grupy Emitenta. W okresie znacznego spadku kursu walut, spadek ten może mieć negatywny wpływ na przychody ze sprzedaży, przeszacowanie wartości nieruchomości do wartości godziwej i wyniki Grupy Emitenta. Taka zmienność wyniku jest ograniczana przez Grupę Emitenta w sposób wskazany powyżej, jak również poprzez odpowiednie strategie zabezpieczeń ustalone z instytucjami finansującymi dany projekt.

Działalność Grupy Emitenta podlega wpływowi wahań kursów walutowych, a w szczególności kursu euro. Zgodnie z wiedzą Emitenta przynajmniej do końca 2014 r. przewidywana zmiana kursów walut nie powinna znacząco wpłynąć na działalność Grupy Emitenta.



➤ Ryzyko związane z niestabilnością systemu podatkowego.

System podatkowy w Polsce charakteryzuje się relatywną niestabilnością. Ewentualne, nieoczekiwane zmiany dotyczące opodatkowania działalności gospodarczej mogą wpłynąć negatywnie na prowadzoną przez Grupę działalność inwestycyjną i deweloperską. Ponadto istnieje ryzyko, że nowe regulacje podatkowe osłabią skłonność konsumentów i firm do nabywania nieruchomości.

➤ Nasilenie konkurencji.

Rynek, na którym działa Grupa Emitenta, cechuje wysoki i wciąż rosnący stopień konkurencji. Po wstąpieniu Polski do Unii Europejskiej na polskim rynku rozpoczęły działalność niemal wszystkie znaczące europejskie firmy dewelopersko-inwestycyjne. Zjawisko to zasadniczo wpłynęło na zaostrzenie konkurencji. Grupa Emitenta ogranicza niniejsze ryzyko między innymi poprzez inwestowanie w miastach małych i średniej wielkości, słabo nasyconych nowoczesną powierzchnią handlową oraz rozwój nowych segmentów działalności m.in. związanych z ochroną środowiska.

Dodatkowo Grupa Emitenta może spotkać się z silną konkurencją już na etapie identyfikacji i pozyskiwania gruntów. Fakt ten może spowodować znaczny wzrost cen gruntów, a co za tym idzie negatywnie wpłynąć na rentowność realizowanych przedsięwzięć budowlanych. W celu ograniczenia ryzyka związanego z konkurencją, Grupa Emitenta w trybie ciągłym przeprowadza badania rynku nieruchomości oraz analizy działań konkurencji. Spółka jednocześnie prowadzi politykę pozyskiwania działek zakładającą ich rzetelną i ostrożną ocenę.

➤ Ryzyko płynności.

Projekty realizowane przez Grupę wiążą się z dużym zaangażowaniem kredytowym, dlatego też Grupa na bieżąco monitoruje stan przepływów pieniężnych, tak aby obsługa zobowiązań kredytowych nie była w żadnym momencie zagrożona.

➤ Ryzyko związane ze wzrostem kosztów operacyjnych i innych kosztów.

Koszty operacyjne i inne koszty Grupy Emitenta mogą wzrosnąć przy równoczesnym braku odpowiedniego wzrostu przychodów. Do czynników, które mogą powodować wzrost kosztów operacyjnych i innych kosztów, zaliczyć można:

- inflację,
- wzrost podatków i innych opłat publicznoprawnych,
- zmiany w przepisach prawa (np. dot. ochrony środowiska, bhp, prawa pracy i administracyjnego) lub w polityce rządowej, które zwiększają koszty utrzymania,
- wzrost kosztów finansowania, w tym w szczególności wzrost stóp procentowych, marży banków, kursu walut obcych,
- wzrost innych kosztów finansowych, w tym na skutek zmian kursu walut obcych i strat na finansowych instrumentach zabezpieczających,
- wzrost kosztów usług obcych, w tym w szczególności usług budowlanych,
- siła przetargowa potencjalnych najemców nieruchomości komercyjnych powodująca zwiększenie nakładów na wykończenie ich lokali handlowych lub alternatywnie zwiększenie partycypacji w kosztach wykończenia lokali ponoszonych przez najemców.
- zmiana przepisów prawa związanych z ochroną środowiska w zakresie w jakim może zwiększyć wydatki inwestycyjne i koszty operacyjne projektów polegających na utylizacji odpadów.

Wyżej wymienione czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację majątkową, finansową lub wyniki Grupy Emitenta.

W celu ograniczenia ryzyka związanego ze wzrostem kosztów finansowania, Grupa Emitenta na bieżąco monitoruje sytuację rynkową i stosuje instrumenty finansowe zabezpieczające przed niekorzystną zmianą kursu walut obcych oraz oprocentowania kredytów. Ryzyko wzrostu innych kosztów znajdujących się pod kontrolą Spółki w tym usług podwykonawców jest ograniczane m.in. poprzez stosowanie procedur przetargowych. Grupa Emitenta na bieżąco monitoruje swoich odbiorców produktów i usług oraz podejmuje adekwatne działania prowadzące do terminowego regulowania swoich wierzytelności.

➤ Ryzyko związane ze zmianą kosztów budowy.

Grupa zawarła i będzie zawierać umowy z wykonawcami robót budowlanych na wykonanie projektów inwestycyjnych i deweloperskich. Ze względu na m.in. wzrost cen materiałów budowlanych, ich deficyt na rynku, wzrost cen generalnego wykonawstwa czy zmianę kursu walut obcych koszty takich projektów mogą ulegać zmianie. W celu ograniczenia ryzyka wzrostu kosztów budowy Grupa na bieżąco monitoruje tendencje rynkowe, a podpisywane umowy mają odpowiednio do sytuacji rynkowej dopasowane parametry, co pozwala na ograniczenie zmienności kosztów budowy.

- Ryzyko związane z zależnością Grupy od wykonawców robót budowlanych.

Grupa Emitenta realizując swoje inwestycje powierza ich wykonanie wyspecjalizowanym firmom budowlanym. Grupa Emitenta sprawuje bieżący nadzór nad wykonywaniem robót budowlanych, jednakże nie jest w stanie zapewnić, że zakontraktowane prace zostaną wykonane przez wykonawców w prawidłowy sposób i w uzgodnionych terminach. Opóźnienia robót i nieprawidłowości w ich wykonaniu mogą spowodować opóźnienie zakończenia inwestycji, a w konsekwencji przyczynić się do wzrostu kosztów ich realizacji. Stosowana przez Grupę Emitenta polityka polega na ograniczaniu ryzyka poprzez zawieranie umów o generalne wykonawstwo wyłącznie z renomowanymi wykonawcami robót budowlanych oraz bieżący nadzór nad pracami budowlanymi.

- Dostępność atrakcyjnie zlokalizowanych nieruchomości gruntowych pod przyszłe inwestycje.

Emitent jednocześnie poszukuje gotowych projektów inwestycyjnych, które mogłyby skompensować ewentualne negatywne skutki przesunięcia w czasie planowanych budów, wobec których procedury administracyjne uległy wydłużeniu. W celu ograniczenia powyższego ryzyka Grupa stworzyła bank ziemi pod przyszłe projekty inwestycyjne i deweloperskie oraz rozwinęła wewnętrzny dział ekspansji, zajmujący się pozyskiwaniem nieruchomości. Nie można także wykluczyć, iż w trakcie realizacji projektu Grupa nie natknie się na nieprzewidziane czynniki, które mogą spowodować opóźnienie lub zwiększyć koszt przygotowania gruntu np. wody gruntowe, niestabilność dolnych warstw gruntu i związaną z tym konieczność jego wymiany, ukształtowanie terenu czy znaleziska archeologiczne.

- Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska.

Zgodnie z polskim prawem, podmioty użytkujące grunty, na których znajdują się substancje niebezpieczne lub inne zanieczyszczenia, mogą zostać zobowiązane do oczyszczenia gruntów lub zapłaty kar z tytułu ich zanieczyszczenia lub w inny sposób zostać pociągnięte do odpowiedzialności. Ocena ryzyka powstania roszczeń odszkodowawczych, obowiązku ponoszenia kosztów rekultywacji i zapłaty kar administracyjnych z tytułu zanieczyszczenia środowiska jest dla Grupy Emitenta ważnym elementem analizy prawnej i technicznej przeprowadzanej w ramach procesu pozyskiwania gruntów pod przyszłe inwestycje. Nie można jednakże wykluczyć możliwości, że w przyszłości Grupa Emitenta będzie zobowiązana do zapłaty odszkodowań, kar administracyjnych czy ponoszenia kosztów rekultywacji wynikających z zanieczyszczenia środowiska na posiadanych przez Spółkę gruntach. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Emitenta. W celu minimalizacji powyższego ryzyka Grupa Emitenta przeprowadza analizy techniczne oraz prawne gruntów nabywanych pod przyszłe projekty inwestycyjne i deweloperskie pod kątem potencjalnych ryzyk związanych z odpowiedzialnością z tytułu ochrony środowiska.

Przepisy ochrony środowiska i ich potencjalne zmiany w przyszłości wywierają również istotny wpływ na obecnie rozwijaną działalność Emitenta polegającą na utylizacji odpadów komunalnych i przemysłowych. Zakłady przetwarzające odpady są zobowiązane do przestrzegania odpowiednich przepisów z zakresu ochrony środowiska. Emitent nie może wykluczyć, że technologia termicznego przekształcania odpadów, którą zamierza zastosować w swoich zakładach nie będzie wymagała dalszych nakładów inwestycyjnych w celu dostosowania do zmieniających się przepisów prawnych, nie będzie możliwe uzyskanie odpowiednich decyzji administracyjnych z zakresu ochrony środowiska umożliwiających realizację zakładów w danej lokalizacji jak również iż nie wystąpią w przyszłości zdarzenia ponadnormatywnej emisji substancji szkodliwych do środowiska naturalnego. W efekcie Emitent może być narażony na dodatkowe koszty dostosowania się do nowych przepisów, zarzucenie rozpoczętych projektów, kary, odszkodowania jak i koszty usunięcia

zanieczyszczeń środowiska. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Emitenta.

Wewnętrzne czynniki istotne dla rozwoju Grupy Kapitałowej, mogące mieć wpływ na osiągnięty wynik finansowy:

- Ścisłe określona strategia rozwoju.

Zarząd Emitenta nie może zapewnić, że cele strategiczne zostaną osiągnięte. Rynki, na których działa Grupa Emitenta, podlegają ciągłym zmianom, których kierunek i natężenie zależne są od wielu czynników. Dlatego przyszła pozycja rynkowa, sytuacja majątkowa oraz przychody i zyski Grupy Emitenta zależne są od zdolności do wypracowania i wdrożenia długoterminowej strategii oraz warunków i trendów otoczenia rynkowego. Podjęcie jakichkolwiek nietrafnych decyzji wynikających z niewłaściwej oceny sytuacji lub niezdolność adaptacji do dynamicznie zmieniających się warunków rynkowych może mieć negatywne skutki dla wyników finansowych Grupy Emitenta. W celu zminimalizowania ww. ryzyka Grupa Emitenta stara się analizować wszystkie czynniki decydujące o wyborze strategii w perspektywie krótko- jak i długoterminowej, tak aby możliwe było maksymalnie precyzyjne określenie kierunku i charakteru zmian otoczenia rynkowego.

- Doświadczenie kadry właścicielskiej i zarządzającej.

Grupa zatrudnia wysokiej rangi specjalistów w zakresie ekspansji, prowadzenia procedur administracyjnych związanych z nieruchomościami, z zakresu nadzorowania budów, pozyskiwania finansowania, komercjalizacji obiektów i kilku innych. Ich odejście z Grupy może wiązać się z tymczasowym negatywnym wpływem na jej działalność.

W związku z powyższym, Grupa Emitenta jest zależna od osób pełniących funkcje kierownicze, a w szczególności członków Zarządu. Osoby znajdujące się w Zarządzie Spółki posiadają szerokie doświadczenie zdobyte na polskim rynku nieruchomości, a także podczas zarządzania Spółką. Odejście któregokolwiek z członków Zarządu, przede wszystkim Prezesa Emitenta, może negatywnie wpłynąć na zdolność Grupy Emitenta do prowadzenia działalności, co mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową czy jej wyniki.

- Współpraca z silnymi i stabilnymi sieciami detalicznymi.

Sieci te dają jedną z podstaw do dalszego rozwoju Grupy. Pogorszenie relacji może spowodować, że wysokorentowne krótkoterminowe projekty przestaną być realizowane i w konsekwencji Grupa może nie pozyskać odpowiedniego finansowania koniecznego na długoterminowe projekty inwestycyjne. Również pogorszenie relacji z sieciami detalicznymi może negatywnie odbić się na rentowności oraz wielkości przychodów osiąganych z projektów inwestycyjnych z kategorii parków, centrów oraz galerii handlowych.

- Terminowe rozpoczęcie budów zaplanowanych obiektów handlowych.

Ewentualne opóźnienia w procedurach administracyjnych w odniesieniu do planowanych obiektów handlowych, skutkują brakiem możliwości rozpoczęcia budowy w zaplanowanym terminie i koniecznością odroczenia rozpoznawania zysków z przeszacowania.

- Ryzyko związane z procedurami administracyjnymi.

Grupa Emitenta nie może zapewnić, że poszczególne pozwolenia, zezwolenia lub zgody wymagane w związku z obecnymi lub nowymi inwestycjami zostaną uzyskane przez Grupę Emitenta ani, że jakiegokolwiek obecne lub przyszłe pozwolenia, zezwolenia lub zgody nie zostaną wzruszone.

Nieuzyskanie takich zezwoleń, zgód lub pozwoleń lub ich wzruszenie może negatywnie wpłynąć na zdolność prowadzenia lub zakończenia obecnych lub nowych projektów deweloperskich lub inwestycyjnych przez Grupę Emitenta. Może mieć to istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy Emitenta.

- Problemy płynnościowe kontrahentów Spółki i kontrahentów jej spółek zależnych.

Grupa Emitenta stara się zabezpieczyć swoje obecne jak przyszłe i wierzytelności kontraktowe m.in. poprzez wstępną weryfikację klienta, a na dalszym etapie poprzez uzyskanie kaucji pieniężnej, gwarancji bankowej lub ubezpieczeniowej oraz odpowiednie zapisy umowne przewidujące kary, możliwość wypowiedzenia umowy itp. Nie można jednak wykluczyć iż wspomniane procedury jak i otrzymane zabezpieczenia wierzytelności mogą okazać się niewystarczające w przypadku niewywiązywania się wierzyciela z warunków kontraktowych jak i jego niewypłacalności.

- Ryzyko utraty płynności spółek zależnych.

Spółki zależne stosują wysokie dźwignie finansowe finansując swoje projekty inwestycyjne kredytami bankowymi na podstawie zawartych umów kredytowych wymagających udzielenia poręczeń przez spółkę holdingową tj. Emitenta. W przypadku braku spełnienia warunków umownych przez spółkę zależną np. w skutek wystąpienia m.in. ryzyk omówionych powyżej, Emitent może zostać wezwany do spełnienia zobowiązań wynikających z umów kredytowych. Realizowane projekty wiążą się z dużym zaangażowaniem kredytowym, dlatego też na bieżąco monitorowany stan przepływów pieniężnych, tak aby obsługa zobowiązań kredytowych nie była w żadnym momencie zagrożona.

-----  
**Jan Mroczka**  
Prezes Zarządu

-----  
**Dariusz Domszy**  
Wiceprezes Zarządu

-----  
**Mariusz Kaczmarek**  
Członek Zarządu

  
-----  
**Jan Mroczka**  
Prezes Zarządu

  
-----  
**Dariusz Domszy**  
Wiceprezes Zarządu

  
-----  
**Mariusz Kaczmarek**  
Członek Zarządu

Legnica, dnia 14 listopada 2014 r.