

Sprawozdanie Komplementariusza z Działalności Spółki
za okres od 01 stycznia 2025 r. do 31 grudnia 2025 r.

**Olivia Fin Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Spółka komandytowo-akcyjna**

KRS 0000473233

Zarząd Komplementariusza
Olivia Fin Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością

Gdańsk

Wstęp

Olivia Fin Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowo-akcyjna z siedzibą w Gdańsku (80-309), przy Al. Grunwaldzkiej 472C/3. piętro została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 13 sierpnia 2013 roku pod numerem KRS 0000473233.

Spółce nadany został numer identyfikacji podatkowej (NIP) 9571070234 oraz numer statystyczny REGON 221940108.

Tekst jednolity statutu i umowy spółki pozostaje ujęty w akcie notarialnym notariusz Joanny Miller z Kancelarii Notarialnej Joanny Miller w Gdańsku, przy ul. Partyzantów 8 lok. 109, Rep. A 1543/2026 z dnia 17 kwietnia 2026 r.

Spółka została zawiązana na czas nieoznaczony.

Spółkę reprezentuje oraz prowadzi sprawy Spółki jej komplementariusz zgodnie ze swoim sposobem reprezentacji. Jedynym Komplementariuszem Spółki pozostaje Olivia Fin Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gdańsku (KRS 0000833993).

I. Struktura organizacyjna

Zarząd Komplementariusza

W okresie od 01 stycznia 2025 r. do dnia 31 grudnia 2025 r. jedynym komplementariuszem Spółki była Olivia Fin Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Gdańsku.

Zgromadzenie wspólników Olivia Fin sp. z o.o. z siedzibą w Gdańsku, będącej komplementariuszem Spółki Olivia Fin Sp. z o.o. SKA uprawnionym do jej samodzielnego reprezentowania i prowadzenia jej spraw, powołało p. Krzysztofa Raćkosa do pełnienia funkcji członka zarządu Komplementariusza od dnia 01 czerwca 2025 r. przez czas nieoznaczony

Zarząd Komplementariusza od tego momentu staje się dwuosobowy (Pan Maciej Grabski jako Prezes Zarządu, Krzysztof Raćkos jako Członek Zarządu).

Organizacja Spółki

W roku obrotowym kończącym się w dniu 31 grudnia 2025 roku żaden z członków zarządu Komplementariusza nie został zawieszony.

W Spółce nie został ustanowiony żaden organ nadzoru.

W Spółce w trakcie 2025 roku zostali odwołani dotychczasowi prokurenci w osobach Ryszarda Pinkera i Krzysztofa Raćkosa, a nowe osoby nie zostały powołane.

W przypadku powołania nowych prokurentów każdy z prokurentów może działać z innym prokurentem lub z komplementariuszem (prokura łączna).

Informacja o oddziałach (zakładach)

W roku obrotowym 2025 Spółka nie posiadała oddziałów, ani zakładów.

Opis organizacji grupy kapitałowej, z wyszczególnieniem jednostek podlegających konsolidacji oraz jednostek nieobjętych konsolidacją, z podaniem w stosunku do każdej z nich co najmniej nazwy (firmy), formy prawnej, siedziby, przedmiotu działalności i udziału Emitenta w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów

Nie dotyczy.

II. Zasady sporządzania rocznego sprawozdania finansowego

Emitent sporządza sprawozdania finansowe zgodnie z Ustawą z dnia 29 września 1994r o rachunkowości z późniejszymi zmianami.

III. Opis działalności Spółki, istotnych zdarzeń wpływających na działalność jednostki w roku obrotowym kończącym się w dniu 31 grudnia 2025, a także po jego zakończeniu - do dnia zatwierdzenia sprawozdania.

Emitent jest spółką przeznaczoną do pozyskiwania środków w ramach emisji obligacji i reinwestowania ich w projekty, które kontrolowane są przez Pana Macieja Grabskiego (gdańskiego przedsiębiorcę, inwestora i beneficjenta rzeczywistego). Dotychczasowa działalność spółki ogranicza się przede wszystkim do działalności finansowej, w ramach której Spółka dokonywała emisji obligacji za pośrednictwem Noble Securities SA (dalej NS), Michael/Strom Dom Maklerski S.A (dalej M/S) oraz Dom Maklerski BDM SA i za pozyskane środki obejmowała obligacje lub udzielała pożyczek do spółek celowych realizujących projekty, przyczyniające się do dalszego rozwoju Grupy. Większość środków pozyskanych z emisji obligacji została zaangażowana w projekty należące do Grupy Poręczyciela (oznacza Poręczyciela Tonsa Commercial REI N.V. spółkę założoną i działającą zgodnie z prawem holenderskim, z siedzibą w Rotterdamie, adres: Oslo 1, 2993LD Barendrecht, Królestwo Niderlandów (Holandia), wpisaną do niderlandzkiego rejestru działalności gospodarczej pod numerem 73088870 oraz podmioty zależne od Poręczyciela w rozumieniu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej). Pozostała część środków zgromadzona była na rachunku Emitenta lub została przeznaczona na realizację projektów mieszkaniowych lub zaangażowana w inne projekty, których beneficjentem rzeczywistym był i pozostaje Pan Maciej Grabski.

W trakcie 2025 roku Spółka dokonała przedterminowego wykupu 2 serii obligacji (N, O) na łączną kwotę 25 mln zł. W lutym i kwietniu 2026 roku Spółka dokonała wykupu kolejnych 2 serii obligacji (P, R) na łączną kwotę 19,825 mln zł.

W związku z tym że bilans Spółki wykazał ujemne kapitały własne, Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego:

- na podstawie uchwały z dnia 22.04.2025 z kwoty 190.000,00 zł do kwoty 210.000,00 zł, tj. o kwotę 20.000,00 zł poprzez emisję 400 imiennych i nieuprzywilejowanych akcji serii „F”, o wartości nominalnej 50,00 zł każda akcja, które pokryte zostały wkładem pieniężnym w kwocie 2.000.000,00 zł;
- na podstawie uchwały z dnia 17.04.2026 z kwoty 210.000,00 zł do kwoty 250.000,00 zł, tj. o kwotę 40.000,00 zł poprzez emisję 800 imiennych i nieuprzywilejowanych akcji serii „G”, o wartości nominalnej 50,00 zł każda akcja, które pokryte zostały wkładem pieniężnym w kwocie 4.000.000,00 zł;

Wszystkie akcje zostały objęte przez dotychczasowego jedyne akcjonariusza, tj. Tonsa Commercial REI N.V. z siedzibą w Rotterdamie.

W dniu 24 kwietnia 2025 roku, Spółka wyemitowała (ostatnia emisja w ramach IV programem emisji obligacji) dodatkową serię obligacji P2024C na łączną kwotę 39,896 mln PLN. Obligacje tej serii również zostały zabezpieczone w ramach programu poręczeniem Tonsa Commercial REI NV (do 150% wartości emisji), data ich wykupu to 24 kwietnia 2029 roku.

W dniu 24 kwietnia 2025 roku, Spółka zawiadomiła przedterminowym zamknięciu IV program emisji obligacji. W ramach tego programu Emitent w latach 2024-2025 wyemitował 3 serie obligacji (P2024A, P2024B, P2024C) na łączną kwotę 11,678 mln euro i 99,896 mln zł.

Komisja Nadzoru Finansowego w dniu 17 października 2025 roku zatwierdziła prospekt dotyczący V programu emisji obligacji, w ramach którego Spółka jest uprawniona do emitowania obligacji o łącznej wartości nominalnej nie wyższej niż 150 mln zł lub równowartość tej kwoty wyrażona w EUR. W ramach tego programu, do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania nie dokonano emisji obligacji.

Wszystkie emisje obligacji Emitenta są notowane na platformie ASO Catalyst (w Alternatywnym Systemie Obrotu na Catalyst).

Data	Wydarzenie
lipiec 2013 r.	Założenie Emitenta.
wrzesień 2018 r.	Emisja obligacji serii A o łącznej wartości nominalnej 15 mln zł.
styczeń – marzec 2019 r.	Utworzenie programu emisji obligacji, w ramach którego Emitent wyemitował obligacje o łącznej wartości 25 mln zł w ramach serii B, C oraz D.

grudzień 2019 r. – czerwiec 2021 r.	Utworzenie I programu emisji obligacji, w ramach którego Emitent wyemitował obligacje o wartości 100 mln zł w ramach serii E, F, G, H, I oraz J.
sierpień 2021 r.	Emisja obligacji serii K o wartości 17,7 mln zł.
październik 2021 r. – listopad 2022 r.	Utworzenie II programu emisji obligacji, w ramach którego Emitent wyemitował obligacje o wartości 89,825 mln zł w ramach serii L, M, N, O, P oraz R.
grudzień 2021 r.	Włączenie Emitenta do Grupy Poręczyciela. Sprzedaż wszystkich akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy Emitenta na rzecz Poręczyciela oraz zmiana komplementariusza Emitenta na spółkę Olivia Nine sp. z o.o. (spółka z Grupy Poręczyciela). Przedterminowy wykup obligacji serii A o wartości 15 mln zł.
kwiecień 2022 r.	Zmiana nazwy Emitenta z „OG” – Olivia Centre spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. na Olivia Fin spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A. Zmiana nazwy Komplementariusza z Olivia Nine sp. z o.o. na Olivia Fin sp. z o.o.
październik 2022 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii B o wartości 8 mln zł.
listopad 2022 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii C o wartości 7,5 mln zł.
grudzień 2022 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii D o wartości 9,5 mln zł.
marzec 2023 r.	Utworzenie III programu emisji obligacji do 150 mln zł. Debiut obligacji serii L Emitenta w ASO.
kwiecień 2023 r.	Emisja obligacji serii S o wartości 11,5 mln zł oraz serii T o wartości 5 mln zł. Debiut obligacji serii S Emitenta w ASO.
czerwiec 2023 r.	Emisja obligacji serii W23 o wartości 27 mln zł. Debiut obligacji serii O oraz W23 Emitenta w ASO.
lipiec 2023 r.	Emisja obligacji serii X23 o wartości 15 mln zł. Przedterminowy wykup obligacji serii E o wartości 25 mln zł.
sierpień 2023 r.	Emisja obligacji serii Y23 o wartości 25 mln zł.
wrzesień 2023 r.	Debiut obligacji serii T Emitenta w ASO.
październik 2023 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii F o wartości 9,057 mln zł.
grudzień 2023 r.	Emisja obligacji serii Z23 o wartości 2,5 mln EUR. Debiut obligacji serii N Emitenta w ASO. Ustanowienie IV programu emisji obligacji do 150 mln zł.
styczeń 2024	Debiut obligacji serii P, R, X23, Y23, Z23 Emitenta w ASO.
luty 2024 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii H o wartości 21,718 mln zł. Emisja obligacji serii A24 o wartości 7,0 mln EUR. Debiut obligacji serii A24 Emitenta w ASO.
kwiecień 2024 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii G o wartości 20,0 mln zł. Przedterminowy wykup obligacji serii J o wartości 11,2 mln zł.
maj 2024 r.	Uchwała GPW w sprawie wprowadzenia do alternatywnego systemu obrotu na Catalyst obligacji serii M spółki (20 mln zł).
czerwiec 2024 r.	Zatwierdzenie przez Komisję Nadzoru Finansowego IV programu emisji obligacji.
sierpień 2024 r.	Emisja obligacji serii P2024A o wartości 11,678 mln EUR. Debiut obligacji serii P2024A Emitenta w ASO.
październik 2024 r.	Emisja obligacji serii P2024B o wartości 60 mln PLN. Debiut obligacji serii P2024B Emitenta w ASO. Wykup obligacji serii I o wartości 13,011 mln zł.
listopad 2024 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii K o wartości 17,7 mln zł. Przedterminowy wykup obligacji serii L o wartości 25 mln zł. Przedterminowy wykup obligacji serii M o wartości 20 mln zł.
kwiecień 2025 r.	Emisja obligacji serii P2024C o wartości 39,896 mln PLN. Debiut obligacji serii P2024C Emitenta w ASO. Przedterminowe zakończenie IV programu emisji obligacji.
maj 2025 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii N o wartości 15 mln zł.
październik 2025 r.	Zatwierdzenie przez Komisję Nadzoru Finansowego V programu emisji obligacji.
grudzień 2025 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii O o wartości 10 mln zł.
luty 2026 r.	Przedterminowy wykup obligacji serii R o wartości 9,939 mln zł.
kwiecień 2026 r.	Terminowy wykup obligacji serii P o wartości 9,886 mln zł.

Poza poniższymi zdarzeniami, nie doszło do istotnych zmian w strukturze zadłużenia kredytowego i finansowania Spółki po dacie ostatniego zbadanego sprawozdania finansowego, tj. 31 grudnia 2025 r.:

- W styczniu 2026 roku, Spółka zawiadomiła o:
 - zamiarze dokonania przedterminowego wykupu obligacji serii R o łącznej wartości 9,939 mln zł w dniu 23 lutego 2026 roku;
- W kwietniu 2026 roku, Spółka dokonała terminowego wykupu obligacji serii P o łącznej wartości 9,886 mln zł.
- W związku z tym, że bilans spółki na 31 grudnia 2025 roku wykazał ujemne kapitały własne. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie na podstawie uchwały z dnia 17.04.2026 podjęło decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego z kwoty 210.000,00 zł do kwoty 250.000,00 zł, tj. o kwotę 40.000,00 zł poprzez emisję 800 imiennych i nieuprzywilejowanych akcji serii „G”, o wartości nominalnej 50,00 zł każda akcja. Wszystkie akcje zostały objęte przez dotychczasowego jedyne akcjonariusza, tj. Tonsa Commercial REI N.V. z siedzibą w Rotterdamie, które pokrył je wkładem pieniężnym w kwocie 4.000.000,00 zł. Akcje serii „G” będą uczestniczyć w dywidendzie począwszy od wypłat z zysku, jaki może zostać przeznaczony do podziału za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2026 roku. W dniu 06.05.2026 Sąd Rejestrowy w Gdańsku wpisał podwyższenie kapitału zakładowego w Spółce.

Po dniu 31 grudnia 2025 r. nie wystąpiły żadne istotne zdarzenia, które spowodowałyby konieczność wprowadzenia zmian do wartości ujętych w sprawozdaniu finansowym za okres od 01 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku.

Zarząd Komplementariusza Spółki na bieżąco monitoruje sytuację w kraju, w tym zmiany na rynku.

IV. Ważniejsze osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju

W roku obrotowym zakończonym w dniu 31 grudnia 2025 roku Spółka nie prowadziła działalności badawczo-rozwojowej.

V. Opis sytuacji finansowej oraz przewidywanego rozwoju Spółki

Kapitał zakładowy Spółki na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosił 210.000,00 zł (*słownie: dwieście dziesięć tysięcy złotych*).

Kapitał zakładowy dzieli się na:

- 1.000 (*słownie: jeden tysiąc*) akcji zwykłych serii A o wartości nominalnej 50,00 zł (*słownie: pięćdziesiąt złotych*) każda;
- 1.000 (*słownie: jeden tysiąc*) akcji zwykłych serii B o wartości nominalnej 50,00 zł (*słownie: pięćdziesiąt złotych*) każda;
- 1.000 (*słownie: jeden tysiąc*) akcji zwykłych serii C o wartości nominalnej 50,00 zł (*słownie: pięćdziesiąt złotych*) każda;
- 400 (*słownie: czterysta*) akcji zwykłych serii D o wartości nominalnej 50,00 zł (*słownie: pięćdziesiąt złotych*) każda;
- 400 (*słownie: czterysta*) akcji zwykłych serii E o wartości nominalnej 50,00 zł (*słownie: pięćdziesiąt złotych*) każda.
- 400 (*słownie: czterysta*) akcji zwykłych serii F o wartości nominalnej 50,00 zł (*słownie: pięćdziesiąt złotych*) każda.

Każda Akcja uprawnia do oddania jednego głosu na Zgromadzeniu Spółki.

Bilans spółki na 31 grudnia 2025 roku wykazał ujemne kapitały własne. W związku z tym Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie na podstawie uchwały z dnia 17.04.2026 podjęło decyzję o podwyższeniu kapitału zakładowego z kwoty 210.000,00 zł do kwoty 250.000,00 zł, tj. o kwotę 40.000,00 zł poprzez emisję 800 imiennych i nieuprzywilejowanych akcji serii „G”, o wartości nominalnej 50,00 zł każda akcja. Wszystkie akcje zostały objęte przez dotychczasowego jedyne akcjonariusza, tj. Tonsa Commercial REI N.V. z siedzibą w Rotterdamie, które pokrył je wkładem pieniężnym w kwocie 4.000.000,00 zł. Akcje serii „G” będą uczestniczyć w dywidendzie począwszy od wypłat z zysku, jaki może zostać przeznaczony do podziału za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2026 roku. W dniu 06.05.2026 Sąd Rejestrowy w Gdańsku wpisał podwyższenie kapitału zakładowego w Spółce.

Zgodnie ze sporządzonym sprawozdaniem finansowym, kapitał własny Spółki na koniec okresu bilansowego zakończonego w dniu 31 grudnia 2025 roku wyniósł -1.482.985,42 zł (*słownie: minus jeden milion czterysta osiemdziesiąt dwa tysiące dziewięćset osiemdziesiąt pięć złotych i czterdzieści dwa grosze*), przy czym:

- kapitał podstawowy	210.000,00 zł
- kapitał zapasowy	17.336.718,26 zł
- kapitał z aktualizacji wyceny	0,00 zł
- pozostałe kapitały rezerwowe	0,00 zł
- zysk (strata) z lat ubiegłych	-17.066.713,98 zł
- zysk (strata) netto	-1.962.989,70 zł
- odpisu z zysku netto w ciągu roku	0,00 zł

Suma bilansowa wykazana w sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2025 r. wynosiła 294.571.584,38 zł (*słownie: dwieście dziewięćdziesiąt cztery miliony pięćset siedemdziesiąt jeden tysięcy pięćset osiemdziesiąt cztery złote i trzydzieści osiem groszy*).

Łączne zobowiązania Emitenta z tytułu wyemitowanych obligacji na dzień sporządzenia sprawozdania wynosiły 203.221.000 zł oraz 21.178.000 EUR (kapitał do spłaty), czyli łącznie 292.734.052,60 zł (po przeliczeniu po kursie średnim NBP z dnia 31.12.2025).

Zgodnie z opublikowaną na stronie internetowej Emitenta informacją dotyczącą prognozy kształtowania się zobowiązań finansowych Emitenta na 31.12.2025, Spółka prognozowała, że zobowiązania finansowe wyniosą około 300 mln zł. Odchylenie wynosi 2,4% poniżej wartości prognozowanej.

Emitent zakłada, że źródłem obsługi odsetek od wyżej wymienionych obligacji będą mogły być m.in. przepływy pieniężne z tytułu odsetek od udzielonych spółkom z Grupy Poręczyciela pożyczek lub obligacji wyemitowanych przez te spółki, a objętych przez Emitenta. Źródłami środków na wykup wyżej wymienionych obligacji mogą być również środki pozyskane przez Emitenta od Poręczyciela lub spółek z Grupy Poręczyciela, pochodzące sprzedaży i/lub komercjalizacji projektów, podwyższania (top-up) lub refinansowania kredytów zaciągniętych przez te spółki.

Zarząd komplementariusza rozważa kolejne emisje obligacji w trakcie 2026 roku. Środki z potencjalnych, nowych emisji będą mogły zostać przeznaczone na refinansowanie zapadającego długu obligacyjnego, reinwestowanie środków - głównie poprzez pożyczki udzielane podmiotom zaangażowanym bezpośrednio lub pośrednio w rozwój Olivia Centre w tym m.in. sfinansowanie części kosztów budowy kolejnych inwestycji. Emitent nie wyklucza również, że środki na wykup obligacji będą pochodziły z finansowania dłużnego w postaci kredytów bankowych, pożyczek wewnątrzgrupowych lub nowych emisji obligacji.

Obligatariusze oraz inne podmioty zainteresowane mają możliwość monitorowania bieżącego stanu zobowiązań Emitenta z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych po wejściu na, prowadzoną przez KDPW, stronę internetową rejestru zobowiązań emitentów. Rejestr zobowiązań dostępny jest pod adresem: <https://rze.info/>.

W 2025 roku zarówno Spółka jak i Grupa Poręczyciela prowadziła działalność w warunkach złożonego i dynamicznie zmieniającego się otoczenia gospodarczego oraz geopolitycznego. Polska gospodarka w skali całego roku utrzymała trend wzrostowy, a systematyczny spadek inflacji w kierunku celu inflacyjnego sprzyjał stabilizacji nastrojów inwestycyjnych. Jednocześnie pojawiły się nowe wyzwania w postaci eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie, które obok trwającej wojny w Ukrainie oraz ewoluujących regulacji prawnych, stanowiły kluczowe punkty analizy ryzyka. Grupa kontynuowała realizację długoterminowej strategii inwestycyjnej w zakresie nieruchomości, kładąc szczególny nacisk na elastyczność operacyjną i monitorowanie czynników zewnętrznych.

Cykl obniżek stóp procentowych w 2025 roku przyniósł obniżkę kosztów finansowania realizowanych projektów przez Grupę, jednakże globalna niestabilność na Bliskim Wschodzie wprowadza dodatkową zmienność na rynkach surowców energetycznych i paliw, która może się intensyfikować w kolejnych miesiącach. Grupa ocenia, że mimo tych zawirowań, polski rynek nieruchomości wykazuje dużą

odporność, a stabilna sytuacja na rynku trójmiejskim rynku nieruchomościowym wspiera stały popyt na kluczowe aktywa Grupy.

Rynek biurowy w 2025 roku charakteryzował się utrwaleniem modelu pracy hybrydowej, widoczny jest wzrost liczby osób korzystających do pracy z powierzchni biurowych, co przełożyło się na selektywny popyt skoncentrowany na nowoczesnych powierzchniach szczególnie w prestiżowych lokalizacjach. Gdańsk umocnił swoją pozycję jako jeden z kluczowych rynków regionalnych, przyciągając najemców z sektora nowoczesnych usług biznesowych i technologii. Sytuacja na Bliskim Wschodzie dotychczas nie wpłynęła na poziom popytu w tym segmencie, jednak w ocenie Grupy podkreśli wagę bezpieczeństwa energetycznego i efektywności kosztowej budynków. Coraz większe znaczenie standardów ESG oraz certyfikacji ekologicznych stało się głównym czynnikiem decydującym o atrakcyjności projektów komercyjnych. Grupa, jako właściciel Olivia Centre, skutecznie odpowiada na te wyzwania, oferując przestrzenie optymalne pod kątem kosztów eksploatacji i zgodne z wymogami zrównoważonego rozwoju, co pozwala utrzymywać stabilnie rosnącą bazę najemców krajowych i międzynarodowych.

Rynek mieszkaniowy przez cały rok pozostawał w trendzie wzrostowym, choć tempo zmian stało się bardziej zrównoważone dzięki lepszemu dopasowaniu podaży do potrzeb nabywców. Największym zainteresowaniem cieszyły się lokale o podwyższonym standardzie oraz nieruchomości w lokalizacjach o rozwiniętej infrastrukturze w bezpośrednim jej otoczeniu. Dynamiczny rozwój rynku najmu instytucjonalnego (PRS) w 2025 roku stał się istotnym filarem stabilności sektora. Grupa zauważa, że wojna w Ukrainie i konflikt na Bliskim Wschodzie ma marginalny wpływ na decyzje zakupowe klientów indywidualnych, jednak może wpływać na ceny niektórych materiałów sprowadzanych z rynków azjatyckich drogą morską. Mimo to, silne fundamenty lokalnego rynku pracy i rosnąca atrakcyjność Gdańska, jako miejsca do życia, przyciągają stały strumień inwestorów, co wzmacnia pozycję Grupy w tym segmencie.

Rynek inwestycyjny w Polsce utrzymał pozycję lidera w Europie Środkowo-Wschodniej, ciesząc się dużym zainteresowaniem kapitału krajowego i zagranicznego. Polska pozostanie jednym z najszybciej rozwijających się krajów Europy, a rosnąca aktywność inwestorów obejmie nie tylko nieruchomości komercyjne, lecz także, coraz wyraźniej, rynek mieszkaniowy i najem instytucjonalny. Inwestorzy w 2025 roku kierowali się przede wszystkim kryteriami jakościowymi i zgodnością projektów z zasadami ESG. Prognozowany wzrost PKB, inflacja blisko celu oraz niskie bezrobocie tworzą stabilne otoczenie dla rynku nieruchomości. Dodatkowym impulsem będą środki z KPO oraz poprawa sytuacji w eksporcie, w tym stopniowe ożywienie gospodarcze w Niemczech. W takim otoczeniu kluczowym trendem stanie się realizacja projektów lepiej dopasowanych do potrzeb użytkowników i najemców.

Wpływ napięć geopolitycznych związanych z wojną w Ukrainie i Bliskim Wschodzie wpływa na okresowy wzrost awersji do ryzyka na globalnych rynkach kapitałowych, co jednak nie przekłada się na znaczący odpływ kapitału z polskiego rynku nieruchomości biurowych. Polska, postrzegana jako bezpieczny hub w ramach Unii Europejskiej, zyskała w oczach inwestorów poszukujących stabilnych aktywów w niepewnych czasach. Grupa obserwuje zainteresowanie projektami Olivia Centre wśród inwestorów, co potwierdza trwały potencjał inwestycyjny portfela.

Wojna w Ukrainie oraz niestabilność na Bliskim Wschodzie stanowiły w 2025 roku główne czynniki ryzyka geopolitycznego. O ile konflikt za wschodnią granicą bezpośrednio wpływał na rynek pracy i dostępność podwykonawców, o tyle sytuacja na Bliskim Wschodzie będzie wpływać na globalne łańcuchy dostaw i koszty energii. Potencjalna eskalacja tych konfliktów mogłaby niekorzystnie oddziaływać na koszty finansowania oraz stabilność operacyjną, dlatego Grupa Poręczyciela utrzymywała konserwatywne podejście do zarządzania płynnością.

Również potencjalne nowe regulacje dotyczące polskiego rynku nieruchomości i przepisów podatkowych mogą wpływać na rentowność inwestycji. W kolejnych latach poziomy stóp procentowych oraz polityka kredytowa banków będą kluczowymi czynnikami wpływającymi na dynamikę rynku, w którym działa Spółka.

VI. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyk, które zdaniem Emitenta są istotne dla jego działalności i oceny jego zdolności wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych

1. Ryzyko związane z charakterem Emitenta jako spółki specjalnego przeznaczenia

Emitent został utworzony jako spółka specjalnego przeznaczenia między innymi w celu pozyskiwania środków w formie emisji obligacji oraz wykorzystywania tych środków na rozwój Olivia Centre.

Zasadniczą część aktywów Emitenta składa się z wierzytelności wobec spółek projektowych realizujących projekty deweloperskie w Grupie Poręczyciela, w szczególności z tytułu pożyczek udzielonych do spółek z Grupy Poręczyciela lub objętych obligacji wyemitowanych przez spółki z Grupy Poręczyciela. Z kolei zasadniczą część zobowiązań Emitenta stanowią zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji. W konsekwencji, zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z tytułu obligacji zależy od uzyskiwania przez Emitenta płatności z tytułu wierzytelności od spółek z Grupy Poręczyciela. Emitent pozostaje tym samym narażony w zakresie wypłacalności na wszelkie ryzyka, na które narażone są inne podmioty wchodzące w skład Grupy Poręczyciela. Realizowane projekty finansowane są kredytami bankowymi, których zabezpieczeniem jest majątek spółki, głównie posiadane nieruchomości, przy czym wartość udzielonych kredytów nie przekracza 65% wartości rynkowej nieruchomości. W razie wystąpienia niewypłacalności spółek projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku spółki lub na udziałach. Sytuacja ta będzie miała również wpływ na warunki zwrotu zaciągniętych pożyczek lub wypłatę dywidend (udziały), które są podporządkowane zapisom umów kredytowych i możliwe w przypadku wystąpienia ściśle określonych zdarzeń w nich opisanych. W rezultacie wierzytelności Emitenta wobec spółek projektowych z Grupy Poręczyciela mogą pozostać częściowo lub w całości niespłacone na czas, co nie pozwoli na terminowe wykonanie zobowiązań z tytułu obligacji.

2. Ryzyko związane z utratą płynności finansowej Emitenta lub Grupy Poręczyciela

Głównym źródłem płynności finansowej Emitenta są środki, jakie może on uzyskać od spółek z Grupy Poręczyciela prowadzących działalność operacyjną w ramach Olivia Centre. Istnieje ryzyko niedopasowania struktury zapadalności aktywów i pasywów podmiotów z Grupy Poręczyciela, rozumiane jako brak możliwości wygosparowania środków pieniężnych w terminach zapadalności poszczególnych grup zobowiązań. Podmioty z Grupy Poręczyciela mogą między innymi nie uzyskać spodziewanych wpływów netto z prowadzonej działalności dotyczącej wynajmu powierzchni biurowych, sprzedaży powierzchni lub nie uzyskać odpowiednio wysokich wpływów z tytułu finansowania lub refinansowania budynków biurowych inwestycyjnymi kredytami bankowymi, co w powiązaniu z ryzykiem ograniczonej zdolności do refinansowania obligacji przez Emitenta może doprowadzić do problemów płynnościowych skutkujących ograniczoną zdolnością do terminowej obsługi obligacji, w tym doprowadzić do częściowej lub całkowitej utraty zainwestowanych środków pieniężnych.

3. Ryzyko związane z refinansowaniem kredytów bankowych

Jednym z potencjalnych źródeł spłaty obligacji mogą być nadwyżki z refinansowania projektów Olivia Centre. Pogorszenie parametrów projektów lub zmiana polityki banków w zakresie finansowania projektów komercyjnych mogłyby utrudnić pozyskiwanie przez Grupę Poręczyciela kredytów bankowych i narazić spółki projektowe na luki płynnościowe. W połączeniu z materializacją ryzyka wzrostu kosztów budowy, ryzyko refinansowania może również dotyczyć części obligacji. Wystąpienie tego typu zdarzeń może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta.

4. Ryzyko związane ze wszczęciem postępowania upadłościowego lub postępowania restrukturyzacyjnego przez Emitenta

W świetle przepisów Prawa upadłościowego, przesłanką do ogłoszenia upadłości jest niewypłacalność dłużnika określona w art. 11 Prawa upadłościowego. Biorąc pod uwagę powołaną regulację, Emitent stanie się niewypłacalny, jeżeli utraci zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych oraz – niezależnie od powyższej przesłanki – także wtedy, gdy jego zobowiązania pieniężne przekroczą wartość jego majątku, a stan ten będzie utrzymywać się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące. W takich przypadkach może zostać ogłoszona upadłość Emitenta, a jego wierzyciele, w tym obligatariusze, będą zaspokajani w kolejności określonej w przepisach Prawa upadłościowego.

W przypadku niewypłacalności lub zagrożenia niewypłacalnością wobec Emitenta może być prowadzone postępowanie restrukturyzacyjne na mocy przepisów Prawa restrukturyzacyjnego. Zgodnie z art. 3 Prawa restrukturyzacyjnego, celem postępowania restrukturyzacyjnego jest uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika przez umożliwienie mu restrukturyzacji w drodze zawarcia układu z wierzycielami, a w przypadku postępowania sanacyjnego – również przez przeprowadzenie działań sanacyjnych, przy zabezpieczeniu słusznych praw wierzycieli. W świetle przepisów Prawa restrukturyzacyjnego pod pojęciem dłużnika niewypłacalnego należy rozumieć dłużnika niewypłacalnego w rozumieniu Prawa upadłościowego, o którym była mowa powyżej. Przez dłużnika zagrożonego niewypłacalnością należy rozumieć dłużnika, którego sytuacja ekonomiczna wskazuje, że w niedługim czasie może stać się

niewypłacalny, tj. zaprzestanie spłacania swoich należności albo gdy jego zobowiązania przekroczą wartość majątku, a stan ten będzie utrzymywał się przez okres przekraczający dwadzieścia cztery miesiące.

Przedmiotem restrukturyzacji będą mogły być zobowiązania Emitenta, w tym zobowiązania z tytułu obligacji. Restrukturyzacja może polegać w szczególności na odroczeniu terminu spłaty zobowiązań z tytułu obligacji, rozłożeniu spłaty na raty, zmniejszeniu wysokości zobowiązań lub ich konwersji na akcje Emitenta.

Zasadniczym skutkiem otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego jest wstrzymanie realizacji zobowiązań, wynikających z wierzytelności powstałych przed dniem otwarcia tego postępowania (w tym zobowiązań z tytułu obligacji). Skutkiem postępowania restrukturyzacyjnego jest także, w razie jego powodzenia, zawarcie układu z wierzycielami. Układ pozwala na restrukturyzację zobowiązań, która może przybierać w szczególności formę: odroczenia wykonania, rozłożenia spłaty na raty, zmniejszenia wysokości, konwersji wierzytelności na udziały lub akcje.

Nadto z dniem 1 grudnia 2021 r. weszła w życie ustawa z dnia 28 maja 2021 o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Zadłużonych oraz niektórych innych ustaw nowelizująca Prawo restrukturyzacyjne wprowadzające uproszczone zasady postępowania o zatwierdzenie układu. Rozpoczęcie postępowania o zatwierdzenie układu na nowych zasadach wymagać będzie zawarcia przez dłużnika umowy z licencjonowanym doradcą restrukturyzacyjnym na pełnienie funkcji nadzorcy układu oraz ustalenia dnia układowego. Nie ma formalnego wszczęcia czy otwarcia postępowania, nie jest już konieczne obwieszczenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym („MSiG”). Faza sądowa postępowania o zatwierdzenie układu rozpocznie się z momentem złożenia wniosku o zatwierdzenie układu. Uprawnionym do dokonania obwieszczenia w MSiG o ustaleniu dnia układowego jest nadzorca sądowy.

Od dnia obwieszczenia do prawomocnego umorzenia lub zakończenia postępowania o zatwierdzenie układu, nadzorca układu wykonuje uprawnienia nadzorcy sądowego. Dla dłużnika oznacza to konieczność uzyskania zgody nadzorcy na czynności przekraczające zakres zwykłego zarządu majątkiem (np. zbycie nieruchomości, o ile nie mieści się to w bieżącej działalności dłużnika). W tym okresie dłużnik będzie chroniony również przed wypowiedzeniem niektórych umów.

Nadto dłużnik, decydując się na postępowanie o zatwierdzenie układu, skorzysta również z szerokiej ochrony przeciwegzekucyjnej. Zgodnie z nowelizowanymi przepisami Prawa Restrukturyzacyjnego zakazane jest prowadzenie wszelkich egzekucji z majątku dłużnika (stosuje się odpowiednio art. 312 Prawa restrukturyzacyjnego).

Jednakże co jest bardzo istotne, ochrona dłużnika przed wierzycielami w postępowaniu o zatwierdzenie układu jest czasowa i trwa przez 4 miesiące od obwieszczenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym o ustaleniu dnia układowego. Jeśli w tym czasie dłużnik złoży wniosek o zatwierdzenie układu, to będzie objęty ochroną aż do prawomocnego zakończenia lub umorzenia postępowania w tym przedmiocie. W przeciwnym razie skutki obwieszczenia wygasną z mocy prawa.

Przesłanki wszczęcia restrukturyzacji, uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego oraz ogłoszenia upadłości mają charakter dynamiczny i nie można wykluczyć ryzyka, iż w przyszłości zaistnieją. W razie wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego, uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego lub postępowania upadłościowego może nie być możliwe spełnianie świadczeń z tytułu obligacji, prowadzenie egzekucji wobec Emitenta w celu zaspokojenia wierzytelności z tytułu obligacji oraz ustanawianie lub realizowanie ustanowionych przez Emitenta zabezpieczeń. W przypadku upadłości, restrukturyzacji, uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego lub niewypłacalności Emitenta, posiadacze obligacji mogą utracić część lub całość zainwestowanych środków.

W przypadku wszczęcia restrukturyzacji Emitenta lub ogłoszenia jego upadłości Administrator Zabezpieczenia będzie miał możliwość w imieniu i na rzecz Obligatariuszy dochodzenia roszczeń z tytułu obligacji od Poręczyciela.

Na dzień sporządzenia raportu wobec Emitenta, Poręczyciela ani żadnego podmiotu z Grupy Poręczyciela, oraz wobec spółki Olivia Fin spółki z ograniczoną odpowiedzialnością będącej komplementariuszem Emitenta nie zachodzą przesłanki złożenia wniosku o wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego lub uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego, oraz nie zachodzą przesłanki do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości lub ogłoszenia upadłości, a w szczególności Emitent, Poręczyciel i inne podmioty z Grupy Poręczyciela nie są niewypłacalni, ani zagrożeni niewypłacalnością. Nadto w ocenie Emitenta, ani wobec Poręczyciela, ani innych podmiotów z Grupy

Poręczyciela, oraz komplementariusza Emitenta, ani także wobec samego Emitenta nie zachodzą przesłanki do otwarcia likwidacji.

5. Ryzyko związane z oddziaływaniem pandemii, wojen celnych na gospodarkę, Emitenta, Poręczyciela i Grupę Poręczyciela

Od 5 maja 2023 roku Światowa Organizacja Zdrowia (WHO) ogłosiła koniec pandemii COVID-19. Z tego powodu, należy uznać, że wpływ pandemii COVID-19 na koniunkturę gospodarczą nie ma już istotnego znaczenia.

Wprowadzenie lub podwyższenie ceł może prowadzić do spadku eksportu i importu, co wpłynie bezpośrednio na globalne łańcuchy dostaw. Przedsiębiorstwa zmuszone będą do przebudowy logistyki i poszukiwania nowych rynków, co zwiększa koszty operacyjne. Podwyższone ceny importowanych surowców i towarów mogą przyspieszyć wzrost cen. Niepewność polityczno-gospodarcza odstrasza inwestorów i ogranicza napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ), co może mieć istotny wpływ na rynek nieruchomości w Polsce, a także aktywność międzynarodowych korporacji w obszarze najmu powierzchni biurowych.

6. Ryzyko związane z oddziaływaniem wojny na Ukrainie oraz na Bliskim Wschodzie na gospodarkę, Emitenta, Poręczyciela i Grupę Poręczyciela

Agresja Rosji na Ukrainę oraz związana z tym niepewność w regionie oddziałuje pośrednio lub/i bezpośrednio na perspektywy wzrostu gospodarczego w Polsce i całej Europie. Głównym czynnikiem hamującym wzrost gospodarczy w najbliższym czasie będzie przede wszystkim niepewność na arenie międzynarodowej głównie spowodowana niepewnością w zakresie cen ropy naftowej i jej dostępności w związku z wojną na Bliskim Wschodzie. Napięta sytuacja geopolityczna i ryzyko potencjalnego wzrostu inflacji mogą zahamować popyt w Polsce oraz negatywnie wpłynąć na nastroje inwestycyjne wśród przedsiębiorstw. Biorąc pod uwagę skalę tych czynników i dynamizm sytuacji nie można wykluczyć, że bieżące prognozy będą musiały być okresowo rewidowane. Skala i trwałość negatywnego oddziaływania na gospodarkę będzie zależęć od ich natężenia. Może to być jednak scenariusz stagflacyjny. Podjęcie przez Radę Polityki Pieniężnej walki z kolejnym wzrostem inflacji wiązać się będzie z wzrostem rynkowych stóp procentowych, które wpływają na wysokość odsetek od zadłużenia płaconych przez Emitenta i niektóre spółki z Grupy Poręczyciela. Inflacyjny wzrost kosztów budowy nowych projektów realizowanych przez spółki z Grupy Poręczyciela może mieć negatywny wpływ na realizowane później marże na sprzedaży tych projektów, jak również na możliwość samej sprzedaży projektów Grupy Poręczyciela po zakładanych cenach umożliwiającą osiągnięcie zysku.

7. Ryzyko związane ze wzrostem liczby pustostanów oraz spadku stawek czynszu

Spadek zainteresowania najmem powierzchni biurowych ze strony sektora BPO-SCC (np. relokacja do miast z niższymi stawkami czynszów lub rezygnacja z biur w związku z zastępowaniem pracy ludzkiej sztuczną inteligencją - technologią AI) mógłby doprowadzić do wzrostu stanu pustostanów i spadku stawek czynszu. Podobne efekty mogłyby przynieść nadpodaż powierzchni biurowej w przypadku intensywnego wzrostu liczby nowych projektów. Wystąpienie takiej sytuacji mogłoby mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Grupy Poręczyciela, w tym również Emitenta.

8. Ryzyko zmiany cen sprzedawanych lokali mieszkalnych i usługowych

Grupa Poręczyciela w okresie obsługi obligacji będzie uzależniona od cen sprzedawanych lokali, na które nie ma bezpośredniego wpływu. Na aktualny popyt na mieszkania, lokale usługowe/inwestycyjne i poziom cen główny wpływ mają poziom zamożności społeczeństwa, dostępność kredytów (w tym również: wysokość stóp procentowych i marż kredytowych) oraz działania konkurencji. Niepewność rynkowa i niekorzystna zmiana czynników kształtujących popyt i cenę mieszkań, może mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy Poręczyciela w tym również Emitenta.

9. Ryzyko związane z działalnością podmiotów konkurencyjnych

Działania podmiotów konkurencyjnych mogą powodować znaczny wzrost podaży nieruchomości na rynkach, na których działa Grupa. Ewentualny przerost podaży nad efektywnym popytem może spowodować opóźnienia w komercjalizacji lub sprzedaży, a także spadek stawek najmu/cen sprzedaży. Ewentualna nadpodaż może także skutkować wzrostem stóp kapitalizacji na skutek większego ryzyka

znaczących pustostanów. W przypadku znaczących opóźnień w komercjalizacji/sprzedaży, spadków stawek najmu/cen sprzedaży lokali, wzrostu stóp kapitalizacji podmioty z Grupy Poręczyciela mogą nie osiągnąć zakładanej rentowności inwestycji. Może to mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta.

10. Ryzyko związane z realizacją projektów deweloperskich

Projekty deweloperskie wymagają ponoszenia znacznych nakładów finansowych, zarówno w fazie przygotowania, jak i w fazie budowy, natomiast dodatnie przepływy finansowe pojawiają się dopiero po upływie kilkunastu miesięcy od rozpoczęcia robót budowlanych. Z uwagi na długi czas realizacji inwestycji i znaczne zaangażowanie kapitałowe projekty te obarczone są wieloma istotnymi czynnikami ryzyka. Do czynników ryzyka zaliczyć można zarówno czynniki atmosferyczne (np. przedłużającą się zimą) jak również m.in.: nieuzyskanie pozwoleń zawierających warunki, zgodne z planami podmiotu z Grupy Poręczyciela, opóźnienia w zakończeniu budowy, wzrost kosztów powyżej poziomu założonego w budżecie inwestycji spowodowany niekorzystnymi warunkami pogodowymi, niewypłacalnością wykonawców, niedoborem materiałów lub sprzętu budowlanego, trudności techniczne, brakiem możliwości uzyskania pozwoleń umożliwiających oddanie budynku lub budynków do użytkowania lub innych wymaganych pozwoleń czy też zmiany w przepisach regulujących wykorzystanie gruntów lub uzyskiwania samodzielności lokali użytkowych.

Ryzyko może zrealizować się również w przypadku wystąpienia czynnika ludzkiego, np. błędy projektowe czy błędy w procedurach.

Grupa Poręczyciela zamierza w dalszym ciągu rozszerzać portfel swoich inwestycji o projekty mieszkaniowe/PRS, w tym projekty mieszkań/apartamentów inwestycyjnych na sprzedaż lub wynajem. Dywersyfikacja portfela inwestycji i wejście w nowy segment działalności w przypadku sukcesu wpłynie korzystnie na sytuację finansową i operacyjną Emitenta, Poręczyciela i Grupy Poręczyciela. Jednak rozszerzenie zakresu działalności o nowy segment może wiązać się również z dodatkowymi ryzykami specyficznymi dla tej branży.

Mimo zarządzania przez Emitenta, Poręczyciela oraz Grupa Poręczyciela tymi czynnikami ryzyka poprzez np. posiadanie gruntu objętego zapisami aktualnego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego, współpracę z renomowanymi biurami architektonicznymi, realizację obiektu w technologii prefabrykowanej, zawiązania rezerwy na wzrost kosztów inwestycji i innymi działaniami nie jest możliwe całkowite wyeliminowanie czynników ryzyka związanych z procesem deweloperskim. Wystąpienie któregoś z powyższych zdarzeń może spowodować opóźnienia w zakończeniu projektu deweloperskiego, wzrost kosztów lub utratę przychodów z takiego projektu, a w efekcie nie osiągnięcie przez nieruchomość zakładanej w planie wartości. W skrajnych przypadkach oba czynniki ryzyka mogą doprowadzić do nieukończenia inwestycji. Wszystko to z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta.

11. Ryzyko związane ze zdolnością kredytową nabywców lokali mieszkalnych

Grupa prowadzi również działalność na rynku mieszkaniowym/PRS, gdzie sprzedaż lokali ma być także prowadzona dla klientów indywidualnych. Popyt na tym rynku zależy w szczególności od dostępności kredytów mieszkaniowych dla nabywców lokali mieszkalnych i zdolności do ich obsługi. Ewentualny spadek dostępności takich kredytów, jak również pogorszenie zdolności kredytowej potencjalnych nabywców lokali mieszkalnych może negatywnie wpłynąć na wielkość przychodów Grupy Poręczyciela. Ponadto, zmiany w polityce regulacyjnej wywołującej wpływ na ocenę zdolności kredytowej przez banki oraz polityki banków w tym zakresie mogą spowodować spadek popytu na nowe mieszkania, a tym samym mogą mieć negatywny wpływ na działalność, perspektywy rozwoju, sytuację finansową lub wyniki Grupy Poręczyciela.

12. Ryzyko związane z koncentracją prowadzonej działalności na jednym kompleksie biurowym

Działalność Grupy Poręczyciela koncentruje się na kompleksie Olivia Centre, który składa się z kilku podobnych do siebie budynków, położonych w tej samej lokalizacji. Ewentualne wystąpienie negatywnych tendencji na rynku lokalnym może negatywnie wpłynąć na przepływy pieniężne generowane przez projekty, co z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta, a w konsekwencji w skrajnym scenariuszu przełożyć się na brak możliwości spełnienia świadczeń z obligacji.

13. Ryzyko kredytowe najemców lokali biurowych lub usługowych

Spółki celowe realizujące projekt Olivia Centre ponoszą ryzyko kredytowe najemców w odniesieniu do czynszu. Ewentualny niesolidny najemca może także spowodować okresowy wzrost pustostanu, ograniczając wpływy z wynajmu. Doświadczenie zespołu realizującego tego typu przedsięwzięcia, stosowanie takich instrumentów jak kaucje lub gwarancje bankowe/ubezpieczeniowe oraz współpraca z najemcami o stabilnej sytuacji finansowej przyczyniają się do minimalizowania tego ryzyka.

14. Ryzyko związane ze zmianą kosztów budowy oraz zależnością podmiotów z Grupy Poręczyciela od wykonawców robót budowlanych i aranżacyjnych

Spółki celowe z Grupy Poręczyciela zawierają umowy z wykonawcami robót budowlanych na wykonanie projektów deweloperskich. Ryzyko wzrostu cen materiałów, wykonawstwa zależy przede wszystkim od koniunktury na rynku zewnętrznym. Koszty takich projektów mogą ulegać zmianom m.in. z uwagi na: zmianę zakresu projektu lub zmiany w projekcie architektonicznym, wzrost cen materiałów budowlanych, niewykonanie prac przez wykonawców w uzgodnionych terminach lub w uzgodnionym standardzie. Opóźnienia robót i nieprawidłowości w ich wykonaniu mogą spowodować opóźnienie zakończenia poszczególnych projektów deweloperskich, a w konsekwencji przyczynić się do wzrostu kosztów ich realizacji. Należy mieć na uwadze, że każdy znaczny wzrost kosztów może negatywnie wpłynąć na rentowność projektów, co z kolei może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta, a w konsekwencji w skrajnym scenariuszu przełożyć się na brak możliwości spełnienia świadczeń z obligacji.

15. Ryzyko kursowe i stóp procentowych

Zarówno Olivia Fin Sp. z o.o. SKA, jak i spółki celowe realizujące projekt Olivia Centre pozyskując finansowanie dłużne oparte głównie o zmienną stopę procentową narażone są na ryzyko wzrostu kosztów finansowania na skutek wzrostu rynkowych stóp procentowych. Kredyty inwestycyjne oprocentowane są w oparciu o stawkę EURIBOR, podczas gdy kredyty budowlane i obligacje emitowane przez Emitenta o kuponie zmiennym oparte są głównie o stawkę WIBOR (Olivia Fin Sp. z o.o SKA). Spółki z Grupy Poręczyciela zabezpieczają zobowiązania kredytowe w euro (kredyty inwestycyjne) w znacznej części przed ryzykiem wzrostu stóp procentowych poprzez zastosowanie instrumentów pochodnych. Istnieje ryzyko, że istotny wzrost stóp procentowych może przełożyć się na duży wzrost obciążeń i tym samym zmniejszenie nadwyżek płynnościowych generowanych przez Grupę Poręczyciela.

Obligacje emitowane przez Emitenta denominowane są głównie w PLN. Łączne zobowiązania Emitenta z tytułu wyemitowanych obligacji na dzień sporządzenia sprawozdania wynosiły 203.221.000 zł oraz 21.178.000 EUR (kapitał do spłaty), czyli łącznie 292.734.052,60 zł (po przeliczeniu po kursie średnim NBP z dnia 31.12.2025).

Istotna deprecjacja kursu EURO względem PLN mogłaby przełożyć się na mniejszą wartość środków uzyskanych z działalności operacyjnej w przeliczeniu na PLN i tym samym mniejszą wartość nadwyżek płynnościowych realizowanych przez Emitenta i Grupę Poręczyciela.

16. Ryzyko związane z ochroną środowiska

Realizacja projektów deweloperskich wymaga uzyskiwania szeregu zgód i zezwoleń z zakresu ochrony środowiska, gospodarki odpadami i pozwoleń wodno-prawnych oraz ponoszenia opłat za korzystanie ze środowiska. Obowiązujące przepisy w poważny sposób ograniczają swobodę prowadzenia przedsięwzięć deweloperskich, przede wszystkim w zakresie kosztów za korzystanie ze środowiska. Opłaty administracyjne, kary pieniężne z tytułu zanieczyszczeń i korzystania z przekształconego środowiska powodują, że istnieje ryzyko podwyższenia kosztów działalności i ryzyko odszkodowań w przypadku poważnych zdarzeń środowiskowych.

Powyższe może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta, a w konsekwencji w skrajnym scenariuszu brak możliwości spełnienia świadczeń z obligacji.

17. Ryzyko związane z czynnikami makroekonomicznymi

Ryzyko zmiany sytuacji makroekonomicznej wpływa na kształtowanie się poziomu cen na rynkach na których działa Grupa, a także stóp kapitalizacji stosowanych przy wycenie centrów biurowych na potrzeby transakcji sprzedaży. Sytuacja gospodarcza wywiera więc znaczący wpływ na zachowania uczestników rynku i siłę nabywczą potencjalnych klientów. Sytuacja finansowa branży deweloperskiej w Polsce, a więc i sytuacja finansowa podmiotów z Grupy Poręczyciela oraz Emitenta, jest ściśle powiązana z wieloma czynnikami ekonomicznymi, takimi jak zmiany PKB, stopa inflacji, stopa procentowa, stopa

bezrobocia czy kursy walutowe. Niekorzystne zmiany jednego lub więcej z powyższych czynników mogą wpłynąć na spadek popytu na powierzchnię biurową, co może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy Poręczyciela oraz Emitenta, a w konsekwencji w skrajnym scenariuszu brak możliwości spełnienia świadczeń z obligacji.

18. Ryzyko administracyjno-budowlane

Poszczególne zezwolenia, zgody administracyjne wymagane w związku z prowadzonym projektem deweloperskim w pesymistycznym wariantcie mogą być uzyskane w późniejszym terminie, bądź podmioty realizujące inwestycje mogą ich w ogóle nie uzyskać. Nieuzyskanie określonych zezwoleń bądź zgód może mieć negatywny wpływ na zdolność podmiotów z Grupy Poręczyciela do realizacji projektów. Może także negatywnie wpłynąć na działalność i sytuację finansową Emitenta i Poręczyciela, co w konsekwencji w skrajnym scenariuszu może spowodować brak możliwości spełnienia świadczeń z obligacji.

19. Ryzyko związane z niestabilnością systemu prawnego, w tym podatkowego

Jednym z istotnych zagrożeń dla Grupy Poręczyciela jest niestabilność polskiego systemu prawnego. Ryzyko związane z otoczeniem prawnym to przede wszystkim częste nowelizacje, niespójność, a także brak jednolitej interpretacji przepisów prawa.

Nieustannie przeprowadzane zmiany w polskich przepisach podatkowych mogą mieć znaczący wpływ na działalność Emitenta i Grupy Poręczyciela. Ich zakres, treść oraz trudności interpretacyjne w stosowaniu nowych regulacji stanowią utrudnienie w prowadzeniu działalności deweloperskiej, a w szczególności w planowaniu tej działalności pod kątem podatkowym. Powyższe, pomimo bieżącego wsparcia spółek z Grupy Poręczyciela ze strony kancelarii prawnych oraz podatkowych, może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta i Grupy Poręczyciela, a w konsekwencji w skrajnym scenariuszu brak możliwości spełnienia świadczeń z obligacji.

VII. Wnioski

Zdaniem Zarządu Komplementariusza, pozostałe kwestie ujęte w art. 49 ustawy o rachunkowości nie mają zastosowania do Spółki.

Zarząd Komplementariusza przewiduje, że Spółka dalej będzie się rozwijać i osiągać lepsze wyniki finansowe w przyszłości.

202605_Roczne sprawozdanie z działalności_Olivia Fin Sp. z o.o. SKA

Maciej Grabski
Prezes Zarządu Komplementariusza

Krzysztof Raćkos
Członek Zarządu Komplementariusza