



**STANOWISKO ZARZĄDU  
ODNOSZĄCE SIĘ DO WYRAŻONEGO PRZEZ FIRMĘ AUDYTORSKĄ W RAPORCIE Z PRZEGLĄDU  
POŁROCZNEGO SKROCONEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO  
WNIOSKU Z ZASTRZEŻENIAMI**

Zgodnie z paragrafem 69 ustęp 1 punkt 6 Rozporządzenia Ministra Finansów z dn. 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim Zarząd Grupy Kapitałowej IMMOBILE S.A. (dalej: Spółka) przedstawia niniejszym stanowisko wobec Raportu Niezależnego Biegłego Rewidenta z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki (dalej: Przegląd) sporządzonego przez biegłego rewidenta Marka Musiała działającego w imieniu Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k (dalej: Audytor) z dnia 30 września 2020 r.

W uzasadnieniu wniosku z zastrzeżeniem z Przeglądu Audytor wskazał iż:

*„Jak wskazano w nocie 12 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, i w związku ze zidentyfikowanymi przesłankami wskazującymi na utratę wartości aktywów w segmencie hotelowym, Zarząd Jednostki dominującej przeprowadził testy na utratę wartości aktywów ośrodków wypracowujących środki pieniężne, w efekcie których Zarząd nie stwierdził konieczności ujęcia odpisów. Biorąc pod uwagę okoliczności rynkowe, oraz wpływ pandemii na branżę hotelową, w naszej ocenie, niektóre z założeń przyjętych do przeprowadzenia testu, w szczególności planowanych przychodów oraz stóp dyskontowych, powinny być przyjęte na innym poziomie, a wrażliwość testów na zmianę tych założeń ujawniona. W związku z tym, naszym zdaniem, po przyjęciu założeń, naszym zdaniem, bardziej adekwatnych do okoliczności, szacunkowa kwota odpisu powinna wynieść około 5 mln zł. W efekcie, w naszej ocenie, wynik finansowy brutto za okres zakończony dnia 30 czerwca 2020 roku oraz kapitały własne na ten dzień są zawyżone o powyższą kwotę.”*

Równocześnie Audytor pozytywnie odniósł się do pozostałych aspektów śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki.

W procesie przeprowadzenia testu na utratę wartości aktywów segmentu hotelarskiego Zarząd oszacował średni ważony koszt kapitału zgodnie z modelem WACC (Weighted Average Cost of Capital).

Koszt kapitału własnego został wyznaczony na podstawie oczekiwanej stopy zwrotu portfela zgodnie z modelem CAPM (Capital Assets Pricing Model) przy założeniu:

- Stopę wolną od ryzyka przyjęto na poziomie 1,34%, co odpowiada rentowności 10 letnich obligacji skarbowych 06.2020 roku,
- Premię za ryzyko w całym okresie prognozy przyjęto na poziomie 6,5%, a wskaźnik beta na poziomie 0,64 bazując w obu przypadkach między innymi na publikacjach A. Damodorana.



Koszt kapitału obcego dla określenia WACC przyjęto na poziomie stopy wolnej od ryzyka powiększonej o marżę 2,5%. Przyjęto założenie, iż w perspektywie długoterminowej struktura finansowania będzie odpowiadała wskaźnikowi D/E na poziomie od 0,53 do 1,42 w zależności od lokalizacji CGU.

Dla powyższych założeń średni ważony koszt kapitału WACC wynosi w przedziale od 5,84% do 6,07%.

Jednakże z uwagi na aktualną sytuację i zwiększoną niepewność panującą w segmencie hotelarskim z uwagi na pandemię SARS COV-2 Zarząd przyjął, konserwatywnie, stopę dyskontową do przeprowadzenia testu na poziomie od 8,50% p.a. do 9,50% p.a. jako w sposób pełniejszy odzwierciedlającą aktualną sytuację rynkową.

Testy na utratę wartości przeprowadzono oddzielnie dla aktywów ośmiu ośrodków wypracowujących środki pieniężne (dalej: CGU).

W przypadku siedmiu CGU przeprowadzone testy na utratę wartości aktywów nie wskazywały na utratę wartości, stanowisko w tym względzie, zarówno Audytora, jak i Zarządu było zgodne. Dla tych siedmiu CGU zastosowano stopę dyskontową na poziomie 9,50% p.a.

W przypadku bydgoskiego CGU, obejmującego trzy hotele: czterogwiazdkowy FOCUS Hotel Premium „Pod Orłem”, dwugwiazdkowy FOCUS Hotel przy ul. Modrzewiowej oraz obiekt w trakcie budowy, trzygwiazdkowy FOCUS Hotel przy ul. Bernardyńskiej (obiekt w trakcie budowy, planowane otwarcie to 01.04.2021), Zarząd zastosował stawkę dyskontową na poziomie 8,50% p.a.

Uzasadnieniem dla zastosowania niższej stawki dyskontowej była unikatowość historycznego hotelu „Pod Orłem” przejawiająca się w jego renomie rynkowej, rozpoznawalności oraz położeniu. Ważne znaczenie w szacunkach Zarządu miała bardzo dobra znajomość bydgoskiego rynku nieruchomości i bydgoskiego rynku hotelarskiego.

Secesyjny budynek hotelu „Pod Orłem” powstał w latach 1894-1896 na miejscu starszego budynku hotelowego. Działalność hotelarska prowadzona jest tam nieprzerwanie od ponad 120 lat. Hotel „Pod Orłem” stanowi swoistą ikonę Bydgoszczy. Bardzo dużą rozpoznawalność ma także restauracja hotelowa, a sprzedaż garmazeryjna jest wysoko oceniana. Udział przychodów z tych dwóch źródeł w przypadku hotelu „Pod Orłem” jest znacząco wyższa od średniej w sieci hoteli FOCUS.

Szacunek Zarządu co do wysokości stopy dyskontowej jak i po części szacowanej wysokości przyszłych przychodów planowanych w bydgoskim CGU, w tym efektu pandemii na przychody hoteli w roku 2021, był rozbieżny w stosunku do szacunków Audytora. W naszej ocenie rozbieżny był także szacunek przyszłych przychodów osiągniętych przez restaurację hotelową po zakończeniu jej przebudowy.

Test przeprowadzony w oparciu o założenia i szacunki Zarządu nie wykazywał utraty wartości. Zastosowanie szacunków Audytora, w tym jak rozumiemy stopy dyskontowej na poziomie 9,50 % p.a., skutkowało wynikiem wskazującym na utratę wartości aktywów bydgoskiego CGU na poziomie 5.084 tys. PLN.

Rozbieżność oceny przez Audytora i Zarząd przeprowadzonych testów wynika z subiektywnych szacunków i nieokreśloności przyjętych założeń do modelu.

Mając na uwadze powyższe, Zarząd zleci do renomowanego niezależnego rzeczoznawcy majątkowego wycenę hotelu „Pod Orłem”, jako głównego składnika aktywów bydgoskiego CGU, a wynik tej wyceny



zostanie uwzględniony w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Spółki oraz przekazany do publicznej wiadomości raportem bieżącym.

Bydgoszcz, dn. 1 października 2020 roku

Podpisy Zarządu:

---

*Członek Zarządu*

*Piotr Fortuna*

---

*Wiceprezes Zarządu*

*Sławomir Winiecki*

---

*Prezes Zarządu*

*Rafał Jerzy*