

Granbero Holdings Ltd

**Skonsolidowane sprawozdanie
finansowe na dzień 31 grudnia 2016 r.
wg MSSF**

(Tłumaczenie z języka angielskiego)

**Zatwierdzone przez Zarząd
wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta**

Spis treści

I. Informacje ogólne i wyniki

II. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF

A. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

B. Skonsolidowany rachunek zysków i strat oraz skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

C. Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

D. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

1. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

2. Zarządzanie ryzykiem finansowym

3. Istotne osądy i oszacowania księgowe

4. Lista jednostek zależnych

5. Struktura Grupy

6. Nieruchomości inwestycyjne

7. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie

8. Należności długoterminowe, rozliczenia międzyokresowe czynne oraz krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności

9. Instrumenty pochodne

10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

11. Kapitał zakładowy i agio emisyjne

12. Kapitały rezerwowe i zyski zatrzymane

13. Oprocentowane kredyty i pożyczki

14. Instrumenty finansowe

15. Podatek odroczony

16. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

17. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku

18. Przychody

19. Inne pozycje uwzględnione w zysku operacyjnym/stracie operacyjnej

20. Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie

21. Przychody i koszty finansowe

22. Podatki dochodowe

23. Zobowiązania i aktywa warunkowe

24. Zobowiązania

25. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

26. Zdarzenia po dniu bilansowym

27. Raport biegłego rewidenta

Załącznik 1: Raporty niezależnego rzeczoznawcy (dostępne na życzenie)



I. Informacje ogólne i wyniki

1. Prowadzona działalność i profil spółki

Granbero Holdings (jako podmiot prawa cypryjskiego wraz z polskimi jednostkami zależnymi) prowadzi w Polsce działalność w imieniu Grupy Ghelamco, wiodącego europejskiego inwestora obecnego na rynkach powierzchni biurowych, mieszkaniowych, handlowych i logistycznych.

Granbero Holdings prowadzi w Polsce działalność pod firmą Ghelamco, w dalszej części dokumentu spółka Granbero Holdings zwana będzie „Ghelamco” lub „Spółką”.

Ghelamco utrzymuje wysokiej jakości kontrolę wewnętrzną w odniesieniu do ustalonych kluczowych etapów w każdej fazie realizacji projektu: przy zakupie gruntu, planowaniu, koordynowaniu budowy, sprzedaży lub wynajmie. Projekty Ghelamco stanowią połączenie najlepszych i strategicznych lokalizacji oraz efektywnych i inspirujących estetycznie projektów i terminowego wykonania.

Grupa Ghelamco z powodzeniem działa na rynku belgijskim, francuskim, polskim, ukraińskim i rosyjskim, a jej sukces budują profesjonalni, pełni entuzjazmu pracownicy motywowani przez wizję i pasję kierownictwa spółki.

Ghelamco jest jednym z największych deweloperów powierzchni komercyjnych w Polsce, a także — dzięki szybkiemu wzrostowi osiągniętemu w ostatnich latach — stała się istotnym graczem na rynku belgijskim. Pozycję grupy na rynku potwierdzają liczne prestiżowe nagrody, które w ostatnich latach otrzymywała zarówno sama spółka, jak i wiele z jej projektów.

W Polsce założyciel, prezes i dyrektor generalny Ghelamco Paul Gheysens otrzymał w 2016 r. nagrodę za całokształt osiągnięć w dziedzinie nieruchomości oraz nagrodę Wektora przyznaną przez Pracodawców Rzeczypospolitej Polskiej. Spółka Ghelamco została uhonorowana w ten sposób nie tylko za wzorcową postawę i niesłabnącą aktywność inwestycyjną w Polsce przez ostatnie 25 lat, lecz także za wartość dodaną innowacyjnych rozwiązań Ghelamco dla zagospodarowania przestrzennego Warszawy jako biznesowego serca Europy Środkowo-Wschodniej.

Warsaw Spire, najwyższy wieżowiec w Europie Środkowo-Wschodniej, został wybrany przez „Warsaw Business Journal” inwestycją roku, a także zdobył wyróżnienie w kategorii komercyjnych inwestycji wielopoziomowych przyznane przez międzynarodowe jury w ramach konkursu International Property Awards.

Ponadto podczas konkursu branży nieruchomości CIJ Awards Spire został również wybrany najlepszą inwestycją biurową oraz najbardziej ekologicznym budynkiem. Na tej samej uroczystości Spółka Ghelamco otrzymała nagrodę dla dewelopera roku. Taką samą nagrodę Ghelamco odebrała na gali Eurobuild Awards oraz EuropaProperty CEE Investment & Green Building Awards.

Z kolei w marcu 2017 Spire został uhonorowany główną nagrodą w plebiscycie najlepszych inwestycji biurowo-biznesowych MIPIM Awards, najbardziej prestiżowym konkursie w branży nieruchomości. Warsaw Spire wygrał w kategorii najlepszych inwestycji biurowych, wyprzedzając projekty z Londynu, Rzymu i Shenzhen. Nagrodę wręczono podczas oficjalnej gali 16 marca w Cannes.

Ponadto w bieżącym roku w związku ze swoją działalnością w Polsce Spółka Ghelamco otrzymała również następujące nagrody:

- nagroda dla najlepszej umowy najmu powierzchni biurowej na wynajem dla projektu mBank (CIJ Awards Poland)
- nagroda dla Placu Europejskiego jako najlepszej przestrzeni miejskiej (CIJ Awards Poland) i nagroda dla najlepszej publicznej przestrzeni miejskiej w 2016 r.
- nagroda Belgijskiej Izby Handlowej w 2016 r. w Polsce
- nagroda dla najbardziej innowacyjnego dewelopera w rankingu „Book of Lists” przyznawana przez „Warsaw Business Journal”





Od 2007 r. działalność Ghelamco prowadzona jest w ramach trzech głównych holdingów pozostających pod wspólną kontrolą właścicieli faktycznych (zwanych łącznie „Ghelamco”):

- **Holding Inwestycyjny:** obejmuje środki inwestowane w projekty dotyczące nieruchomości w Belgii, we Francji, w Polsce, Rosji oraz na Ukrainie, a także podmioty celowe typu Financing Vehicles działające wewnątrz grupy — zwane dalej „Grupą Ghelamco”, „Grupą Inwestycyjno-Deweloperską” lub „Grupą”;
- **Holding Deweloperski:** obejmuje międzynarodowe podmioty świadczące usługi budowlane, inżynierskie i deweloperskie na rzecz Holdingu inwestycyjnego;
- **Holding Portfelowy:** obejmuje pozostałe rodzaje działalności i inwestycje w nieruchomości, pozostające pod kontrolą faktycznych akcjonariuszy.

Na koniec 2016 r. utworzono również **Fundusz Inwestycyjny Nieruchomości**. Celem tej nowej, czwartej spółki holdingowej będzie przede wszystkim utrzymywanie projektów w dziedzinie nieruchomości w portfelu przez dłuższy czas jako produktów generujących dochód. Pozwoli to Holdingowi inwestycyjnemu zrealizować i sprzedać ukończone projekty, dla których w ostatnich latach zoptymalizowano obciążenie i status najmu według optymalnej wartości rynkowej. Taka długoterminowa strategia wymaga jednak innej struktury finansowej. Z tego powodu projekty te zostaną przeniesione z Holdingu inwestycyjnego do Funduszu Inwestycyjnego Nieruchomości.

2. Status prawny

Granbero Holdings Ltd („Spółka”) jest spółką dominującą dla działalności w Polsce prowadzonej przez spółkę Ghelamco Group Comm. VA, która jest spółką dominującą dla **Grupy Inwestycyjno-Deweloperskiej**. Granbero Holdings Ltd wraz z jej jednostkami zależnymi (Nota 5) stanowi jednostkę sprawozdawczą na potrzeby niniejszego sprawozdania finansowego.

Granbero Holdings Ltd jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością zarejestrowaną zgodnie z prawem cypryjskim, z siedzibą pod adresem: Arch. Makariou III, 229, Meliza Court, 3105 Limassol, Cypr.

Spółka jest wpisana do cypryjskiego rejestru handlowego pod numerem 183542.

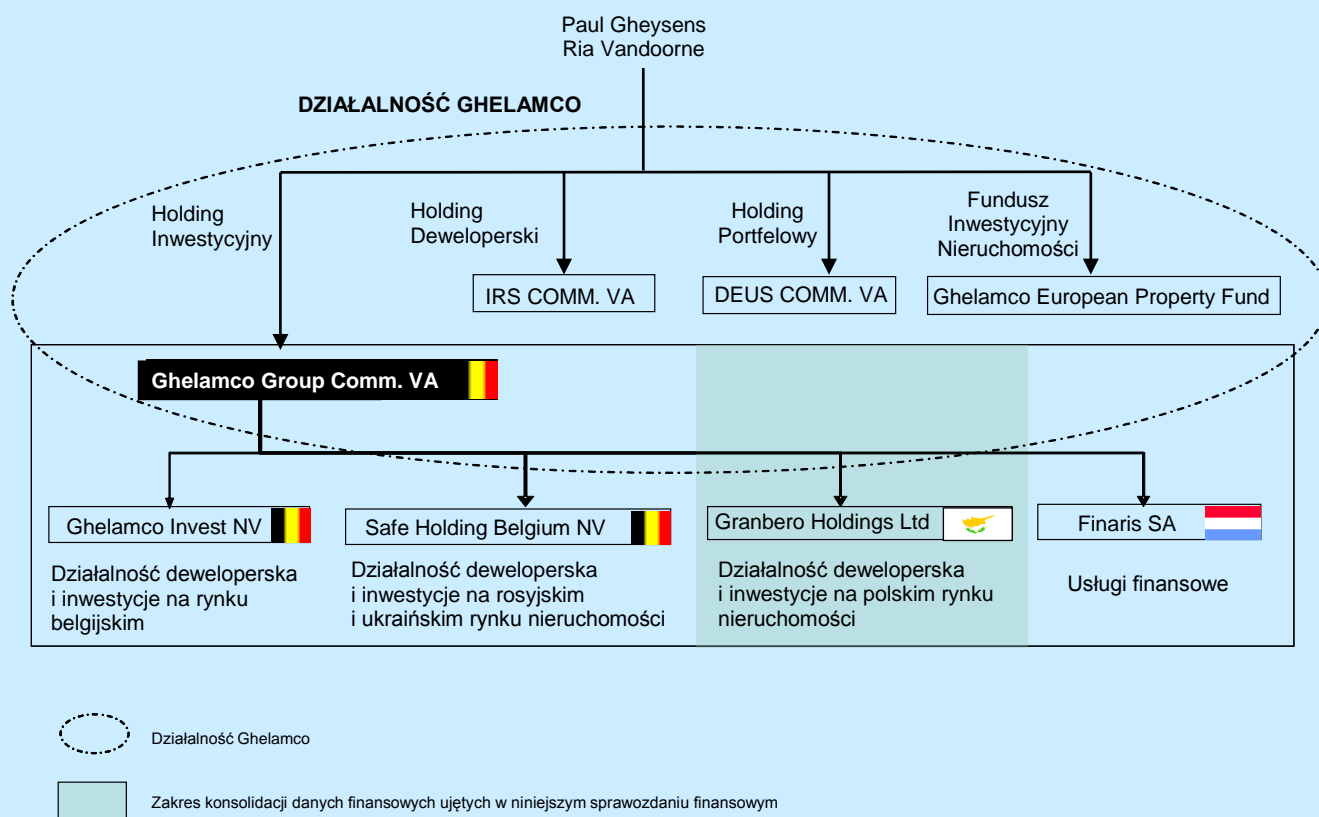
3. Zakres konsolidacji

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje środki i działalność Spółki oraz jej jednostek zależnych.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. (dzień sprawozdawczy) wszystkie aktywa i zobowiązania jednostki sprawozdawczej (Spółki oraz jej bezpośrednich i pośrednich jednostek zależnych) są prawnie połączone w ramach struktury korporacyjnej, która została wprowadzona w 2006 r. i ukończona przed dniem 31 grudnia 2007 r. (opis przedstawiony w nocie 5).



Wszystkie aktywa, zobowiązania, przychody i koszty, które stanowią integralną część działalności Granbero Holdings, ujęte są w księgach rachunkowych jednostek zależnych Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r. i na dzień 31 grudnia 2015 r.



4. Poziom zatrudnienia

Ze względu na charakter swojej działalności Spółka nie zatrudnia pracowników. Usługi budowlane, inżynierskie oraz pozostałe usługi powiązane świadczą na rzecz Spółki jednostki zależne Holdingu usługowego. Na dzień 31 grudnia 2016 r. Ghelamco zatrudniała 299 osób w ujęciu całościowym (wobec 295 osób na dzień 31 grudnia 2015 r.).

5. Zarząd i komitet zarządzający

W skład zarządu podmiotów polskich powoływanego na mocy dokumentów założycielskich wchodzi 5 członków: dyrektor zarządzający na Europę Wschodnią (prezes zarządu) oraz lokalni dyrektorzy: finansowy, handlowy, prawny i inwestycyjny.

Zarząd Spółki składa się z następujących członków

Pan Paul Gheysens (dyrektor wykonawczy)
Pan Simon Gheysens
Pan Michael Gheysens
Pan Philippe Pannier (dyrektor finansowy)
Pan Chris Heggerick (dyrektor operacyjny)
Pan Jeroen Vander Toolen (dyrektor zarządzający na Europę Wschodnią)
dyrektor finansowy, dyrektor handlowy, dyrektor prawny i dyrektor inwestycyjny

Zarząd aktywnie koordynuje i nadzoruje różne zespoły oraz zapewnia im wsparcie we wszystkich działaniach handlowych, prawnych, finansowych i technicznych.

Polski zespół obejmuje dział techniczny, handlowy, prawny i finansowy.



6. Otoczenie biznesowe i wyniki

Wyniki za 2016 r.

Na koniec 2016 r. Spółka wykazała zysk netto w wysokości 92 317 tys. EUR, głównie w wyniku kontynuowania działalności deweloperskiej, inwestycyjnej i komercjalizacyjnej. Dzięki tym wysiłkom Spółce ponownie udało się uzyskać trwały wzrost oraz wypracować istotną wartość dodaną, co znajduje odzwierciedlenie we wzroście sumy bilansowej wynoszącej 1 604 868 tys. EUR oraz we wzroście stanu kapitału własnego, który wynosi 687 535 tys. EUR. Wskaźnik wypłacalności wyniósł 42,8% (wobec 47,7% na 31 grudnia 2015 r.).

Bank ziemi

W Polsce Spółka przede wszystkim utrzymała swój obecny bank ziemi, przy czym wykorzystwała również ponownie pewne okazje do ekspansji. Najważniejsze transakcje w ramach banku ziemi, które zostały przeprowadzone w bieżącym okresie, obejmowały zakup działki w Łodzi za kwotę ok. 85 mln PLN pod przyszłą budowę obiektu biurowego/wielofunkcyjnego, działki w Warszawie na Powiślu za kwotę ok. 6,6 mln EUR pod przyszłą budowę obiektu biurowego oraz działki w Nowej Iwicznej za kwotę ok. 9,9 mln EUR (z czego 5,2 mln EUR zapłacono w 2016 r., a pozostała kwota zostanie zapłacona w 2017 r.) pod przyszłą budowę centrum handlowego.

Prace deweloperskie i budowlane

Działalność inwestycyjna realizowana w Polsce w 2016 r. koncentrowała się głównie na:

- kontynuacji realizacji projektu Warsaw Spire (+/- 108 000 m² powierzchni biurowej na warszawskiej Woli), która doprowadziła do ukończenia i oddania do użytku wieżowca A;
- ukończeniu budowy projektu Wołoska 24 (projekt biurowy o powierzchni ok. 20 tys. m² na warszawskim Mokotowie). Uzyskano pozwolenie na użytkowanie, a pierwsi najemcy wprowadzili się w marcu 2016 r.;
- rozpoczęciu robót budowlanych w ramach projektu Przystanek mBank w Łodzi (25 600 m² powierzchni biurowej), który objęty jest już wstępną umową najmu zawartą z mBankiem (na ok. 95% powierzchni pod wynajem);
- otrzymaniu pozwolenia na budowę dla projektu Warsaw Hub, a następnie rozpoczęciu plac budowlanych tego wielofunkcyjnego projektu w formie 3 wież (na podium) o powierzchni ok. 113 000 m² na obszarze biznesowego centrum Warszawy;
- dalsze prace budowlane w ramach projektu Wronia (ok. 16 000 m² powierzchni biurowej na warszawskiej Woli).

(Przed)najem i zajęcie powierzchni w projektach:

Kontynuowane i zakończone powodzeniem wysiłki w zakresie wynajmu powierzchni w ramach projektu Warsaw Spire, którego oficjalne otwarcie dokonane w obecności prezydenta Warszawy oraz wielu innych ważnych osobistości nastąpiło w maju, doprowadziły do sytuacji, w której ponad 90% powierzchni projektu zostało już wynajęte (a kolejne 9% dostępnej powierzchni jest obecnie przedmiotem rezerwacji lub zaawansowanych negocjacji z potencjalnymi najemcami).

Ponadto projekt mBank w Łodzi, będący w budowie, objęty jest już wstępną umową najmu zawartą z mBankiem na ok. 95% powierzchni pod wynajem. Z kolei na dzień niniejszego sprawozdania oddana inwestycja Wołoska 24 została wynajęta w ponad 50%, zaś inwestycja handlowa Plac Vogla została wynajęta w ok. 60% (pozostałe 40% pod wynajem jest obecnie w fazie negocjacji).

Ponadto inwestycja mieszkaniowa Woronicza Qbik była w dalszym ciągu komercjalizowana, w wyniku czego sprzedano około 95% dostępnych mieszkań typu soft loft.

Zbycie

W 2016 r. nie dokonywano zbycia nieruchomości inwestycyjnych.

Perspektywy

Strategia Spółki zakłada dalszą dywersyfikację portfela deweloperskiego przez rozszerzanie aktywności deweloperskiej w różnych segmentach rynku nieruchomości.

W 2017 roku Spółka będzie kontynuować tę strategię. Ponadto będzie ona uważnie monitorować poszczególne etapy rozwoju tych rynków nieruchomości i ich segmentów, na których jest obecna. Biorąc pod uwagę stabilną strukturę finansową oraz przewidywany dalszy rozwój rynku (w kwestii aktywności najemców i zmian rentowności), Spółka zasadniczo jest pewna osiągnięcia celów przewidzianych na rok 2017.



7. Uwaga do odbiorcy

Niniejszy dokument zawiera skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2016 r. wg MSSF przy założeniu kontynuacji działalności spółek objętych konsolidacją.

Na dzień sporządzenia niniejszego dokumentu podstawową działalnością Spółki jest działalność deweloperska i inwestycyjna związana z nieruchomościami komercyjnymi i mieszkaniowymi. Strategia Spółki zakłada utrzymywanie nieruchomości komercyjnych celem wynajmu, natomiast nieruchomości mieszkaniowe przeznaczone są na sprzedaż.

Według MSR 2 zapasy obejmujące projekty deweloperskie wycenia się w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia lub też według wartości netto możliwej do uzyskania, w zależności od tego, która z kwot jest niższa. Nieruchomości inwestycyjne (w budowie) wykazywane są w wartości godziwej.

W związku z powyższym nieruchomości mieszkaniowe wykazywane są jako zapasy obejmujące projekty deweloperskie.

Większość nieruchomości komercyjnych wykazywana jest jako nieruchomości inwestycyjne. Szczegółowe informacje dotyczące sposobu ich wykazywania można znaleźć w notach 6 i 7 w części II.



II. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2016 r. wg MSSF zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki dnia 27 marca 2017 r. Kwoty przedstawione w niniejszym dokumencie zostały wyrażone w tysiącach EUR (tys. EUR), o ile nie wskazano inaczej.

A. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

	Nota	31/12/2016	31/12/2015
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	6	907 171	660 290
Rzeczowe aktywa trwałe		240	32
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne	8	397 784	263 266
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	3 391	2 918
Pozostałe aktywa finansowe		109	363
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		0	0
Aktywa trwałe razem		1 308 695	926 869
Aktywa obrotowe			
Zapasy obejmujące projekty deweloperskie	7	68 860	53 666
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	8	189 545	141 696
Aktywa z tytułu bieżącego podatku dochodowego		205	0
Instrumenty pochodne		0	0
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	10	37 564	42 683
Aktywa obrotowe razem		296 174	238 045
AKTYWA RAZEM		1 604 868	1 164 914



Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (cd.)

	Nota	31/12/2016	31/12/2015
Kapitał i rezerwy przypadające akcjonariuszom Grupy			
Kapitał zakładowy	11	67	10
Agio emisyjne	11	495 903	32 664
Różnice kursowe z przeliczenia	12	12 504	4 526
Zyski zatrzymane	12	179 053	516 782
		<u>687 527</u>	<u>553 982</u>
Udziały niekontrolujące	11.2	7	1 902
KAPITAŁ WŁASNY RAZEM		<u>687 535</u>	<u>555 884</u>
Zobowiązania długoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	13	797 680	484 894
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	21 199	23 377
Pozostałe zobowiązania długoterminowe		1 916	0
Rezerwy długoterminowe		0	0
Zobowiązania długoterminowe razem		<u>820 795</u>	<u>508 271</u>
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	16	39 073	51 060
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku	17	1 430	893
Oprocentowane kredyty i pożyczki	13	56 036	48 806
Rezerwy krótkoterminowe			
Zobowiązania krótkoterminowe razem		<u>96 539</u>	<u>100 759</u>
Zobowiązania razem		<u>917 334</u>	<u>609 030</u>
PASYWA RAZEM		<u>1 604 868</u>	<u>1 164 914</u>



B. Skonsolidowany rachunek zysków i strat oraz skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	Nota	2016	2015
Przychody	18	20 703	16 850
Pozostałe przychody operacyjne	19	6 505	2 999
Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie	20	-7 060	-9 413
Koszty świadczeń pracowniczych		-306	-289
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości		-30	0
Zyski z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych	6	131 050	97 547
Pozostałe koszty operacyjne	19	-22 237	-12 089
Udział w wynikach jednostek stowarzyszonych			
Zysk operacyjny – wynik		128 626	95 605
Przychody finansowe	21	13 114	11 423
Koszty finansowe	21	-51 020	-10 578
Zysk przed opodatkowaniem		90 720	96 450
Koszty/zysk z tytułu podatku dochodowego	22	1 597	-18 196
Zysk za rok		92 317	78 254
Przypadający na:			
Akcjonariuszy jednostki dominującej		92 317	78 254
Udziały niekontrolujące			



Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów — pozycje odnoszone na rachunek zysków i strat

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

		2016	2015
Zysk za rok		92 317	78 254
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	12	7 978	-2 182
Inne		-46	170
Pozostałe całkowite dochody za okres		7 932	-2 012
Razem całkowite dochody za rok		100 249	76 242
Przypadające na:			
Akcjonariuszy jednostki dominującej		100 249	76 242
Udziały niekontrolujące			



C. Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok 2016

Nota	Przypadające na akcjonariuszy			Udziały niekontrolujące	Razem Kapitał własny
	Kapitał zakładowy + agio emisyjne	Skumulowany kapitał rezerwowy z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych	Zyski zatrzymane		
Stan na 1 stycznia 2015 r.	32 674	6 708	438 358	1 901	479 641
Przewalutowanie (różnice kursowe z przeliczenia)		-2 182			-2 182
Zysk/(strata) za rok obrotowy			78 254		78 254
Wyplata dywidendy					
Zmiana w zakresie udziałów niekontrolujących				1	1
Zmiana zakresu konsolidacji			170		170
Inne					0
Stan na 31 grudnia 2015 r.	32 674	4 526	516 782	1 902	555 884
Podwyższenie kapitału	11	463 297			463 297
Przewalutowanie (różnice kursowe z przeliczenia)	12	7 978			7 978
Zysk/(strata) za rok obrotowy	12		92 317		92 317
Dystrybucja dywidendy			-430 000		-430 000
Zmiana w zakresie udziałów niekontrolujących	11.2			-1 895	-1 894
Zmiana zakresu konsolidacji	12		-73		-73
Inne			27		27
Stan na 31 grudnia 2016 r.	495 971	12 504	179 053	7	687 535



D. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok 2016 i 2015

		<u>2016</u>	<u>2015</u>
Działalność operacyjna			
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem		90 720	96 450
<i>Korekty:</i>			
- Udział w wynikach jednostek stowarzyszonych			
- Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	6	-131 050	-97 547
- Zysk ze zbycia jednostki zależnej			
- Zysk ze zbycia udziałów w byłych jednostkach stowarzyszonych			
- Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości		30	
- Wynik ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych			0
- Zmiana stanu rezerw			
- Koszty z tytułu odsetek netto	21	17 414	-1 825
- Zmiany w kapitale obrotowym:			
- Zmiana stanu zapasów		-24 676	-5 071
- Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		-47 849	-11 994
- Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		-922	356
- Zmiana wyceny instrumentów pochodnych do wartości rynkowej (MTM)	9	0	290
- Zmiana stanu pozostałych zobowiązań długoterminowych		1 916	
- Inne pozycje niepieniężne		-49	107
Zapłacony podatek dochodowy		-721	-1 418
Zapłacone odsetki (**)		-26 668	-4 459
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		-121 855	-25 111
Działalność inwestycyjna			
Otrzymane odsetki	21	13 114	10,172
Zakup rzeczowych aktywów trwałych		-238	0
Zakup nieruchomości inwestycyjnych	6	-91 044	-109 954
Odsetki aktywowane w nieruchomościach inwestycyjnych (spłacone)	6	-8 600	-16 500
Wpływy ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	6		
Wydatki netto z tytułu przejęcia jednostek zależnych			
Wpływy netto z tytułu zbycia jednostki zależnej			
Wpływy netto z tytułu zbycia jednostki stowarzyszonej			
Wydatki z tytułu pozostałych aktywów finansowych długoterminowych		-134 263	-27 611
Wpływy/wydatki z tytułu transakcji dotyczących udziałów niekontrolujących (NCI)			0
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań			
Zmiana stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania		0	256
Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej		-221 031	-143 637



Działalność finansowa

Wpływy z kredytów i pożyczek	13	366 007	187 184
Splata kredytów i pożyczek	13	-45 991	-19 038
Podwyższenie kapitału			
Inne pozycje bezgotówkowe, zrealizowane różnice kursowe			
Przepływy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności finansowej		320 016	168 146
Zwiększenie/zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		-22 870	-602
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 1 stycznia roku obrotowego		42 683	46 755
Wpływ zmian kursów walut (głównie na salda EUR/USD w krajach spoza strefy euro)		17 751	-3 470
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia roku obrotowego		37 564	42 683

(**): (**): Odsetki aktywowane bezpośrednio w nieruchomości inwestycyjnej nie zostały uwzględnione (2016: 8 600 tys. EUR; 2015: 16 500 tys. EUR) — przedstawione odrębnie w pozycji „Działalność inwestycyjna”



1. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

Poniżej przedstawiono podstawowe zasady rachunkowości zastosowane przy sporządzaniu niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSSF.

1.1. Wprowadzenie

Cześć „Informacje ogólne: prowadzona działalność” i nota 5 „Schemat organizacyjny” niniejszego sprawozdania finansowego zawierają więcej informacji na temat prowadzonej działalności i struktury Spółki oraz jej pozycji w Grupie Ghelamco.

Niniejsze sprawozdanie finansowe jest skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym sporządzonym według MSSF, które obejmuje zasoby i działalność spółki Granbero Holdings Ltd oraz jej prawnych jednostek zależnych wchodzących w skład Grupy Ghelamco Investment na dzień 31 grudnia 2016 r.

Noty 4 i 5 zawierają wykaz podmiotów prawnych objętych niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym według MSSF oraz istotnych zmian w strukturze organizacyjnej jednostki sprawozdawczej.

1.2. Podstawa sporządzenia

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Spółki oraz jej jednostek zależnych. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 27 marca 2017 r. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z wymogami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) w formie przyjętej przez Unię Europejską na dzień 31 grudnia 2016 r. Spółka przyjęła wszelkie nowe i zmienione standardy i interpretacje, mające zastosowanie do prowadzonej przez nią działalności, które weszły w życie w roku obrotowym rozpoczynającym się 1 stycznia 2016 r.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych oraz pochodnych instrumentów finansowych, które wyceniono według wartości godziwej.



1.3. Standardy i interpretacje, które zaczęły obowiązywać w roku 2016

Standardy i interpretacje, które Holding inwestycyjny zastosował z wyprzedzeniem w latach 2015 i 2016:

- Brak

Standardy i interpretacje, które weszły w życie w roku 2016

- Poprawki do MSSF (2010–2012) (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 r. lub po tej dacie)
- Poprawki do MSSF (2012–2014) (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie)
- Poprawki do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych: stosowanie wyłączenia z konsolidacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie)
- Poprawki do MSSF 11 Wspólne ustalenia umowne dotyczące rozliczania transakcji nabycia udziałów we wspólnych działaniach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie)
- Poprawki do MSR 1 Prezentacja sprawozdań finansowych — inicjatywa dotycząca ujawniania informacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie)
- Poprawki do MSR 16 i MSR 38 Rzeczowe aktywa trwałe i Wartości niematerialne — wyjaśnienia w zakresie akceptowalnych metod ujmowania umorzenia i amortyzacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie)
- Poprawki do MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe — metoda praw własności (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie)

Standardy i interpretacje, które weszły w życie w roku 2016, ale które nie mają zastosowania do Spółki:

- Poprawki do MSR 16 i MSR 41 Rolnictwo: rośliny produkcyjne (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie)
- Poprawki do MSR 19 Świadczenia pracownicze — składki pracownicze (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 r. lub po tej dacie)

1.4. Standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, ale jeszcze nie weszły w życie

Standardy i interpretacje opublikowane na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSSF, które zostały zatwierdzone do publikacji, ale jeszcze nie obowiązują i nie zostały przyjęte wcześniej przez Holding Inwestycyjny:

- MSSF 9 Instrumenty Finansowe z późniejszymi zmianami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia okresowe (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- MSSF 15 Przychody z umów z klientami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- MSSF 16 Leasing (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- Poprawki do MSSF 2 Klasyfikacja i wycena transakcji opartych na akcjach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)



- Poprawki do MSSF 4 Umowy ubezpieczeniowe — zastosowanie MSSF 9 Instrumenty Finansowe z MSSF 4 (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- Poprawki do MSSF 10 i MSR 28 Sprzedaż lub wniesienie aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub joint venture (data wejścia w życie została odroczone na czas nieokreślony, dlatego też zatwierdzenie w UE zostało odłożone)
- Poprawki do MSR 7 Rachunek przepływów pieniężnych — inicjatywa dotycząca ujawniania informacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- Poprawki do MSR 12 Podatek dochodowy — ujmowanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego powstających w związku z niezrealizowanymi stratami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

Na obecnym etapie Holding Inwestycyjny nie przewiduje, że wprowadzenie po raz pierwszy tych standardów i interpretacji będzie miało jakiegokolwiek istotny wpływ finansowy na sprawozdania finansowe w momencie początkowego zastosowania.

1.5. Zasady konsolidacji

1.5.1. Zakres konsolidacji

Podmiotami objętymi zakresem konsolidacji są podmioty będące pod kontrolą Spółki na dzień 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2015 r. (zob. noty 4 i 5). Kontrola jest osiągnięta w sytuacji, gdy Spółka:

- sprawuje władzę nad jednostką, w której dokonano inwestycji;
- podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiada prawa do tych zmiennych wyników finansowych z tytułu swojego zaangażowania w jednostce, w której dokonano inwestycji; oraz
- posiada zdolności do wykorzystania sprawowanej władzy do wywierania wpływu na wysokość jej wyników finansowych.

Spółka ponownie ocenia, czy sprawuje kontrolę nad daną jednostką, w której dokonano inwestycji, jeżeli fakty i okoliczności wskazują, że nastąpiły zmiany w przypadku co najmniej jednego z trzech elementów kontroli wymienionych powyżej.

Transakcje, salda i niezrealizowane zyski i straty pomiędzy tymi podmiotami prawnymi są uznawane za transakcje wewnątrz grupy i w całości eliminowane.

Transakcje z pozostałymi podmiotami pośrednio lub bezpośrednio kontrolowanymi przez faktycznych akcjonariuszy Konsorcjum Ghelamco traktuje się jako transakcje z podmiotami powiązanymi i nie wyklucza się ich, wykazując je jako salda i transakcje z podmiotami powiązanymi w nocie 25.

1.5.2. Nabycie jednostek zależnych

Mimo że w ostatnich latach Spółka przejęła kontrolę nad kilkoma jednostkami zależnymi, transakcji tych nie uznaje się za połączenia jednostek gospodarczych w rozumieniu MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”. W ramach tych transakcji Spółka nabyła przede wszystkim grunty, w związku z czym transakcje te należy traktować jako nabycie wybranych aktywów i zobowiązań, nie zaś jako nabycie „jednostki gospodarczej”. Wynagrodzenie z tytułu zakupu zostało przypisane do poszczególnych nabytych aktywów i zobowiązań odpowiednio do ich względnej wartości godziwej.

W roku 2016 i 2015 nie dokonano nabycia jednostek zależnych, które kwalifikowałyby się jako nabycie jednostki gospodarczej, zgodnie z definicją w MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”.

1.5.3. Zbycie jednostek zależnych

Podobnie jak w latach ubiegłych działalność Spółki w roku 2016 i 2015 obejmowała realizację deweloperskich inwestycji komercyjnych i mieszkaniowych. Nieruchomości komercyjne są przeznaczone do wynajmu lub utrzymywane ze względu na możliwość wzrostu wartości. Nieruchomości mieszkaniowe są oferowane do sprzedaży.



Zasada ogólna:

- sprzedaż jednostek zależnych realizujących inwestycje komercyjne (w ramach której nieruchomości są realizowane i wyceniane jako nieruchomości inwestycyjne w budowie) wykazuje się w rachunku zysków i strat jako zbycie nieruchomości inwestycyjnych, a nie jako zbycie jednostki zależnej;
- sprzedaż jednostek zależnych realizujących inwestycje mieszkaniowe (w ramach której nieruchomości są realizowane i wyceniane jako zapasy obejmujące projekty deweloperskie) wykazuje się w rachunku zysków i strat w ujęciu brutto (tj. przychód ze sprzedaży zapasów i koszt sprzedaży), a nie jako zbycie jednostki zależnej. Transakcje sprzedaży inwestycji mieszkaniowych generalnie mają jednak strukturę sprzedaży aktywów.

Uwagi dot. roku 2016

W roku 2016 nie sprzedano żadnych spółek celowych realizujących inwestycje komercyjne.

Ponadto nie sprzedano jakichkolwiek spółek celowych realizujących inwestycje mieszkaniowe, zgodnie z ogólną polityką sprzedaży inwestycji mieszkaniowych w drodze przejęcia aktywów.

To samo dotyczy roku 2015.

1.5.4. Zwiększenie udziałów w jednostkach zależnych

Spółka stosuje model podmiotu dominującego w odniesieniu do transakcji z akcjonariuszami mniejszościowymi. Na ile jest to możliwe, wartość firmy lub ujemną wartość firmy wynikającą z nabycia dodatkowych udziałów (od akcjonariuszy mniejszościowych) w jednostkach zależnych przypisuje się do zysków zatrzymanych.

1.5.5. Przewalutowanie

Jednostkowe sprawozdania finansowe każdej spółki grupy wykazywane są w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym działa dany podmiot (jego walucie funkcjonalnej). Na potrzeby niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSSF wyniki i dane dotyczące sytuacji finansowej poszczególnych podmiotów są wyrażone w euro, które jest walutą funkcjonalną Spółki i walutą prezentacji na potrzeby niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSSF.

Transakcje w walucie obcej

Transakcje walutowe wykazuje się początkowo według kursu wymiany obowiązującego w dacie zawarcia transakcji. Następnie, na dzień zamknięcia, aktywa i zobowiązania pieniężne wyrażone w walutach obcych przelicza się według kursu na dzień bilansowy. Zyski i straty będące skutkiem rozliczania transakcji walutowych oraz przeliczania aktywów i zobowiązań pieniężnych wyrażonych w walutach obcych ujmuje się w rachunku zysków i strat jako wynik finansowy.

Podmioty zagraniczne

W przypadku konsolidacji aktywa i zobowiązania spółek z grupy stosujących waluty funkcjonalne inne niż euro wyrażane są w euro według kursów wymiany obowiązujących na dzień bilansowy. Pozycje dochodów i kosztów przelicza się po średnim kursie wymiany dla danego okresu. Ewentualne powstałe różnice kursowe ujmuje się w kapitale własnym i przenosi do „Skumulowanych rezerw z tytułu przewalutowania” Spółki. Takie różnice kursowe wykazuje się jako dochód lub jako koszt w okresie, w którym dany podmiot podlegał sprzedaży, zbyciu lub likwidacji.

Podstawowe zastosowane kursy wymiany euro to:

	2016		2015	
	Kurs zamknięcia na dzień 31 grudnia	Kurs średni za okres 12 miesięcy	Kurs zamknięcia na dzień 31 grudnia	Kurs średni za okres 12 miesięcy
Złoty polski (PLN)	4,4240	4,3625	4,2615	4,1839
Dolar amerykański (USD)	1,0541	1,1069	1,0887	1,1095



1.5.6. Gospodarki dotknięte hiperinflacją

Żaden z podmiotów wchodzących w skład grupy Spółki nie prowadził w latach 2016 i 2015 działalności w kraju dotkniętym hiperinflacją.

1.6. Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowe aktywa trwałe wykazuje się według kosztu nabycia pomniejszonego o umorzenie oraz o skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości.

Koszt nabycia obejmuje wartość godziwą wynagrodzenia przekazanego w celu nabycia składnika aktywów oraz bezpośredni koszt nadania temu składnikowi stanu eksploatacyjnego odpowiadającego jego przeznaczeniu (z uwzględnieniem podatku).

Kwota podlegająca amortyzacji jest przypisywana systematycznie metodą liniową przez cały okres ekonomicznej użyteczności składnika aktywów. Kwota podlegająca amortyzacji stanowi koszt nabycia.

Stosuje się następujące okresy użyteczności ekonomicznej:

Rzeczowe aktywa trwałe	Lata
Budynki	od 20 do 40
Środki transportu	5
Wyposażenie	od 5 do 10

1.7. Leasing finansowy

Umowy leasingu finansowego, które w zasadniczym stopniu przenoszą wszystkie ryzyka i korzyści z tytułu własności, wykazuje się jako aktywa i zobowiązania w wysokości odpowiadającej wartości godziwej przedmiotów leasingu, lub, jeżeli jest ona niższa, według wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Opłaty leasingowe rozdziela się pomiędzy koszty finansowe i zmniejszenie niespłaconego salda zobowiązania.

W okresie przewidywanego używania wartość przedmiotu leasingu podlegająca amortyzacji jest w sposób systematyczny odpisywana w poszczególnych okresach obrotowych, zgodnie z zasadami amortyzacji przyjętymi przez leasingobiorcę w odniesieniu do własnych aktywów podlegających amortyzacji. Jeżeli istnieje przy tym wystarczająca pewność, że leasingobiorca uzyska tytuł własności przed końcem okresu leasingu, to okres przewidywanego używania składnika aktywów jest równy okresowi jego użytkowania. W przeciwnym razie należy go amortyzować przez krótszy z dwóch okresów: okres leasingu lub okres użytkowania.

1.8. Utrata wartości aktywów

Na każdy dzień bilansowy Spółka weryfikuje wartości bilansowe swych aktywów w celu stwierdzenia, czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na możliwość utraty wartości takich aktywów. W razie stwierdzenia że przesłanki takie zachodzą, szacowana jest wartość odzyskiwalna takiego składnika majątku w celu stwierdzenia stopnia ewentualnej utraty wartości. Jeśli oszacowanie wartości odzyskiwalnej pojedynczego składnika aktywów nie jest możliwe, Spółka ustala wartość odzyskiwalną ośrodka, do którego należy dany składnik aktywów.

Odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości jest wykazywany w wysokości nadwyżki wartości bilansowej danego składnika aktywów nad jego wartością odzyskiwalną. Wartość odzyskiwalna odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty doprowadzenia do sprzedaży lub wartości użytkowej składnika aktywów, zależnie od tego, która z nich jest wyższa.

1.9. Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne definiuje się jako nieruchomości (grunt, budynek lub część budynku albo oba te elementy), utrzymywane przez właściciela na potrzeby generowania przychodu z najmu, realizowania wzrostu wartości kapitału, lub z obu tych względów, nie zaś na potrzeby: (a) wykorzystania do produkcji lub zapewniania towarów lub usług bądź na potrzeby administracyjne; lub (b) sprzedaży w toku zwykłej działalności.

Nieruchomości inwestycyjne, obejmujące głównie grunty i budynki komercyjne („nieruchomości komercyjne”) są utrzymywane na potrzeby zwiększenia wartości kapitału lub na potrzeby zysków z najmu długoterminowego i nie są przez Spółkę użytkowane.



Nieruchomości inwestycyjne (w budowie) wykazywane są w wartości godziwej. Wartość godziwą ustalają rzeczoznawcy zewnętrzni lub kierownictwo. W pierwszym przypadku uznani rzeczoznawcy zewnętrzni dokonują zewnętrznej kontroli nieruchomości oraz zapoznają się z niezbędną dokumentacją uzupełniającą (w tym dotyczącą tytułu własności danej nieruchomości, kopiami pozwoleń (budowlanych), planami architektonicznymi, renderingami, kopiami (wstępnych) umów najmu), na podstawie których przygotowują odpowiednie operaty szacunkowe.

Zyski lub straty będące skutkiem zmian wartości godziwej ujmują się w rachunku zysków i strat za rok, w którym wystąpiły. Zyski lub straty będące skutkiem zbycia Nieruchomości inwestycyjnych uwzględnia się w rachunku zysków i strat za rok, w którym dokonano zbycia.

Spółka rozróżnia cztery stadia Nieruchomości inwestycyjnych:

- A. grunt bez wstępnej akceptacji odnośnie do warunków zabudowy;
- B. grunt ze wstępną akceptacją odnośnie do warunków zabudowy;
- C. grunt z pozwoleniem na budowę i trwającymi pracami budowlanymi;
- D. grunt z ukończonym budynkiem.

Powyższe stadia dzielą się dalej na 2 główne kategorie:

Nieruchomości inwestycyjne w budowie (A), (B), (C)

Wartość godziwą gruntu ustala się w oparciu o poniższe metody:

1. w oparciu o metodę porównawczą;
2. w oparciu o rzeczywistą powierzchnię w m²;
3. w oparciu o metodę rezydualną.

Przy określaniu wartości godziwej Spółka zwraca uwagę, czy oba poniższe warunki zostały spełnione:

- uzyskane zostało pozwolenie na budowę dla nieruchomości; oraz
- wiążące umowy najmu zostały podpisane dla ponad 40% powierzchni najmu netto nieruchomości.

Jeżeli powyższe warunki nie zostaną spełnione, za wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnej w budowie (części niewchodzącej w skład gruntu) uznaje się koszt trwającej budowy.

Jeżeli powyższe warunki zostaną spełnione, wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnej w budowie (zarówno gruntu, jak i budowy) ustali niezależny rzeczoznawca, który sporządzi raport zgodnie ze Standardami wyceny RICS.

Wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych w budowie ustala się następująco:

- Inwestycje (A): wartość godziwa gruntu plus koszt trwającej budowy
- Inwestycje (B): wartość godziwa gruntu, o ile rzeczoznawca uwzględnił wartość planu zagospodarowania nieruchomości lub pozwolenia na budowę LUB wartość godziwa gruntu plus koszt trwającej budowy, o ile rzeczoznawca nie uwzględnił jeszcze wartości planu zagospodarowania nieruchomości lub pozwolenia na budowę
- Inwestycje (C): wartość godziwa gruntu (objętego pozwoleniem na budowę) plus budowy po cenie nabycia, jeżeli warunki pozwolenia na budowę i warunki najmu nie zostały (jeszcze) spełnione
- Inwestycje (C): wartość godziwa gruntu (objętego pozwoleniem na budowę) plus wartość godziwa budowy, jeżeli spełnione zostały warunki pozwolenia na budowę i warunki najmu
- Inwestycje (D): wartość godziwa ukończonej inwestycji

W związku z powyższym korekty wartości godziwej wykazuje się w następujący sposób:

- Inwestycje (A): wartość godziwa gruntu minus koszt gruntu brutto (w tym cena nabycia gruntu, koszty zakupu, aktywowane koszty finansowe i ewentualna wartość firmy);
- Inwestycje (B): wartość godziwa gruntu minus koszt gruntu brutto;
- Inwestycje (C): wartość godziwa gruntu minus koszt gruntu brutto, plus wartość godziwa budowy minus koszt budowy, jeżeli spełnione zostały powyższe warunki;
- Inwestycje (D): wartość godziwa ukończonej inwestycji minus koszt gruntu brutto, minus koszt budowy.



Ukończone nieruchomości inwestycyjne (D)

Nieruchomości inwestycyjne uznaje się za ukończone z chwilą uzyskania dla inwestycji pozwolenia na użytkowanie.

Ukończone nieruchomości inwestycyjne są wyceniane przez renomowanych rzeczoznawców międzynarodowych w oparciu o wartości rynkowe, zgodnie ze Standardami wyceny RICS.

Wykazuje się je według wartości godziwej odzwierciedlającej warunki rynkowe panujące na dzień bilansowy. Wartości rynkowe inwestycji oblicza się metodą dochodu lub metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych, w zależności od rodzaju inwestycji, jej stanu zaawansowania i lokalizacji.

W przypadku zapłaty warunkowej należnej z tytułu nabytej nieruchomości dany składnik majątku (zapasy lub nieruchomość inwestycyjną) początkowo wykazuje się według ceny nabycia, ustalonej w oparciu o wartość godziwą łącznego uiszczonej lub należnej zapłaty. Wartość godziwą wynagrodzenia warunkowego ustala się w oparciu o najlepsze szacunki kierownictwa i wykazuje jako zobowiązanie finansowe. Dalsze zmiany wartości godziwej zobowiązania odnotowuje się w rachunku zysków i strat (i nie są one uwzględniane w wartości danego składnika majątku).

1.10. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i działalność zaniechana

Składnik aktywów trwałych (lub grupę do zbycia) klasyfikuje się jako przeznaczony do sprzedaży, jeśli jego wartość bilansowa zostanie odzyskana przede wszystkim w drodze transakcji sprzedaży, a nie poprzez jego dalsze wykorzystanie. Warunek ten uznaje się za spełniony tylko wtedy, gdy sprzedaż taka jest wysoce prawdopodobna, a dany składnik majątku (lub grupa do zbycia) jest dostępny do natychmiastowej sprzedaży w obecnym stanie. Działalność zaniechana to składnik podmiotu, który dany podmiot zbył lub który jest klasyfikowany jako przeznaczony do sprzedaży, który stanowi odrębny istotny segment działalności lub obszar geograficzny prowadzonej działalności i który można wyodrębnić operacyjnie oraz na potrzeby sprawozdawczości finansowej.

Aby sprzedaż można było uznać za wysoce prawdopodobną, podmiot musi być związany planem zbycia danego składnika majątku (lub grupy do zbycia), aktywnym programem znalezienia kupca i sfinalizowania transakcji, a plan ten musi obowiązywać, zaś przedmiotowy składnik majątku (lub grupę do zbycia) należy aktywnie oferować do sprzedaży po cenie racjonalnej w stosunku do jego bieżącej wartości godziwej, a przewidywana sprzedaż ma zostać sfinalizowana w ciągu jednego roku od daty dokonania klasyfikacji.

Aktywa klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży wycenia się według wartości bilansowej lub wartości godziwej pomniejszonej o koszty niezbędne do dokonania sprzedaży, w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa. Nadwyżkę wartości bilansowej nad wartością godziwą pomniejszoną o koszty doprowadzenia do sprzedaży ujmuje się jako odpis z tytułu utraty wartości. Amortyzacja takich aktywów trwa do momentu ich sklasyfikowania jako przeznaczone do sprzedaży. Dane porównawcze w bilansie odnoszące się do ubiegłych okresów nie zostały przekształcone w celu odzwierciedlenia nowej klasyfikacji w bilansie.

1.11. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie

Grunty i lokale nabywane i utrzymywane do zagospodarowania w przyszłości, a także trwające inwestycje deweloperskie (inne niż nieruchomości inwestycyjne) ujmuje się jako zapasy. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie obejmują przede wszystkim nieruchomości mieszkaniowe.

Zapasy wycenia się po cenie nabycia lub wartości netto możliwej do uzyskania na dzień bilansowy, w zależności od tego, która wartość jest niższa.

Koszt trwającej budowy obejmuje projekt architektoniczny, badania techniczne, badania geotechniczne, surowce, inne materiały produkcyjne, koszt robocizny, inne koszty finansowania bezpośredniego i zewnętrznego bezpośrednio przypisane do nabycia lub budowy dostosowywanych zapasów.

Koszty finansowania zewnętrznego bezpośrednio związane z nabyciem, budową lub wytworzeniem dostosowywanego składnika aktywów podlegają aktywowaniu. Dostosowywany składnik aktywów jest to składnik aktywów, który wymaga znacznego okresu niezbędnego do przygotowania go do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży. Aktywowanie rozpoczyna się z chwilą ponoszenia kosztów lub zaciągania kredytów lub pożyczek na potrzeby danego składnika majątku, a kończy się z chwilą zakończenia wszystkich czynności niezbędnych w celu przygotowania danego składnika majątku do zamierzonego wykorzystania lub sprzedaży. Kryteria aktywowania są zwykle spełniane, począwszy od dnia nabycia gruntu na cele budowlane, gdyż od tej daty Spółka podejmuje zwykle czynności o charakterze deweloperskim.



Wartość netto możliwa do uzyskania jest to szacunkowa cena sprzedaży w toku zwykłej działalności gospodarczej pomniejszona o szacowane koszty przygotowania sprzedaży i szacunkowe koszty niezbędne do doprowadzenia sprzedaży do skutku. Odpisy aktualizacyjne są konieczne, jeżeli wartość netto możliwa do uzyskania na dzień bilansowy jest niższa niż wartość bilansowa. Spółka regularnie weryfikuje wartość netto możliwą do uzyskania w odniesieniu do swych zapasów obejmujących projekty deweloperskie.

Ostatnia przeprowadzona weryfikacja wskazuje, że globalna wartość netto możliwa do uzyskania dla zapasów obejmujących projekty deweloperskie Spółki przekracza jej wartość bilansową wycenianą metodą kosztu historycznego w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według MSSF (nota 7).

Umowy w sprawie użytkowania wieczystego i leasingu operacyjnego gruntów:

Spółka posiada w Polsce grunty na podstawie prawa użytkowania wieczystego. Prawo użytkowania wieczystego jest zasadniczo prawem długoterminowej dzierżawy gruntu, które nadaje najemcy prawo do korzystania i zarządzania gruntem będącym własnością Skarbu Państwa lub organów samorządowych na warunkach umowy zawartej na okres 99 lat. Posiadacz takiego prawa ma obowiązek uiszczać roczną opłatę przez cały okres użytkowania wieczystego, zgodnie z szacunkami właściwego organu państwowego lub samorządowego.

Płatności, w tym w ramach przedpłaty, dokonywane na podstawie umów użytkowania wieczystego, aktywuje się w wartości zapasów obejmujących projekty deweloperskie.

1.12. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności wykazuje się początkowo według wartości godziwej, a następnie wycenia według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnej stopy procentowej, pomniejszonego o odpisy z tytułu utraty wartości.

Odpisy z tytułu utraty wartości należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności tworzy się, gdy istnieją obiektywne podstawy, aby oczekiwać, że Spółka nie będzie w stanie odzyskać wszystkich kwot należnych zgodnie z pierwotnymi warunkami takich należności. Poważne trudności finansowe dłużnika, prawdopodobieństwo, że dłużnik ogłosi upadłość lub będzie podlegał restrukturyzacji finansowej lub nie dotrzyma zobowiązań płatniczych bądź spóźni się z ich realizacją (o ponad 60 dni), traktuje się jako przesłanki do stwierdzenia utraty wartości należności z tytułu dostaw i usług.

Wysokość odpisu odpowiada różnicy pomiędzy wartością bilansową a wartością bieżącą przewidywanych przyszłych przepływów pieniężnych, zdyskontowaną według pierwotnej efektywnej stopy procentowej. Wartość bilansowa składnika majątku ulega obniżeniu wskutek wykorzystania rachunku odpisu, a wysokość straty ujmuje się w rachunku zysków i strat. Jeżeli należności z tytułu dostaw i usług są nieściągalne, odnosi się je w ciężar rachunku odpisów na należności z tytułu dostaw i usług. Kwoty w późniejszym czasie odzyskane, które początkowo były objęte odpisem, ujmuje się na dobro rachunku zysków i strat.

Nie stwierdzono konieczności ujęcia odpisów z tytułu utraty wartości w wyniku weryfikacji utraty wartości na dzień bilansowy.

1.13. Aktywa finansowe

Spółka klasyfikuje swoje aktywa finansowe w podziale na następujące kategorie: aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy, pożyczki i należności oraz aktywa finansowe dostępne do sprzedaży. Ich klasyfikacja zależy od celu nabycia danej inwestycji. Kierownictwo określa klasyfikację inwestycji w momencie początkowego ujęcia i weryfikuje tę klasyfikację na każdy dzień sprawozdawczy.

Pożyczki i należności są aktywami finansowymi niebędącymi instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są kwotowane na aktywnym rynku. Początkowo wykazuje się według wartości godziwej, a następnie wycenia według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnej stopy procentowej.

Inwestycje w instrumenty kapitałowe nieposiadające ceny giełdowej na aktywnym rynku wycenia się po cenie nabycia (taka zasada wyceny ma zastosowanie głównie do inwestycji w podmioty będące pod kontrolą faktycznych akcjonariuszy Spółki, niewchodzące w zakres konsolidacji niniejszego sprawozdania finansowego).

Pochodne instrumenty finansowe wycenia się według wartości godziwej, a zmiany ich wartości wykazuje się w wyniku finansowym.



Przegląd aktywów (i zobowiązań) finansowych w podziale na kategorie, zgodnie z MSR 39, przedstawiono w nocie 14 poniżej.

1.14. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują środki pieniężne w kasie, depozyty bankowe płatne na żądanie, inne krótkoterminowe inwestycje o dużej płynności, o pierwotnym terminie zapadalności do trzech miesięcy.

1.15. Kapitał zakładowy

Akcje zwykłe klasyfikuje się jako kapitał własny w pozycji „kapitał zakładowy”. Jeżeli doszło do kupna (odkupu) kapitału zakładowego wykazywanego jako kapitał własny, wysokość uiszczonej zapłaty, w tym koszty, które można bezpośrednio przypisać, wykazuje się jako zmianę stanu kapitału własnego.

Dywidendy wykazuje się jako zobowiązania tylko w okresie, w którym zostały zatwierdzone przez akcjonariuszy Spółki.

1.16. Bieżący i odroczony podatek dochodowy

Podatek dochodowy od wyniku finansowego za dany rok obejmuje bieżący i odroczony podatek dochodowy.

Podatek dochodowy wykazuje się w rachunku zysków i strat, z wyjątkiem przypadków, gdy dotyczy on pozycji wykazywanych bezpośrednio w kapitale własnym – wówczas wykazywany jest on w kapitale własnym. Podatek bieżący to oczekiwana kwota podatku należna od dochodu do opodatkowania za dany rok oraz wszelkie korekty podatku należnego za lata ubiegłe. Jest on obliczany według stawek podatku obowiązujących lub zasadniczo obowiązujących na dzień bilansowy.

Podatek odroczony wykazuje się metodą zobowiązań dla wszystkich różnic przejściowych powstałych pomiędzy podstawą opodatkowania aktywów i zobowiązań a ich wartościami bilansowymi. Podatek odroczony wykazuje się od wszystkich różnic przejściowych, nawet tych powstałych z tytułu aktywów i zobowiązań w spółkach celowych. Większość spółek celowych realizuje jeden konkretny projekt deweloperski.

Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego w odniesieniu do korekt wartości godziwej wykazuje się przy założeniu, że grunty i budynki będące w rękach Spółki będą realizowane w drodze przejęcia aktywów. Dotyczy to w głównej mierze inwestycji Spółki o charakterze mieszkaniowym.

Ponieważ przewiduje się, że wartość inwestycji komercyjnych w pierwszej kolejności będzie realizowana w drodze eksploatacji (a nie w drodze sprzedaży), stosuje się w tym przypadku również zasadę wykazywania zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego w odniesieniu do korekt wartości godziwej. Wciąż jednak możliwe jest, aby potencjalny zysk kapitałowy (w przypadku gdy inwestycja komercyjna byłaby sprzedawana w drodze przejęcia udziałów) był zwolniony z opodatkowania podatkiem dochodowym w niektórych jurysdykcjach, jeżeli spełnione zostaną określone warunki. Spółka jest przekonana, że w przypadku przejęcia udziałów warunki te zostałyby spełnione, jednak zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego byłyby konsekwentnie wykazywane bez uwzględnienia takich ewentualnych zwolnień podatkowych.

W związku z nabyciem w Polsce funduszy zamkniętych w roku 2011 i towarzyszącym mu procesem przeniesienia spółek celowych do tych funduszy, zaległe salda podatku odroczonego podmiotów przenoszonych do tych funduszy zostały umorzone (9,3 mln EUR na koniec roku 2011 i 21,9 mln EUR na koniec roku 2012) (i nie wystąpiły dalsze sumy podatku odroczonego w latach 2011, 2012 i 2013), bowiem struktura tych funduszy była zwolniona z opodatkowania na gruncie polskiego prawa podatkowego. W ramach zmiany polskich przepisów podatkowych oraz związanego z nią zniesienia, od 1 stycznia 2014 roku, transparentności podatkowej polskich spółek projektowych (SKA) w ramach powyższych zamkniętych funduszy przed końcem 2013 r. miała miejsce operacja fiskalna. W związku z tym Spółka w ciągu roku 2013 przejęła nowe spółki gotowe (SKA). W grudniu 2013 r. istniejące spółki projektowe zbyły na ich rzecz według wartości rynkowej swoje projekty dotyczące nieruchomości. Powyższa operacja objęła swoim zakresem 15 projektów. W ten sposób wartość rynkowa przedmiotowych projektów na dzień 31.12.2013 r. została ostatecznie objęta zwolnieniem podatkowym. Poczynając od roku 2014, zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego ponownie ujmuje się według (nowych) korekt wartości godziwej.

Na początku 2016 r. udziały spółek projektowych, do których należą projekty Warsaw Spire i Grzybowska 77 zostały wniesione w drodze funduszu zamkniętego w Ghelamco Polish Project 1 SCSp (luksemburską spółkę komandytową specjalną założoną pod koniec 2015 r. przez zamknięty fundusz inwestycyjny CC28 oraz Finaris SA)



według wartości rynkowej w zamian za certyfikaty udziałowe. Następnie te spółki celowe zostały przekształcone w (transparentne) podmioty typu „sp.k.”. Później rzeczony spółki celowe sprzedały swoje projekty deweloperskie nowo założonym/nabytym spółkom celowym mającym formę spółek komandytowych prawa luksemburskiego po cenie rynkowej, co skutkuje obecnie zwolnieniem podatkowym w zakresie określonych wartości rynkowych sprzedanych projektów. To zaś skutkuje ujęciem skumulowanych zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego w rachunku zysków i strat (w odniesieniu do wartości godziwej omawianych projektów) w kwocie 18,7 mln EUR. W przyszłości oraz po kolejnej zmianie przepisów podatkowych (nowelizacji ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, kończącej preferencyjne traktowanie podmiotów typu FIZAN w zakresie podatków, wchodzącej w życie 1 stycznia 2017 r.) zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego będą ponownie wykazywane w odniesieniu do korekt wartości godziwej dla wszystkich projektów w Polsce.

Do określenia odroczonego podatku dochodowego stosuje się obowiązujące lub zasadniczo obowiązujące stawki podatkowe. Zgodnie z tą metodą Spółka ma również obowiązek utworzyć rezerwę na odroczonego podatek dochodowy od różnicy pomiędzy wartością godziwą aktywów netto a ich podstawą opodatkowania wskutek połączeń jednostek gospodarczych.

Nie naliczono podatku odroczonego z tytułu różnic przejściowych powstałych wskutek początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia aktywów lub zobowiązań w transakcji niebędącej połączeniem jednostek gospodarczych i niemającej w chwili jej przeprowadzenia wpływu na zysk księgowy ani zysk podlegający opodatkowaniu, oraz różnic dotyczących inwestycji w jednostki zależne w zakresie, w jakim prawdopodobnie nie zostaną one rozwiązane w dającej się przewidzieć przyszłości.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego wykazuje się tylko wtedy, gdy istnieje prawdopodobieństwo, że dostępne będą przyszłe zyski podlegające opodatkowaniu, w odniesieniu do których takie aktywa mogą zostać wykorzystane. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ulegają obniżeniu, jeżeli nie istnieje już prawdopodobieństwo zrealizowania związanych z nimi korzyści podatkowych (nota 15).

1.17. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania

Stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań wycenia się według zamortyzowanego kosztu. Ponieważ wpływ dyskontowania jest nieznaczny, stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań wycenia się według wartości nominalnej.

1.18. Kredyty i pożyczki

Kredyty i pożyczki wykazuje się początkowo według wartości godziwej, bez uwzględnienia poniesionych kosztów transakcyjnych. Kredyty i pożyczki ujmuje się następnie według zamortyzowanego kosztu; wszelkie różnice pomiędzy wpływami (bez uwzględnienia kosztów obsługi transakcji) a wartością wykupu wykazuje się w rachunku zysków i strat za okres obowiązywania takich kredytów i pożyczek metodą efektywnej stopy procentowej.

Kredyty i pożyczki klasyfikuje się jako zobowiązania krótkoterminowe, chyba że Spółka dysponuje prawem umownym (pod warunkiem spełnienia wszystkich zobowiązań) do odroczenia rozliczenia takiego zobowiązania przez okres co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

1.19. Ujmowanie przychodu

Przychód obejmuje przede wszystkim sprzedaż nieruchomości oraz przychody z najmu. Przychód wykazuje się według wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej. W przypadku zapłaty warunkowej związanej ze sprzedażą nieruchomości wartość godziwą takiej zapłaty warunkowej ustala się w oparciu o najlepsze szacunki kierownictwa i wykazuje jako aktywa finansowe. Dalsze zmiany wartości godziwej aktywa finansowego odnotowuje się w rachunku zysków i strat.

Zbycie zapasów obejmujących projekty deweloperskie

Przychód ze zbycia *zapasów obejmujących projekty deweloperskie* wykazuje się po spełnieniu wszystkich poniższych warunków:

- (a) jednostka przekazała nabywcy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z praw własności do dóbr;
- (b) jednostka przestaje być trwale zaangażowana w zarządzanie sprzedanymi dobrami w stopniu, w jakim zazwyczaj funkcję taką realizuje się wobec dóbr, do których ma się prawo własności, ani też nie sprawuje nad nimi efektywnej kontroli;
- (c) kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób;
- (d) istnieje prawdopodobieństwo, że jednostka uzyska korzyści ekonomiczne z tytułu przeprowadzonej transakcji;
- (e) koszty poniesione oraz te, które zostaną poniesione przez jednostkę w związku z transakcją, można wycenić w wiarygodny sposób.



Transakcje sprzedaży nieruchomości mogą mieć efektywną pod względem podatkowym strukturę sprzedaży udziałów/akcji podmiotu prawnego będącego posiadaczem danej nieruchomości. Transakcje sprzedaży inwestycji deweloperskich o strukturze sprzedaży akcji/udziałów wykazane są w niniejszym sprawozdaniu zgodnie z treścią gospodarczą transakcji, a nie tylko zgodnie z ich formą prawną. W związku z powyższym wysokość zapasów wykazywana jako koszt w danym okresie zwany „Kosztem sprzedanych zapasów obejmujących projekty deweloperskie” obejmuje koszty bezpośrednio związane z projektami deweloperskimi sprzedanymi w danym roku. Przychód ze sprzedaży nieruchomości odzwierciedla wartość rynkową tak sprzedanych nieruchomości.

Przychody z najmu

Przychody z najmu Nieruchomości inwestycyjnych ujmowane są metodą liniową w okresie obowiązywania umowy najmu. Zachęty udzielone najemcom ujmowane są jako integralny element całkowitego przychodu z najmu (np. rozłożone na cały okres najmu).

Spółka nie zawarła jakichkolwiek umów leasingu finansowego z najemcami; wszystkie umowy najmu klasyfikuje się jako umowy leasingu operacyjnego.

Zbycie Nieruchomości inwestycyjnych

Przychód ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych wykazuje się po spełnieniu wszystkich poniższych warunków:

- (a) jednostka przekazała nabywcy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z praw własności do dóbr;
- (b) jednostka przestaje być trwale zaangażowana w zarządzanie sprzedanymi dobrami w stopniu, w jakim zazwyczaj funkcję taką realizuje się wobec dóbr, do których ma się prawo własności, ani też nie sprawuje nad nimi efektywnej kontroli;
- (c) kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób;
- (d) istnieje prawdopodobieństwo, że jednostka uzyska korzyści ekonomiczne z tytułu przeprowadzonej transakcji;
- (e) koszty poniesione oraz te, które zostaną poniesione przez jednostkę w związku z transakcją, można wycenić w wiarygodny sposób.

Transakcje sprzedaży nieruchomości często mają efektywną pod względem podatkowym strukturę sprzedaży udziałów/akcji podmiotu prawnego będącego posiadaczem danej nieruchomości. Transakcje sprzedaży inwestycji deweloperskich o strukturze sprzedaży akcji/udziałów wykazane są w niniejszym sprawozdaniu zgodnie z treścią gospodarczą transakcji, a nie tylko zgodnie z ich formą prawną. Zysk realizowany ze zbycia nieruchomości inwestycyjnej wykazuje się w rachunku zysków i strat w kwocie netto w pozycji „Wynik ze zbycia nieruchomości inwestycyjnej”.

2. Zarządzanie ryzykiem finansowym

2.1 Czynniki ryzyka finansowego

Ze względu na charakter prowadzonej działalności Spółka narażona jest na różne rodzaje ryzyka finansowego: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko kursowe, ryzyko cenowe i ryzyko stóp procentowych przepływów pieniężnych), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Różne rodzaje ryzyka finansowego odnoszą się do następujących instrumentów finansowych: należności z tytułu dostaw i usług, środki pieniężne i ich ekwiwalenty, zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania, a także kredyty i pożyczki. Spółka wykorzystuje instrumenty pochodne (zewnętrzne lub wewnętrzne) na zasadzie *ad hoc* celem zabezpieczenia zaangażowania wynikającego z pojedynczych transakcji znaczących dla Spółki jako całości.

Odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem finansowym ponosi dyrektor finansowy (CFO) Grupy wraz z zespołem. Dyrektor finansowy zajmuje się identyfikacją, oceną i minimalizowaniem ryzyka finansowego w sposób zgodny z celami określonymi przez dyrektora wykonawczego.

2.1.1 Ryzyko kursowe

Spółka prowadzi działalność na arenie międzynarodowej i zawiera transakcje w walutach obcych (dolar amerykański, złoty polski) innych niż waluta funkcjonalna Spółki, tj. euro. Jednak w większości aktywa i zobowiązania finansowe Spółki denominowane są w euro.



Na obszarze strefy euro Spółka zawiera wszystkie kontrakty inżynieryjne i budowlane, umowy o generalne wykonawstwo oraz główną część umów o finansowanie (projektów) w walucie euro. Z drugiej strony, w ciągu ostatnich pięciu lat, za pośrednictwem własnego podmiotu finansowego, tj. Ghelamco Invest Sp. z o.o., Spółka emitowała polskie obligacje na okaziciela (kwota wyemitowanych obligacji pozostałych do uregulowania na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosi 898,9 mln PLN). Płatności z tytułu wynajmu nieruchomości denominowane są w euro, zaś sprzedaż aktywów lub udziałów w terminie późniejszym również odbywa się bądź jest negocjowana w euro. Ryzyko związane ze złotym polskim ograniczone jest do kontraktów o niższej wartości oraz cen sprzedaży projektów mieszkaniowych.

Podsumowując, Spółka ogranicza ryzyko kursowe poprzez możliwie wysoki poziom dopasowania waluty przychodu z walutą wydatków.

Jak wspomniano wcześniej, główna pozycja w walucie obcej, którą posiada Spółka na dzień sprawozdawczy, dotyczy polskich obligacji na okaziciela denominowanych w PLN o wartości (netto) 877 427 tys. PLN. Wzmocnienie/osłabienie kursu wymiany euro w relacji do złotego o 10% na dzień 31 grudnia 2016 r. skutkowałoby odpowiednio zwiększeniem/zmniejszeniem zysku przed opodatkowaniem o ok. 20,0 mln EUR. W analizie tej założono, że wszystkie inne zmienne (np. stopy procentowe) pozostają na stałym poziomie.

Ponadto Spółka posiada niuregulowane zobowiązania z tytułu dostaw i usług w PLN na kwotę 22,7 mln PLN. Wzmocnienie/osłabienie kursu wymiany euro w relacji do złotego o 10% na dzień 31 grudnia 2016 r. skutkowałoby odpowiednio zwiększeniem/zmniejszeniem wartości kapitału własnego o ok. 0,5 mln EUR. W analizie tej założono, że wszystkie inne zmienne (np. stopy procentowe) pozostają na stałym poziomie.

W sytuacji gdy podmiot należący do Holdingu usługowego narażony jest na potencjalne ryzyko kursowe, Spółka może podjąć decyzję o zawarciu transakcji zabezpieczającej wewnątrz grupy.

W roku 2015 Ghelamco Poland Sp. k. (należąca do Holdingu usługowego) zabezpieczała sprzedaż kwoty wyrażonej w EUR na PLN w transakcji z udziałem kontrahenta Granbero Capital. W praktyce Granbero Capital pokryła zaangażowanie walutowe Ghelamco Poland Sp. k. w wysokości 3 372 tys. EUR z tytułu projektu Warsaw Spire (Ghelamco Warsaw Spire SKA) przy stałym kursie wymiany 3,9 PLN/EUR. Z tytułu wspomnianych transakcji zabezpieczających Granbero Capital zanotowała zysk kapitałowy w wysokości 213 tys. EUR. Według stanu na koniec grudnia 2015 r. nie istniały żadne dodatkowe kwoty, które miałyby zostać objęte tym kontraktem w 2016 r. W rezultacie wartość rynkowa kontraktów w postaci instrumentów pochodnych na dzień 31 grudnia 2015 r. spadła do zera; zmiana ta została wykazana w rachunku zysków i strat.

W 2016 r. nie miały miejsce żadne inne podobne transakcje hedgingowe. Według stanu na koniec grudnia 2016 r. nie istniały żadne dodatkowe kwoty, które miałyby zostać objęte kontraktami hedgingowymi.

Mimo takich inicjatyw podlegających ścisłemu monitorowaniu oraz w związku z prowadzoną działalnością międzynarodową ryzyko kursowe może wywierać wpływ na dane finansowe i wynik Spółki.

2.1.2 Ryzyko stóp procentowych

Spółka aktywnie korzysta z kredytów i pożyczek udzielanych przez podmioty zewnętrzne oraz podmioty powiązane w celu finansowania projektów deweloperskich. Zewnętrzne finansowanie projektu deweloperskiego przybiera zazwyczaj formę kredytu bankowego denominowanego w euro (patrz nota 13). Ze względu na to, iż Ghelamco Invest Sp. z o.o. dokonuje emisji obligacji na okaziciela (z czego na dzień bilansowy nadal pozostaje w obrocie kwota 898,9 mln PLN + 6,3 mln EUR) projekty realizowane w Polsce mogą być częściowo finansowane ze środków pozyskanych z tytułu emisji.

Pomijając kilka transakcji zabezpieczających zawartych *ad hoc*, w okresie ostatnich 5 lat Spółka nie zawierała z podmiotami zewnętrznymi istotnych transakcji zabezpieczających ryzyko stóp procentowych celem eliminacji ekspozycji związanej z długoterminowymi kredytami inwestycyjnymi. Kierownictwo Grupy ściśle monitoruje krótkoterminowe kredyty i pożyczki o oprocentowaniu zmiennym oraz stałe stopy procentowe obowiązujące w średnim okresie.

Struktura finansowania odzwierciedla główne etapy budowy (zakup gruntu, budowa oraz eksploatacja nieruchomości) w sposób następujący:

- Kredyty na zakup gruntów (zazwyczaj przyznawane na okres dwóch lat). Odsetki płatne na poziomie zmiennych stóp rynkowych (od 1 do 6 miesięcy) plus marża.
- Kredyty na działalność deweloperską udzielane na okres do czasu zakończenia budowy i uzyskania pozwolenia na eksploatację (zwykle jest to okres około dwóch lat). Odsetki płatne na poziomie zmiennych stóp rynkowych (od 1 do 6 miesięcy) plus marża. Na tym etapie kredyt na zakup gruntu stanowi element kredytu na działalność deweloperską.



- Po zakończeniu budowy i wynajęciu nieruchomości oraz w sytuacji, gdy nieruchomość spełnia wszystkie obowiązujące warunki wskazane w umowie kredytowej, kredyt na działalność deweloperską przyznany na jej finansowanie może zostać przekształcony w kredyt inwestycyjny, przyznawany zwykle na okres pięciu lat, począwszy od daty zawarcia umowy kredytu inwestycyjnego, spłacany po dokonaniu sprzedaży bądź refinansowania nieruchomości. Zazwyczaj banki skłonne są podwyższać kwotę kredytów na działalność deweloperską do poziomu stanowiącego 65% do 75% wartości rynkowej nieruchomości, po spełnieniu wszystkich obowiązujących warunków zawartych w umowie kredytowej. Oprocentowanie stanowi zwykle połączenie stopy stałej i zmiennej. Spłata kapitału dokonywana jest na poziomie 4–7% w stosunku rocznym (przeciętnie), z częstotliwością kwartalną, wraz z kwotą narosłych odsetek.
- W odniesieniu do projektów realizowanych w Polsce: kwota 898,9 mln PLN + 6,3 mln EUR wpływów z emisji obligacji na okres 3–4 lat i o oprocentowaniu wynoszącym odpowiednio WIBOR 6M + 3,5–4,5% i EURIBOR 6M + 4,3%; przychody z tego tytułu mogą być wykorzystywane na właściwych etapach projektu deweloperskiego.

Spółka aktywnie korzysta z pożyczek udzielanych przez podmioty powiązane typu Financing Vehicles działające wewnątrz Grupy Ghelamco, występujące w charakterze pośredników finansowych (na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. głównie Peridot SL) w celu finansowania projektów budowy nieruchomości w Polsce. Kredyty udzielane przez podmioty powiązane oprocentowane są na poziomie rynkowych zmiennych stóp procentowych.

Kwestia analizy wrażliwości została opisana w nocie 13 dotyczącej oprocentowanych kredytów i pożyczek.

2.1.3 Ryzyko operacyjne (głównie ryzyko cenowe)

Ryzyko cenowe

Surowce, zapasy, koszty pracy oraz pozostałe koszty bezpośrednio związane z projektami budowlanymi stanowią główną część aktywów budowy nieruchomości aktywowanych w księgach rachunkowych należących do Spółki spółek prowadzących działalność deweloperską.

Mimo faktu że ceny prac budowlanych mogą ulegać znaczącym zmianom w trakcie każdego roku obrachunkowego, Spółka skutecznie ogranicza ryzyko operacyjne poprzez zawieranie kontraktów z określeniem cen stałych bądź zawieranie z podmiotami powiązanymi i niepowiązanymi kontraktów z opcją zwrotu kosztów. Projekty budowlane realizowane są w większości we współpracy z podmiotami powiązanymi Spółki (patrz nota 25.2).

Badania rynkowe

Przed rozpoczęciem inwestycji zespoły kierownicze Spółki przeprowadzają badania rynkowe, obejmujące poniższe elementy:

- sytuacja w obowiązującym planie zagospodarowania (ewentualnie niezbędny okres czasu na dokonanie zmian w planie zagospodarowania);
- stosunek władz lokalnych do danego projektu;
- czy rozpoczęto budowę porównywalnych projektów (czas i lokalizacja);
- rodzaj potencjalnych nabywców/najemców — rozsądny termin ukończenia realizacji projektu;
- prognozowane ceny sprzedaży/najmu w terminie ukończenia realizacji projektu;
- oczekiwany poziom zwrotu w tym terminie;
- okres niezbędny do osiągnięcia najmu 50–60% powierzchni.

Ryzyko związane z pozwoleniami

Szczegółowe, uprzednie zapoznanie się z istniejącym planem centralnym bądź planami zagospodarowania w znaczącym stopniu ogranicza ryzyko niezyskania pozwolenia na budowę. Polityka Grupy Ghelamco w tym zakresie zakłada ściśle monitorowanie nowych regulacji z dziedziny prawa budowlanego oraz preferencji estetycznych władz miejskich. Należy oczywiście uwzględnić także rodzaje projektów, ich lokalizacje oraz zasady obowiązujące w poszczególnych krajach.

Ryzyko budowlane

Inżynierowie Grupy Ghelamco ponoszą odpowiedzialność za monitorowanie czynników ryzyka budowlanego. Określają oni koszt budowy, począwszy od daty sporządzenia studium wykonalności, i ponoszą pełną odpowiedzialność za znaczące rozbieżności. Z tego względu precyzyjne dostosowanie budżetów, wybór materiałów, technik budowlanych i cen to w Grupie Ghelamco proces stały, umożliwiający uniknięcie przekroczeń kosztów i opóźnień realizacji.

Ponadto, dzięki pracy zespołu kierowników budowy, Spółka zachowuje pełną kontrolę nad koordynacją działań wykonawców i podwykonawców na placu budowy.



Ryzyko inżynieryjne

Spółka musi posiadać stałą kontrolę nad aspektami projektowania, rozplanowania bądź elementów strukturalnych czy wykończeniowych budynku. Wszelkie zmiany w zakresie inżynierii automatycznie skutkują wzrostem bądź spadkiem kosztów. Z tego względu Spółka praktycznie nie zleca zadań tego typu podmiotom spoza Grupy Ghelamco.

Ryzyko finansowania

Od ponad 10 lat Spółka korzysta z umów ramowych zawartych z większością partnerów bankowych. Parametry umów ramowych mogą ulegać zmianom w zależności od uwarunkowań ekonomicznych, lecz pozostają opłacalne w ujęciu ogólnym. Przed rozpoczęciem prac budowlanych (bądź zawarciem umów z podwykonawcami) Spółka oczekuje, że partnerzy bankowi przedstawią (nie)wiązącą propozycję warunków finansowania.

W ciągu ostatnich pięciu lat Spółka potwierdziła zdolność pozyskania finansowania alternatywnego w postaci emisji obligacji na okaziciela (łączna wartość emisji na dzień 31 grudnia 2016 roku: 898,9 mln PLN + 6,3 mln EUR).

Ryzyko komercyjne

W przypadku niektórych dużych projektów wymagane jest zapewnianie (wewnętrznie) rozwiązań typu pre-lease, w zależności od różnych parametrów, co wynika ze (znaczej) skali projektu, zmiany uwarunkowań rynkowych bądź rodzaju projektu. Mniejsze projekty uruchamiane są bez zawierania umów typu pre-lease. W takim przypadku niezbędne jest natychmiastowe podjęcie intensywnych działań przez wewnętrzne departamenty sprzedaży, jak i brokerów zewnętrznych. W dotychczasowej historii Spółka notowała poziom co najmniej 50% (lub więcej) wynajętej powierzchni przed zakończeniem prac budowlanych.

Ryzyko inwestycyjne

Decyzje podejmowane przez deweloperów lub fundusze inwestycyjne uzależnione są od prognozowanej stopy zwrotu. Z tego względu odpowiednia koordynacja w czasie ma znaczenie podstawowe. W trakcie działań związanych z pozyskiwaniem finansowania budowy Spółka negocjuje także warunki przekształcenia kredytu na cele budowlane w kredyt inwestycyjny. Umożliwia to zachowanie nieruchomości w portfelu i oczekiwanie na atrakcyjne oferty ze strony inwestorów.

2.1.4 Ryzyko kredytowe

Pewne ograniczone ryzyko kredytowe może wynikać z zaangażowania kredytowego względem klientów/ najemców (głównie renomowanych spółek międzynarodowych) oraz sald nieuregulowanych rozrachunków z podmiotami powiązаныmi. Podmioty grupy określają limity kredytowe na podstawie informacji finansowych i wiedzy biznesowej. Są one odpowiednio zatwierdzane przez członków kierownictwa. W roku bieżącym i poprzednim nie było konieczności dokonywania istotnych odpisów aktualizujących z tytułu braku płatności. Ryzyko kredytowe związane z nabywcami nieruchomości mieszkalnych jest ograniczone warunkami aktów notarialnych.

Bardziej szczegółowa analiza została przedstawiona w nocie 8.

2.1.5 Ryzyko płynności

Ostrożne zarządzanie ryzykiem płynności oznacza utrzymywanie wystarczającego poziomu gotówki, dostępności finansowania w formie przyrzeczonych limitów kredytów w odpowiedniej wysokości oraz zdolności pokrycia zapotrzebowania płynnościowego Spółki. Ze względu na dynamiczny charakter działalności Spółka aktywnie korzysta z finansowania udzielanego przez podmioty zewnętrzne i powiązane celem zapewnienia dostępności odpowiednich zasobów niezbędnych do pokrycia zapotrzebowania kapitałowego Spółki. Zarząd Spółki monitoruje pozycję płynnościową na podstawie dwunastomiesięcznych prognoz kroczących.

Analizę terminów wymagalności zobowiązań finansowych – ze wskazaniem pozostałych umownych terminów wymagalności – przedstawiono w nocie 13.

Patrz także: nota 10 i nota 13.1, gdzie omówiono dostępne finansowanie.

2.1.6 Ryzyko gospodarcze

Projekty Spółki realizowane są przez spółki zależne zlokalizowane i prowadzące działalność w Polsce, należące do cypryjskiej struktury holdingowej. W konsekwencji realizacja takich projektów i generowanych przychodów podlega pewnym czynnikom ryzyka właściwym dla poszczególnych krajów, w tym między innymi wynikającym z niekorzystnych uwarunkowań politycznych, regulacyjnych czy podatkowych.

W związku z powyższym w punkcie 1.16 powyżej opisano zmiany w polskim prawie podatkowym dotyczące struktur funduszy.



2.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym i strukturą bilansu

Cele Spółki w zakresie zarządzania kapitałem obejmują ochronę zdolności do prowadzenia dalszej działalności oraz wspieranie strategicznych planów rozwoju Spółki.

W poprzednich latach wszystkie zyski zostały ponownie zainwestowane. Na koniec września bieżącego roku kapitał Spółki (w tym agio emisyjne) przede wszystkim został podwyższony o 33,3 mln EUR poprzez aport 60% udziałów w Apollo Invest Sp. z o.o. wniesiony przez Elzenwalle NV (podmiot powiązany należący do Holdingu portfelowego) oraz późniejszą sprzedaż wynikającego z tej transakcji udziału kapitałowego Granbero przez Elzenwalle na rzecz Ghelamco Group Comm. VA. Ponadto na koniec listopada 2016 r. Spółka zadeklarowała podmiotowi dominującemu, Ghelamco Group Comm. VA, dywidendę w wysokości 430 mln EUR, bezpośrednio po czym podmiot dominujący ponownie ją skapitalizował w tej samej wysokości (w formie kapitału zakładowego i agio emisyjnego).

Kierownictwo koncentruje się w znacznym stopniu na zapewnieniu wsparcia finansowego planów rozwoju. W celu utrzymania bądź optymalizacji struktury kapitałowej Spółka może podjąć decyzje o emisji obligacji lub instrumentów finansowych podobnego typu na międzynarodowych rynkach finansowych. Zarząd Spółki ściśle monitoruje poziom wypłacalności, płynności, zwrotu z zainwestowanego kapitału i rentowności.

Spółka monitoruje kapitały przede wszystkim na podstawie wskaźnika wypłacalności. Wskaźnik ten oblicza się w sposób następujący: kapitał własny ogółem podzielony przez sumę bilansową. Na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 2015 r. poziom wskaźnika wypłacalności przedstawiał się następująco:

	2016	2015
Kapitał własny	687 535	555 884
Aktywa razem	1 604 868	1 164 914
Wskaźnik wypłacalności	42,8%	47,7%

3. Istotne osądy i oszacowania księgowe

Sporządzenie sprawozdania finansowego wymaga od Zarządu dokonania osądów, oszacowań i założeń wpływających na zastosowanie zasad rachunkowości oraz wykazane kwoty aktywów i pasywów, przychodów i kosztów.

Oszacowania i założenia opierają się na doświadczeniach historycznych i innych czynnikach uznawane za istotne w danych okolicznościach, a ich wyniki stanowią podstawę osądu dotyczącego wartości bilansowej aktywów i pasywów, które nie zostały określone jednoznacznie w innych źródłach. Rzeczywiste wyniki mogą odbiegać od przyjętych wartości szacunkowych.

Oszacowania i związane z nimi założenia są stale aktualizowane. Zmiany w oszacowaniach księgowych ujmowane są w okresie, w którym oszacowanie zostało zmienione, jeżeli ma ono wpływ tylko na ten okres, lub w okresie zmiany i przyszłych okresach, jeżeli zmiana ma wpływ przyszłe okresy.

Oprócz oszacowań wyjaśnionych w polityce rachunkowości, poniżej przedstawiono oszacowania i założenia mające znaczący wpływ na wycenę aktywów i pasywów.

Utrata wartości aktywów

Ryzyko utraty wartości wynika z niepewności typowej dla sektora deweloperskiego. Na dzień bilansowy nie ujęto skumulowanej utraty wartości/odpisów w odniesieniu do możliwej do uzyskania wartości netto zapasów.

Żadne dodatkowe utraty wartości/odpisy od zysku nie zostały uznane za konieczne w 2016 i 2015 r.



Podatki dochodowe

Spółka prowadzi działalność w złożonym środowisku prawno-regulacyjnym. Podatek odroczoney ustala się, biorąc pod uwagę pozycję podatkową każdego podmiotu prawnego. Jest on ponownie przeliczany w każdej dacie bilansowej, tak aby wziąć pod uwagę wpływ zmian podatkowych przepisów prawnych oraz możliwości uzyskania zwrotu.

Podstawowe poziomy podatek dochodowego spółek (z wyłączeniem zwolnień lub innych zachęt podatkowych):

Polska:	19%
Cypr:	12,5%
Luksemburg:	21,84% (wyłączenia dla indywidualnych interpretacji finansowych)

Szacowanie wartości godziwej

Zakłada się, że wartość bilansowa pomniejszona o odpisy z tytułu utraty wartości należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług jest zbliżona do ich wartości godziwej.

Wartość godziwą zobowiązań finansowych do celów ujawnień szacuje się poprzez dyskontowanie przyszłych umownych przepływów pieniężnych przy pomocy bieżącej rynkowej stopy procentowej, która jest dostępna Spółce w odniesieniu do podobnych instrumentów finansowych.

Zgodnie z MSR 39 i we właściwym zakresie wszystkie instrumenty pochodne ujmuje się w bilansie w wartości godziwej.

Jeżeli chodzi o ustalenie wartości godziwej własności nieruchomości inwestycyjnych w budowie, zobacz punkt 1.9 powyżej.

4. Lista jednostek zależnych

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z MSSF uwzględniona następujące jednostki zależne Granbero Holdings Ltd.:

Opis podmiotu	Kraj	Udział procentowy w prawach głosu na dzień 31.12.2016 r.	Udział procentowy w prawach głosu na dzień 31.12.2015 r.	Uwagi
Granbero Capital (oddział)	Luksemburg	nie dotyczy	nie dotyczy	
Apollo Invest Sp. z o.o.	Polska	100	40	4,1
Expert Invest Sp. z o.o.	Polska	100	100	4,3
Industrial Invest Sp. z o.o.	Polska	nie dotyczy	100	4,3
Prima Bud Sp. z o.o.	Polska	70	70	
Ghelamco Invest Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Konstancin SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Port Żerański SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 8 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Dahlia SKA	Polska	100	100	
Tilia BIS Sp. z o.o. (dawniej Ghelamco GP 1 SP. z o.o. Tilia SKA)	Polska	100	100	
Innovation Bud Bis Sp. z o.o. (dawniej Innovation SKA)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 9 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sobieski Towers Sp.k.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Matejki SKA	Polska	100	100	
Ollay Sp. z o.o. Market SKA	Polska	100	100	
Erato Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Oaken Sp.z.o.o. Pattina SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością UNIQUE SKA	Polska	70	70	



Octon Sp.z.o.o. PIB SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Vogla SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. (dawniej Fusion Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sienna Towers SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SBP SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. (dawniej Belle Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Grzybowska 77 Sp.k.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Wronia SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. (dawniej Power Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Postępu SKA	Polska	100	100	
CC 28 F.I.Z.	Polska	nie dotyczy	100	4.1
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Proof SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. (dawniej Betula Invest Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością M12 SKA	Polska	100	100	
WUZA1 Sp. z o.o. (dawniej Immediate Investment Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
WUZA1 Sp. z o.o. Sp.k. (dawniej Eastern Europe Bud Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
WUZA1 Sp. z o.o. WS Sp.k. (dawniej Ghelamco Warsaw Spire WS sp.k.)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 6 Sp. z o.o. (dawniej Opportunity Invest Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 6 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością HQ SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
ACG1 Sp. z o.o.	Polska	nie dotyczy	100	*
Espressivo Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 10 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sigma SKA	Polska	100	100	
Ghelamco Garden Station Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o. (dawniej Budomal)	Polska	100	100	
Creditero Holdings Ltd.	Cypr	100	100	
Bellona Bema 87 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco Gdanska PI Sp. z o.o.	Polska	100	100	**
Warsaw Spire Management Sp. z o.o.	Polska	100	nie dotyczy	4.1
Warsaw Spire Sp. z o.o. Sp.k.	Polska	100	nie dotyczy	4.1
Warsaw Spire Sp. z o.o.	Polska	100	nie dotyczy	4.1
Ghelamco GP 10 Sp. z o.o. (former Chopin Project sp. z o.o.)	Polska	100	nie dotyczy	4.1
Ghelamco GP2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Synergy SKA	Polska	100	100	**
Ghelamco GP1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Canna SKA	Polska	100	100	**
Ghelamco GP1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Azira SKA	Polska	100	100	**
Laboka Holdings Ltd	Cypr	100	nie dotyczy	4.1
Esperola Ltd	Cypr	100	nie dotyczy	4.1
Stareti Holdings Ltd	Cypr	100	nie dotyczy	4.1
Ghelamco Polish Project 1 SCSp	Luksemburg	100	100	4.1

(*): Spółka zależna została w bieżącym roku włączona do Tilia; transakcja ta nie miała istotnego wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za rok 2016.



(**): Jednostki zależne były (jako spółki gotowe) kontrolowane już w 2015 r., ale po raz pierwszy zostały uwzględnione w konsolidacji w 2016 r.

Przejęcia i zbycia nieruchomości (w tym działek gruntu) często obejmują przekazanie spółki, która jest w posiadaniu nieruchomości.

Większość jednostek zależnych (z wyjątkiem Holdingu, sub-holdingu (sub-holdingów) i podmiotu celowego typu Financing Vehicle) to właśnie takie podmioty celowe posiadające nieruchomości, utworzone do celów realizacji transakcji dotyczących nieruchomości (przejęcia gruntu i działalności w zakresie zabudowy nieruchomości).

Zestawienie jednostek zależnych (i innych jednostek biznesowych) utworzonych, przejętych i zbytych przez Spółkę w roku zakończonym 31 grudnia 2016 r. W odniesieniu do przejęć i zbyć jednostek zależnych posiadających nieruchomości stosuje się podejście zgodne z zasadą rachunkowości opisaną w punktach 1.5.2 i 1.5.3 (a nie zgodnie z MSFR 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”).

4.1 Jednostki zależne przejęte i utworzone

W 2016 r. nabyto i utworzono pewne nowe spółki celowe (SPV), które stanowią w 100% (bezpośrednio lub pośrednio) własność Spółki. Ponadto wszystkie zostały nabyte lub utworzone (bezpośrednio lub pośrednio) w celu posiadania przyszłych nieruchomości. Dotyczy to głównie następujących spółek: Warsaw Spire Management Sp. z o.o., Warsaw Spire Sp. z o.o. sp.k., Warsaw Spire Sp. z o.o., Ghelamco GP 10 Sp. z o.o.

Ponadto w IV kwartale 2016 r. Spółka nabyła 3 cypryjskie spółki gotowe (Esperola Ltd, Laboka Holdings Ltd i Stareti Holdings Ltd), mając na względzie przewidywaną restrukturyzację działalności w Polsce. Ta wewnętrzna restrukturyzacja, którą w grudniu 2016 r. sformalizowano i sfinalizowano, została uznana przez Zarząd za konieczną w celu optymalizacji (kosztów), poprawy efektywności oraz uproszczenia struktury prawnej. Restrukturyzację podsumować można w następujących najważniejszych krokach:

- zamknięty fundusz inwestycyjny CC28 dokonał zbycia luksemburskiej spółki komandytowej (SCSp) na rzecz Sareti według wartości rynkowej (łącznie z jej głównymi udziałami kapitałowymi: Warsaw Spire Sp. z o.o., spółka będąca właścicielem projektu Warsaw Spire).
- zamknięty fundusz inwestycyjny CC28 dokonał zbycia swoich spółek celowych (spółek gotowych SKA i spółek z ograniczoną odpowiedzialnością) na rzecz Laboka według wartości rynkowej.
- zamknięty fundusz inwestycyjny był z kolei wkładem Granbero Holdings do Esperola według wartości rynkowej.
- certyfikaty zamkniętego funduszu inwestycyjnego CC28 zostały spłacone w całości (wobec nowego udziałowca, spółki Esperola) i fundusz jest obecnie w likwidacji.

W wyniku restrukturyzacji relatywnie złożona i nieelastyczna struktura typu FIZAN została zlikwidowana, jako że została uznana za niekorzystną głównie z administracyjnego (np. ze względu na zwiększone koszty operacyjne) i prawnego punktu widzenia.

Powyższa operacja została zorganizowana zgodnie z obowiązującymi przepisami prawnymi i fiskalnymi oraz na warunkach rynkowych. Miała ona znikomy wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za 2016 r.

Pod koniec września Spółka „nabyła” pozostałe 60% udziałów w Apollo Invest Sp. z o.o. (spółka projektowa będąca właścicielem inwestycji Spinnaker Tower) w formie aportu udziałów wniesionego przez Elzenwalle NV. Wartość wkładu ustalono zgodnie z zasadami rynkowymi i wyniosła ona 33,3 mln EUR. Obecnie Spółka posiada 100% udziałów w Apollo.

4.2 Zbycie jednostek zależnych

W roku zakończonym 31 grudnia 2016 r. nie zbyto żadnych jednostek zależnych.



4.3 Fuzje i likwidacje jednostek zależnych

W 2016 r. zlikwidowano następujące „nieaktywne” podmioty:

- Expert Invest Sp. z o.o.
- Industrial Invest sp. z o.o.

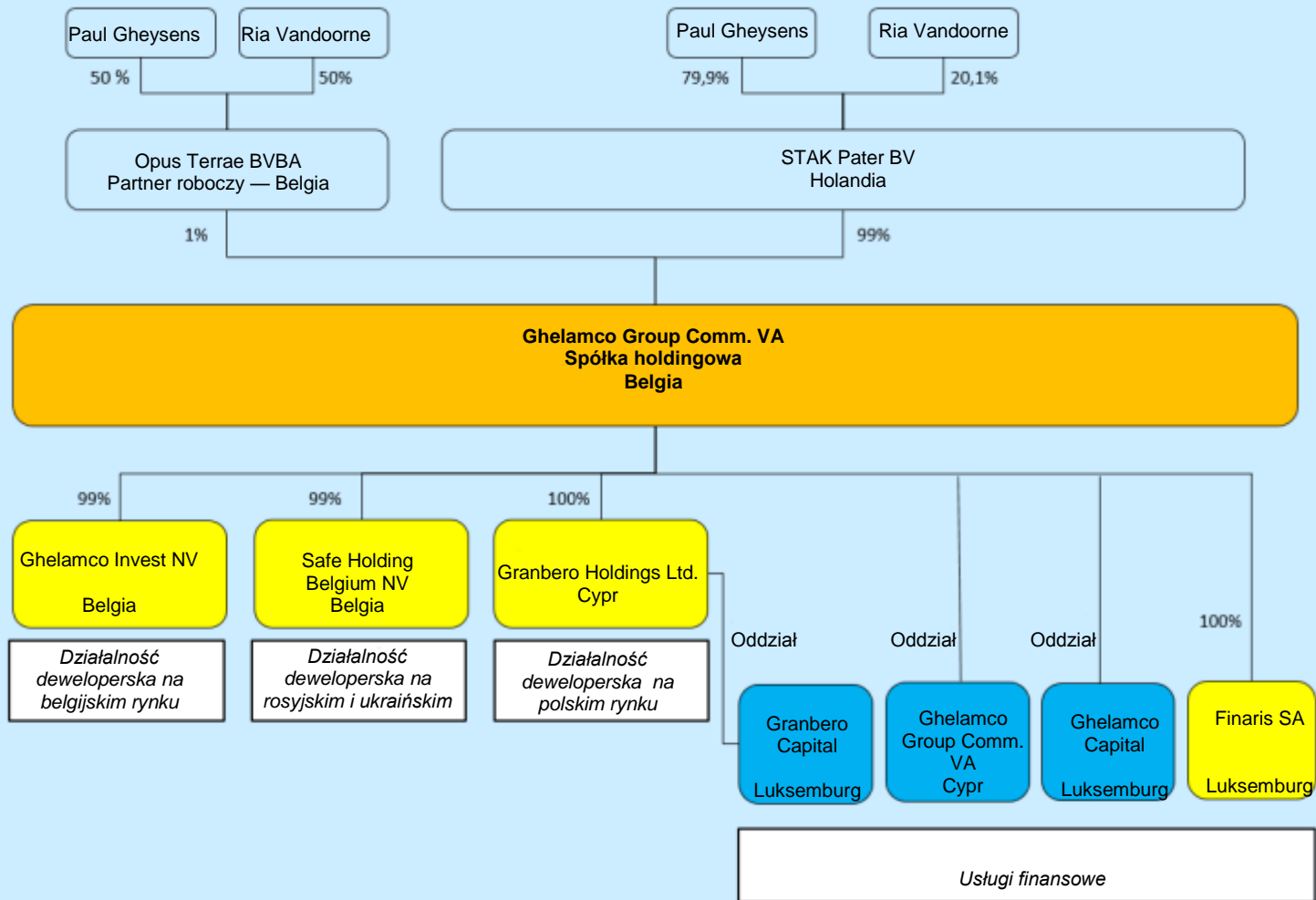
Dodatkowo spółka ACG1 Sp. z o.o. została włączona do spółki Tilia SKA. Prawa i obowiązki zostały we właściwym zakresie przeniesione na podmiot powstały z połączenia.

Powyższe operacje miały znikomy wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za 2016 r.

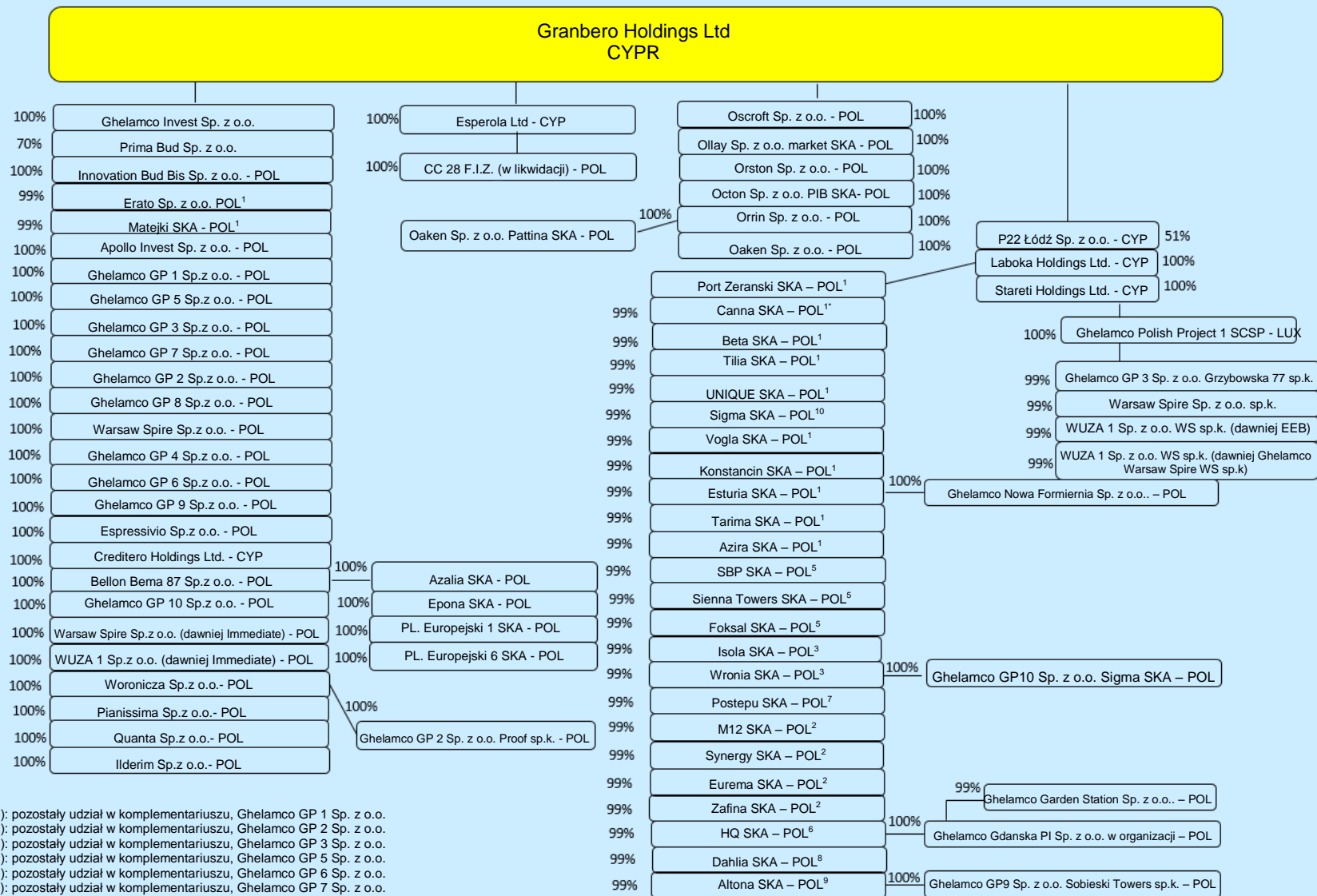


5. Struktura Spółki

5.1. Grupa Ghelamco (Holding inwestycyjny i deweloperski) na dzień 31 grudnia 2016 r.



5.2. Działalność deweloperska na polskim rynku nieruchomości na dzień 31 grudnia 2016 r.



(1): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 1 Sp. z o.o.
 (2): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 2 Sp. z o.o.
 (3): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 3 Sp. z o.o.
 (5): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 5 Sp. z o.o.
 (6): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 6 Sp. z o.o.
 (7): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 7 Sp. z o.o.
 (8): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 8 Sp. z o.o.
 (9): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 9 Sp. z o.o.
 (10): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 10 Sp. z o.o.
 (11): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco Warsaw Spire Sp. z o.o.



6. Nieruchomości inwestycyjne

Obecna strategia Spółki polega na utrzymywaniu nieruchomości komercyjnych celem wynajmu, podczas gdy nieruchomości mieszkaniowe przeznaczone są na sprzedaż.

Wszystkie działki gruntu utrzymywane bez określonego przeznaczenia, lub jeśli kierownictwo stwierdzi, że działka zostanie wykorzystana do celów projektu, w wyniku którego budynek będzie wynajęty, są klasyfikowane na dzień 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2015 r. jako nieruchomości inwestycyjne.

Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są w wartości godziwej określonej przez niezależnych rzeczoznawców lub zarząd, i są zaliczane do jednej z czterech kategorii:

- A. grunt bez wstępnej akceptacji, utrzymywany ze względu na możliwość wzrostu wartości lub o nieokreślonym przeznaczeniu (wartość godziwa według metody porównawczej);
- B. grunt z wstępną akceptacją, przeznaczony pod działalność deweloperską i inwestycyjną (wartość godziwa według możliwości budowy nadającego się do wynajęcia m²);
- C. grunt + trwająca budowa (wartość godziwa według metody rezydualnej);
- D. gotowe projekty utrzymywane do celów inwestycyjnych.

Spółka celowa (SPV)	Nazwa handlowa	Wycena	Kat.	31/12/2016	31/12/2015
				tys. EUR	tys. EUR
Apollo Invest	Spinnaker Tower	JLL	B	49 937	18 832
Postępu SKA	Postępu Business Park	KNF	B	8 110	10 030
Sienna Towers SKA	Warsaw Hub	KNF	C	74 897	56 000
WS SKA/Warsaw Spire sp. z o.o. sp.k.	Warsaw Spire	JLL	D	526 780	391 209
Ghelamco GP9 Sp. z o.o. Sobieski Towers sp.k.	Sobieski Tower	BNP	B	29 595	24 824
Market SKA	Mszczonów Logistics	ASB	A	2 802	2 832
SBP SKA	Synergy Business Park, Wrocław	JLL	B	21 898	21 316
Grzybowska 77 sp.k. + Isola SKA	Grzybowska	KNF	A	25 480	23 500
Wronia SKA	Logistyka	KNF	C	30 491	20 778
Sigma SKA	Chopin + Stixx	KNF	B/D	38 529	32 430
Vogla SKA	Wilanów Retail	KNF	D	12 360	13 490
Tillia BIS Sp. z o.o.	Powiśle	KNF	A	5 930	6 220
Dahlia SKA	Wołoska 24	KNF	D	44 950	38 829
Nowa Formiemia Sp. z o.o. (dawniej Budomal)	Przystanek/mBank, Łódź	JLL	C	35 413	

RAZEM:

907 171 660 290

Legenda: Man = Wycena przez kierownictwo, KNF = Knight Frank, JLL = Jones Lang Lasalle, DTZ= DTZadelhof, CLL = Colliers, ASB = Asbud



Stan na 1 stycznia 2015 r.	417 553
Nabycie nieruchomości	57
Późniejsze nakłady	143 495
Przeniesienia	
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	
- Pozostałe przeniesienia	1 588
Korekta do wartości godziwej przez wynik finansowy	97 547
Zbycia	
Różnice kursowe z przeliczenia	50
Inne	
Stan na 31 grudnia 2015 r.	660 290

Stan na 1 stycznia 2016 r.	660 290
Nabycie nieruchomości	1 482
Późniejsze nakłady	120 215
Przeniesienia	
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	
- Pozostałe przeniesienia	9 482
Korekta do wartości godziwej przez wynik finansowy	131 050
Zbycia	
Różnice kursowe z przeliczenia	-15 348
Inne	
Stan na 31 grudnia 2016 r.	907 171

<i>Kategorie</i>	A	B	C	D	Razem
Stan na 1 stycznia 2015 r.	52 272	107 906	191 635	65 740	417 553
Nabycie nieruchomości			57		57
Późniejsze nakłady (*)	1 427	7 006	88 384	46 728	143 545
Przeniesienia					
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży					
- Pozostałe przeniesienia	-21 989		16 650	6 927	1 588
Korekta do wartości godziwej	10 872	6 060	31 900	48 715	97 547
Zbycia					
Stan na 31 grudnia 2015 r.	42 582	120 972	328 626	168 110	660 290
Nabycie nieruchomości	1 482				1 482
Późniejsze nakłady (*)	1 239	34 603	39 034	29 992	104 867
Przeniesienia					
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży					
- Pozostałe przeniesienia	-10 030	-13 540	-242 366	275 418	9 482
Korekta do wartości godziwej	-1 061	6 034	15 507	110 570	131 050
Zbycia					
Stan na 31 grudnia 2016 r.	34 212	148 068	140 801	584 090	907 171

(*) w tym zestawieniu szczegółowym bez różnic kursowych z przeliczenia (i innych)



Kwoty ujęte w rachunku zysków i strat obejmują:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Przychody z najmu	15 205	5 521

Przychody z najmu za 2016 r. dotyczą głównie umów najmu w Warsaw Spire.

Najważniejsze założenia i analiza wrażliwości

Główną część polskich nieruchomości inwestycyjnych w budowie stanowią projekty biurowe (często z powierzchnią handlową na parterze), które wycenia się metodą rezydualną (jeżeli chodzi o nieruchomości inwestycyjne w budowie) oraz metodą dochodową lub metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (jeżeli chodzi o projekty zrealizowane).

Do celów MSSF 13 projekty dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie przypisuje się do poziomu 3.

Średnie stopy zysku (lub kapitalizacji) stosowane w wycenach rzeczoznawców na 31 grudnia 2016 r. przedstawiały się następująco:

- od 5,50% do 8,00% dla projektów polskich w zależności od lokalizacji, specyfiki i charakteru obiektu (wobec 5,75% do 8,25% w zeszłym roku).

Średnie stawki czynszu stosowane w wycenach rzeczoznawców przedstawiały się następująco:

- od 10,5 EUR/m kw./miesiąc do 21,5 EUR/m kw./miesiąc dla powierzchni biurowej (wobec 11,0 EUR do 25,5 EUR w zeszłym roku);
- od 8,5 EUR/m kw./miesiąc do 32 EUR/m kw./miesiąc dla powierzchni handlowej (wobec 12 EUR do 32 EUR w zeszłym roku);

w zależności od lokalizacji, specyfiki i charakteru obiektu.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Spółka miała w swoim portfelu kilka nieruchomości inwestycyjnych generujących dochód (kategoria D), których wartość oszacowano na 584 090 tys. EUR (Warsaw Spire, Wołoska 24 oraz Wilanów Retail). Wzrost/spadek stopy zwrotu o 100 punktów bazowych przy innych zmiennych na takim samym poziomie spowoduje spadek/wzrost wartości o około 88 035 tys. EUR.

Nieruchomości inwestycyjne (w budowie) (kategoria B i C) wycenia się, stosując różne założenia dotyczące np. kosztu budowy, oczekiwanych wartości najmu itp., które są wzajemnie powiązane i w przypadku których analiza wrażliwości dla poszczególnych zmiennych nie miałaby sensu.

Opis procesu i metodologii wyceny przedstawiono również w punkcie 1.9.



7. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie

Zapasy obejmujące projekty deweloperskie na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosiły 68 860 tys. EUR (2015 r.: 53 666 tys. EUR).

Wartość bilansowa (po koszcie) na 31 grudnia 2016 r. — tys. EUR	Wartość bilansowa (po koszcie) na 31 grudnia 2015 r. — tys. EUR
---	---

PROJEKTY POLSKIE

Konstancin	4 895	4 608
Bellona — Bema	1 835	1 841
Foksal	13 189	9 770
Port Żerański	3 067	2 942
Erato	1 921	1 781
M12 SKA	1 311	1 361
Matejki	1 197	1 256
Pattina	1 502	7
P.I.B.	3 061	3 020
Proof — Q-Bik soft lofty	6 514	12 553
Innovation Bud Bis (dawniej Signal)	23	495
Unique SKA (Pl. Grzybowski)	4 340	4 141
Budomał SKA (Łódź) — mBank		9 482
Garden Station Sp. z o.o.	1 148	354
Synergy SKA	2 599	
Canna SKA	3 010	
Azira SKA	19 263	
Inne	-15	55
RAZEM POLSKA	68 860	53 666

W bieżącym roku bilans mBank został przeniesiony z zapasów do nieruchomości inwestycyjnych zgodnie z finalną koncepcją projektu.

Najważniejszą transakcją 2016 r. dotyczącą banku ziemi był zakup działki w Łodzi za kwotę ok. 85 mln PLN (Azira SKA) pod przyszłą budowę obiektu biurowego/wielofunkcyjnego.

Zobacz również punkt 3.

8. Należności długoterminowe, rozliczenia międzyokresowe czynne oraz krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności

8.1 Należności długoterminowe i długoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne

	Nota	31/12/2016	31/12/2015
Długoterminowe			
Należności od podmiotów powiązanych	25.3	387 855	250 817
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		9 928	12 449
Razem należności długoterminowe i długoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne		397 784	263 266



Należności od podmiotów powiązanych

Wszystkich pożyczek długoterminowych dla podmiotów powiązanych udzielono na okres od 3 do 5 lat. Umowne stopy procentowe dla należności długoterminowych od podmiotów powiązanych za 2016 r. przedstawiały się następująco: Euribor/Libor + marża w przedziale od 2% do 4%. Więcej informacji przedstawiono w nocie 25.3.

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności na dzień 31 grudnia 2016 r. obejmowały głównie:

- Earn-out i należności z tytułu gwarancji najmu w związku ze sprzedażą projektu Senator w 2013 r.: 455 tys. EUR
- Należności z tytułu gwarancji najmu na poziomie Espressivo Sp. z o.o. w związku ze sprzedażą projektów Mokotów Nova i Łopuszańska Business Park: 631 tys. EUR
- Kwoty zatrzymane w związku z główną umową najmu i gwarancją najmu w odniesieniu do zbycia Marynarska 12/T-Mobile Office Park: 285 tys. EUR
- Skapitalizowane okresy bezczynszowe i opłaty agencyjne na poziomie WS SKA w związku z wynajmem projektu Warsaw Spire: 6,39 mln EUR
- Skapitalizowane opłaty agencyjne na poziomie Dahlia SKA w związku z wynajmem projektu Wołoska 24: 1 099 tys. EUR

Wartości bilansowe należności długoterminowych są zbliżone do ich wartości godziwej określonej na podstawie przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych stopą obowiązującą dla podobnych instrumentów emitenta o podobnym ratingu.

8.2 Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	Nota	31/12/2016	31/12/2015
Krótkoterminowe			
Należności od podmiotów powiązanych	25.3	182	1 147
Należności od stron trzecich		3 370	1 758
Pomniejszone o: odpisy na należności wątpliwe (rezerwę na należności nieściągalne)		0	0
Należności z tytułu dostaw i usług netto		3 552	2 905
Pozostałe należności		2 082	852
Należności krótkoterminowe od podmiotów powiązanych	25.3	116 759	77 620
Należności z tytułu VAT		10 168	10 509
Rozliczenia międzyokresowe czynne		1 477	1 086
Należności z tytułu odsetek		55 506	48 724
Razem krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		189 545	141 696

Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Wartości bilansowe krótkoterminowych należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności są zbliżone do ich wartości godziwych określonych na podstawie przyszłych przepływów pieniężnych zdyskontowanych stopą obowiązującą dla podobnych instrumentów emitenta o podobnym ratingu kredytowym.

Należności z tytułu dostaw i usług od podmiotów powiązanych (i rozliczenia międzyokresowe czynne; zobacz poniżej) obejmują faktury z tytułu usług budowlanych, technicznych i innych, jak opisano w nocie 25.2.



Nierozliczone saldo należności krótkoterminowych od podmiotów powiązanych (łącznie 116 759 tys. EUR) dotyczy Grupy Ghelamco (114 289 tys. EUR) oraz Tallink Investments (2 470 tys. EUR).

Rozliczenia międzyokresowe czynne

Kwoty nierozliczone na dzień 31 grudnia 2016 r. obejmują głównie:

- zaliczki w kwocie 882 tys. EUR (wobec 703 tys. EUR w zeszłym roku) (oraz powiązane koszty) dla SPV Prima Bud na nabycie działki gruntu (Łomianki), do celów budowy centrum handlowo-rozrywkowego.
- dalsze zaliczki w kwocie 312 tys. EUR (wobec 0 EUR w zeszłym roku) dla SPV Dahlia SKA na nabycie usług budowlanych
- zaliczki w kwocie 189 tys. EUR (wobec 0 EUR w zeszłym roku) dla Sienna Towers SKA na nabycie usług budowlanych

Należności z tytułu odsetek

Saldo należności z tytułu odsetek obejmuje należności z tytułu odsetek od podmiotów powiązanych w kwocie 55 499 tys. EUR.

Należności z tytułu VAT

Saldo nierozliczone na dzień 31 grudnia 2016 r. dotyczy należności z tytułu VAT związanych głównie z następującymi projektami: Wołoska 24, Warsaw Hub, Foksal, Wronia, mBank Łódź, Warsaw Spire i Azira Łódź.

Zaangażowane spółki celowe (SPV) mogą zwrócić się do władz skarbowych o natychmiastowy zwrot należności z tytułu VAT w gotówce lub mogą kompensować należności z tytułu VAT z dowolnymi zobowiązaniami z tytułu VAT.

Należności z tytułu VAT wynikają z podatku VAT zapłaconego od kosztów inwestycyjnych.

Ekspozycja na ryzyko kredytowe i utrata wartości

Przedstawione powyżej należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności są zaklasyfikowane jako pożyczki i należności i w związku z tym wycenia się je według zamortyzowanego kosztu. Kwoty przedstawione w bilansie są – we właściwym zakresie – po odpisach na należności wątpliwe.

Odpisy określa się dla każdego przypadku oddzielnie. Odpis z tytułu utraty wartości ujmuje się w razie zaistnienia zidentyfikowanego zdarzenia powodującego stratę, które – na podstawie wcześniejszego doświadczenia – stanowi dowód obniżenia możliwości odzyskania przepływów pieniężnych.

Maksymalna ekspozycja na ryzyko kredytowe w dacie sprawozdawczej odpowiada wartości bilansowej każdej klasy aktywów przedstawionej powyżej. Spółka nie posiada żadnego zabezpieczenia tych sald, ponieważ znaczna część należności to należności od podmiotów powiązanych kontrolowanych przez faktycznych akcjonariuszy Grupy Ghelamco. W związku z tym koncentracje ryzyka kredytowego dotyczące należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności ocenia się jako bardzo ograniczone.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. i 2015 r. należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności ujawnione powyżej nie zawierały żadnych kwot zaległych na koniec okresu sprawozdawczego, na które Spółka nie utworzyłaby w razie potrzeby odpisu na należności wątpliwe.

9. Instrumenty pochodne

Na dzień 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2015 r. nie ujęto nierozliczonych sald dotyczących wartości rynkowej instrumentów pochodnych.

Zobacz również punkt 2.1.1 powyżej.



10. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

	31/12/2016	31/12/2015
Środki pieniężne na rachunkach bankowych i w kasie	37 564	42 683
Depozyty krótkoterminowe		
	<u>37 564</u>	<u>42 683</u>

Środki pieniężne na rachunkach bankowych są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych opartych na stopach dla dziennych depozytów bankowych. Depozyty krótkoterminowe mogą dotyczyć różnych okresów nieprzekraczających trzech miesięcy, w zależności od bieżącego zapotrzebowania Spółki na środki pieniężne, i mogą generować odsetki według właściwych stóp dla depozytów krótkoterminowych.

Spółka ma również dostęp do następujących dodatkowych źródeł finansowania:

- dodatkowych możliwości w związku ze stopą zadłużenia (Ghelamco stara się utrzymywać wysoką marżę dla współczynnika kredytu do wartości);
- możliwości skorzystania z dodatkowego finansowania dla zakończonych projektów na podstawie współczynnika kredytu do wartości (LTV), a nie kredytu do kosztów (LTC);
- dostęp do finansowania alternatywnego w formie emisji obligacji oraz finansowania kapitałowego typu mezzanine. W tym względzie zobacz właściwe emisje obligacji na okaziciela w Polsce (łącznie obligacje w obiegu o wartości 898,9 mln PLN + 6,3 mln EUR na dzień 31 grudnia 2016 r.).

11. Kapitał zakładowy i agio emisyjne

	31/12/2016	31/12/2015
Kapitał zakładowy	67	10
Agio emisyjne	495 903	32 664
wyemitowane i w pełni opłacone	495 971	32 674

Kapitał zakładowy składa się z 67 335 w pełni opłaconych udziałów.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. bezpośrednimi akcjonariuszami Spółki byli:

- **Ghelamco Group Comm VA** (Belgia) — 100%

Na koniec września bieżącego roku kapitał Spółki (w tym agio emisyjne) przede wszystkim został podwyższony o 33,3 mln EUR poprzez aport 60% udziałów w Apollo Invest Sp. z o.o. wniesiony przez Elzenwalle NV (podmiot powiązany należący do Holdingu portfelowego) oraz późniejszą sprzedaż wynikającego z tej transakcji udziału kapitałowego Granbero przez Elzenwalle na rzecz Ghelamco Group Comm. VA.

Ponadto na koniec listopada 2016 r. Spółka zadeklarowała podmiotowi dominującemu, Ghelamco Group Comm. VA, dywidendę w wysokości 430 mln EUR, bezpośrednio po czym podmiot dominujący ponownie ją skapitalizował w tej samej wysokości (w formie kapitału zakładowego i agio emisyjnego).

11.1 Wypłata dywidend

Jak wspomniano powyżej, na koniec listopada 2016 r. Spółka zadeklarowała podmiotowi dominującemu dywidendę w wysokości 430 mln EUR, bezpośrednio po czym dywidenda ta została ponownie skapitalizowana.



11.2 Udziały niekontrolujące

	31/12/2016	31/12/2015
saldo na początek roku	1 902	1 902
udział w zysku za rok		
przejęcia/zbycia	-1 895	
Saldo na koniec roku	7	1 902

W bieżącym roku zmniejszenie udziałów niekontrolujących związane jest z nabyciem przez Spółkę pozostałych 60% udziałów w Apollo, jak wyjaśniono powyżej.

12. Kapitały rezerwowe i zyski zatrzymane

Kapitały rezerwowe i zyski zatrzymane na dzień bilansowy przedstawiały się następująco:

	Skumulowany kapitał rezerwowy z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych	Zyski zatrzymane
Stan na 1 stycznia 2015 r.	6.708	438 358
Skumulowane różnice z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych (CTA)	-2 182	
Wyplata dywidend dla faktycznych akcjonariuszy		
Zmiana zakresu konsolidacji		170
Inne		
Zysk za rok		78 254
Stan na 31 grudnia 2015 r.	4 526	516 782

	Skumulowany kapitał rezerwowy z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych	Zyski zatrzymane
Stan na 1 stycznia 2016 r.	4 526	516 782
Skumulowane różnice z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych (CTA)	7 978	
Wyplata dywidend dla faktycznych akcjonariuszy		-430 000
Zmiana zakresu konsolidacji		-73
Inne		27
Zysk za rok		92 317
Stan na 31 grudnia 2016 r.	12 504	179 053



13. Oprocentowane kredyty i pożyczki

		31/12/2016	31/12/2015
Długoterminowe			
Kredyty bankowe — zmienna stopa procentowa	13.1	340 434	199 570
Inne kredyty i pożyczki	13.2/3	457 246	285 324
		797 680	484 894
Krótkoterminowe			
Kredyty bankowe — zmienna stopa procentowa	13.1	45 921	37 710
Inne kredyty i pożyczki	13.2/3	10 115	11 096
		56 036	48 806
RAZEM		853 716	533 700

13.1 Kredyty bankowe

W ciągu roku Spółka uzyskała nowe zabezpieczone kredyty bankowe w EUR i w PLN oraz wykorzystała istniejące linie kredytowe na łączną kwotę 155,8 mln EUR, wszystkie oprocentowane w oparciu o stopy Euribor i Wibor. Z drugiej strony w wyniku spłat i refinansowania na kwotę 6,7 mln EUR, po odliczeniu przedłużenia różnych kredytów i pożyczek, łączna kwota kredytów bankowych do spłaty wynosi 386,4 mln EUR (wobec 237,3 mln EUR na dzień 31.12.2015 r.).

Pozyskując finansowanie dłużne dla swoich (większych) projektów, Spółka każdorazowo negocjuje umowy długoterminowe z bankami. Zgodnie z tymi umowami bank dokonuje konwersji kredytów na zakup gruntów (2-letnich) na kredyty rozwojowe (dodatkowe 2 lata) oraz kredytów rozwojowych na kredyty inwestycyjne (zwykle 5-letnie) po spełnieniu uprzednio uzgodnionych warunków. Większość banków, z którymi Spółka współpracuje, przyjęła powyższe zasady jako ramy dla dotychczasowej, bieżącej i przyszłej współpracy.

Na potrzeby niniejszego sprawozdania finansowego Spółka ujmuje kredyty bankowe (lub część wymagalną kredytów) jako krótkoterminowe w przypadku, gdy data konwersji z „kredytu na zakup gruntów na kredyt rozwojowy” przypada w ciągu następnego roku obrotowego (zobacz nota 1.18 i 2.1.2).

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Spółka miała kredyty bankowe dostępne do zaciągnięcia na łączną kwotę 43,3 mln EUR.

Jeśli chodzi o nierozliczone kredyty krótkoterminowe, należy dodać, że w 2017 r. część z nich zostanie faktycznie spłacona zgodnie z warunkami umownymi, a część zostanie przedłużona lub zrefinansowana (np. poprzez konwersję na kredyt inwestycyjny).

Zestawienie umownych terminów zapadalności zewnętrznych kredytów i pożyczek bankowych wraz ze zobowiązaniami z tytułu odsetek:



	31.12.2016				31.12.2015			
	<1 roku	od 2 do 5 lat	>5 lat	razem	<1 roku	od 2 do 5 lat	>5 lat	razem
Kredyty zaciągnięte w instytucjach kredytowych	59 315	73 471	324 561	457 346	46 519	104 133	129 578	280 230
Leasing finansowy				0				0
Razem	59 315	73 471	324 561	457 346	46 519	104 133	129 578	280 230
Udział procentowy	13%	16%	71%	100%	17%	37%	46%	100%

Kredyty i pożyczki zewnętrzne według waluty

Duża część kredytów bankowych zewnętrznych denominowana jest w euro, a główny wyjątek stanowi część finansowania VAT (kredyty w PLN).

Odsetki od kredytów i pożyczek bankowych — ryzyko stopy procentowej

Oprocentowanie kredytów na zakup gruntu i działalność deweloperską uznaje się za zmienne, ponieważ element zmienny we wzorze na stopę procentową jest zawsze określony na okres nieprzekraczający jednego roku.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Spółka posiadała jeden nierozliczony kredyt inwestycyjny:

- Vogla SKA: Kredyt w wysokości 6 246 tys. EUR udzielony przez Raiffeisen Bank oprocentowany w oparciu o stawkę Euribor 1M (+ 2,75% marża). Zadłużenie w pełni obsługiwane jest z przychodów z najmu nieruchomości (Plac Vogla).

W zależności od projektu i zabezpieczenia wymaganego przez bank w Polsce obowiązują następujące marże na stopy zmienne: od 2,40% do 4,6%.

Kredyty na sfinansowanie VAT w Polsce wyrażone są w walucie lokalnej.

Analiza wrażliwości oprocentowania

Wzrost/spadek o 100 punktów bazowych (średnio) stóp procentowych zadłużenia bankowego o zmiennym oprocentowaniu w dacie sprawozdawczej, przy pozostałych zmiennych na tym samym poziomie, spowodowałby obniżenie/zwiększenie zysku brutto za 2016 r. o 3 110 tys. EUR.

13.2 Inne kredyty i pożyczki Obligacje (długoterminowe: 197 288 tys. EUR, krótkoterminowe: 7 365 tys. EUR)

Dnia 29 stycznia 2016 r. Komisja Nadzoru Finansowego zatwierdziła podstawowy prospekt Ghelamco Invest Sp. z o.o. dotyczący emisji publicznych obligacji detalicznych na łączną kwotę 350 mln PLN w związku z IV Programem Emisji Obligacji.

W 2016 r. Spółka wyemitowała w ramach tego programu (poprzez spółkę Ghelamco Invest Sp. z o.o.) publiczne obligacje (serii PPE, PPF, PPG, PPH, PPI, PPJ, PPK i PPL) na łączną kwotę 290 mln PLN. Obligacje te zostały wyemitowane na okres 4 lat i są oprocentowane według stawki WIBOR 6 miesięcy +4%.

Dodatkowo Spółka wyemitowała w grudniu 2016 r. (bezprospektowo) publiczne obligacje (serii PF) na łączną kwotę 115,2 mln PLN na rzecz inwestorów instytucjonalnych. Obligacje te także zostały wyemitowane na okres 5 lat i są oprocentowane według stawki WIBOR 6 miesięcy +4,3%.

Obligacje są zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Ltd.

Wpływy z powyższych emisji obligacji są przeznaczone na umorzenie innych/obecnych obligacji pozostających w obiegu, na obsługę (spłatę odsetek) właściwych programów obligacji oraz na finansowanie kolejnych projektów inwestycyjnych Spółki na obszarze metropolii warszawskiej, we Wrocławiu lub w Katowicach.



W 2016 r. Spółka dokonała wykupu obligacji na łączną kwotę 173,9 mln PLN (z czego 35,7 mln PLN stanowił wykup w terminie zapadalności, a 138,2 mln PLN wykup przed terminem/refinansowanie).

Łączne saldo wyemitowanych obligacji na dzień bilansowy (204 653 tys. EUR) odpowiada wartości emisji (898,9 mln PLN + 6,3 mln EUR) pomniejszonej o skapitalizowane koszty emisji, które są amortyzowane przez okres ważności obligacji.

Zestawienie umownych terminów zapadalności obligacji wraz z zobowiązaniami z tytułu odsetek:

	31.12.2016				31.12.2015			
	<1 roku	od 2 do 5 lat	>5 lat	razem	<1 roku	od 2 do 5 lat	>5 lat	razem
obligacje	19 922	223 637		243 558	17 868	171 277		189 145
Razem	19 922	223 637	0	243 558	17 868	171 277	0	189 145
Udział procentowy	8%	92%	0%	100%	9%	91%	0%	100%

Analiza wrażliwości oprocentowania

Wzrost/spadek o 100 punktów bazowych (średnio) stóp procentowych obligacji o zmiennym oprocentowaniu w dacie sprawozdawczej, przy pozostałych zmiennych na tym samym poziomie, spowodowałby obniżenie/zwiększenie zysku brutto za 2016 r. o 1 862 tys. EUR.

13.3 Inne kredyty i pożyczki Inne

31/12/2016 262 708 tys. EUR

Inne kredyty i pożyczki w EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. obejmują następujące salda wobec podmiotów powiązanych:

- Peridot SL: 259 803 tys. EUR
- Ghelamco Poland Sp. z o.o.: 102 tys. EUR
- Salamanca Capital Services: 13,5 tys. EUR

Jak również:

- pożyczkę krótkoterminową w kwocie 2 750 tys. EUR udzieloną przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym projektem polskim zapadającą 30 czerwca 2017 r., oprocentowaną według stopy 4,5%

31/12/2015 136 926 tys. EUR

Inne kredyty i pożyczki w EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. obejmują następujące salda wobec podmiotów powiązanych:

- Peridot SL: 132 261 tys. EUR
- Tallink Investments Ltd.: 143 tys. EUR
- Ghelamco Poland Sp. z o.o.: 176 tys. EUR
- Salamanca Capital Services: 679 tys. EUR

Jak również:

- Depozyty za czynsze: 906 tys. EUR (długoterminowe)
- pożyczkę krótkoterminową w kwocie 2 750 tys. EUR udzieloną przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym projektem polskim zapadającą 30 czerwca 2016 r., oprocentowaną według stopy 4,5%

Analiza wrażliwości oprocentowania

Wzrost/spadek o 100 punktów bazowych (średnio) stóp procentowych zadłużenia w ramach grupy w dacie sprawozdawczej, przy pozostałych zmiennych na tym samym poziomie, spowodowałby obniżenie/zwiększenie zysku brutto za 2016 r. o 1 965 tys. EUR.



13.4 Informacje różne

Na dzień 31 grudnia 2016 r. nie miały miejsca żadne opóźnienia w płatnościach ani naruszenia warunków umów kredytowych.

Zabezpieczenie kredytów bankowych stanowią m.in. projekty budowlane prowadzone przez Spółkę, w tym grunty oraz roboty w toku, zastaw na udziałach w spółce celowej itp.
Zabezpieczenie wyemitowanych obligacji stanowi gwarancja wykupu udzielona przez Granbero Holdings Ltd (Spółkę).

Umowy o kredyty udzielane przez banki zawierają niekiedy szereg zobowiązań do spełnienia określonych wymogów (stosunek kwoty kredytu do wartości nieruchomości, stosunek wartości kredytu do kosztu inwestycji, wskaźnik pokrycia obsługi długu). W ciągu roku oraz na dzień kończący rok nie miały miejsca żadne zdarzenia stanowiące naruszenie umów kredytowych.

Ponadto na dzień bilansowy Spółka spełniała wszystkie warunki emisji obligacji.



14. Instrumenty finansowe

W tabeli poniżej przedstawiono zestawienie wszystkich instrumentów finansowych według kategorii zgodnie z MSR 39 wraz z wartością godziwą każdego instrumentu oraz hierarchią wartości godziwej:

Instrumenty finansowe (x 1 000 EUR)	31.12.2016				
	W wartości godziwej przez wynik finansowy — przeznaczone do obrotu	Dostępne do sprzedaży	Pożyczki i należności/zobowiązania finansowe wg zamortyzowanego kosztu	Wartość godziwa	Poziom wartości godziwej
Pozostałe inwestycje finansowe					
Pozostałe aktywa finansowe			109	109	2
Należności długoterminowe					
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne			397 784	397 784	2
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania					2
Należności krótkoterminowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności			177 900	177 900	2
Instrumenty pochodne					2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty			37 564	37 564	2
Aktywa finansowe razem	0	0	613 356	613 356	
Oprocentowane kredyty i pożyczki — długoterminowe					
Kredyty bankowe			340 434	340 434	2
Obligacje			197 288	202 791	1
Inne kredyty i pożyczki			259 958	259 958	2
Oprocentowane kredyty i pożyczki – krótkoterminowe					
Kredyty bankowe			45 921	45 921	2
Obligacje			7 365	7 484	1
Inne kredyty i pożyczki			2 750	2 750	2
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania			36 020	36 020	2
Zobowiązania finansowe razem	-	-	889 736	895 357	



Instrumenty finansowe (x 1 000 EUR)	31.12.2015				
	W wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu	Dostępne do sprzedaży	Pożyczki i należności/zobowiązania finansowe wg zamortyzowanego kosztu	Wartość godziwa	Poziom wartości godziwej
Pozostałe inwestycje finansowe					
Pozostałe aktywa finansowe			363	363	2
Należności długoterminowe					
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne			263 266	263 266	2
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania			-	-	2
Należności krótkoterminowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności			130 101	130 101	2
Instrumenty pochodne					2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty			42 683	42 683	2
Aktywa finansowe razem	-	-	436 413	436 413	
Oprocentowane kredyty i pożyczki – długoterminowe					
Kredyty bankowe			199 570	199 570	2
Obligacje			151 159	155 086	1
Inne kredyty i pożyczki			134 165	134 165	2
Oprocentowane kredyty i pożyczki – krótkoterminowe					
Kredyty bankowe			37 710	37 710	2
Obligacje			8 335	8 417	1
Inne kredyty i pożyczki			2 761	2 761	2
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania			48 468	48 468	2
Zobowiązania finansowe razem	-	-	582 168	586 177	

Tabela powyżej przedstawia analizę instrumentów finansowych pogrupowanych na poziomie 1–3 w zależności od stopnia, w jakim możliwe jest określenie wartości godziwej (ujętej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej lub ujawnionej w notach):

- Poziom 1 wyceny w wartości godziwej wynika z cen notowanych (nieskorygowanych) na aktywnych rynkach dla takich samych aktywów lub zobowiązań.
- Poziom 2 wyceny w wartości godziwej wynika z danych wejściowych innych niż ceny notowane uwzględnione na poziomie 1, które obserwuje się dla składnika aktywów lub zobowiązania – bezpośrednio (tj. jako ceny) lub pośrednio (tj. na podstawie cen).
- Poziom 3 wyceny w wartości godziwej wynika z technik wyceny uwzględniających dane wejściowe dotyczące składnika aktywów lub zobowiązania, które nie są oparte na obserwowanych danych rynkowych (dane wejściowe nieobserwowalne).

Wartości godziwe aktywów finansowych i zobowiązań finansowych określa się w następujący sposób:

- Wartości godziwe instrumentów pochodnych oblicza się przy pomocy notowanych cen. Jeżeli takie ceny są niedostępne, przeprowadza się analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych, stosując obowiązującą krzywą zwrotu za okres instrumentów dla instrumentów pochodnych, które nie mają charakteru opcji, oraz modele wyceny opcji dla instrumentów pochodnych



o charakterze opcji. Walutowe kontrakty terminowe wycenia się na podstawie notowanych terminowych kursów wymiany oraz krzywych zwrotu wynikających z notowanych stóp procentowych zgodnych z terminami zapadalności kontraktów. Swapy na stopy procentowe wycenia się w wartości bieżącej przyszłych przepływów pieniężnych oszacowanych i zdyskontowanych na podstawie właściwych krzywych zwrotu wynikających z notowanych stóp procentowych.

- Wartości godziwe pozostałych aktywów finansowych i zobowiązań finansowych (z wyłączeniem wymienionych powyżej) określa się zgodnie z ogólnie przyjętymi modelami wyceny na podstawie analizy zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Wartość godziwa zobowiązań oprocentowanych nie różni się istotnie od wartości bilansowej, ponieważ wszystkie te zobowiązania to zadłużenie oprocentowane według stopy zmiennej. Wartość godziwą długoterminowego zadłużenia oprocentowanego (w braku publikacji cen notowanych na aktywnych rynkach) oblicza się jako wartość bieżącą przepływów pieniężnych zdyskontowanych z użyciem odpowiednich bieżących rynkowych stóp procentowych skorygowanych o marżę dotyczącą spółki. Przyjmuje się, że wartość godziwa krótkoterminowego zadłużenia oprocentowanego i zadłużenia o zmiennym oprocentowaniu odpowiada wartości bilansowej.

Opis sposobu określania wartości godziwej przedstawiono również w nocie 8.1.

15. Podatek odroczony

Aktywa i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego są kompensowane, jeżeli istnieje prawo do wyegzekwowania zgodnie z przepisami do kompensaty krótkoterminowych aktywów podatkowych i krótkoterminowych zobowiązań podatkowych oraz jeżeli odroczone podatki dochodowe dotyczą tego samego organu fiskalnego. Podatki odroczone wynikają głównie z różnic przejściowych związanych z wyceną nieruchomości inwestycyjnych w budowie, kapitalizowanych kosztów zadłużenia zewnętrznego oraz strat podatkowych do przeniesienia.

w tys. EUR	31/12/2016	31/12/2015
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	3 391	2 918
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-21 199	-23 377
RAZEM	-17 808	-20 459



Aktywa/(zobowiązania) z tytułu podatku odroczonego wynikają z następujących pozycji:

w tys. EUR	Różnice przejściowe		Niewykorzystane straty i odliczenia podatkowe	
	Nieruchomości inwestycyjne	Inne	Straty podatkowe	Odliczenia podatkowe
Stan na 1 stycznia 2015 r.	-4 784	-435	1 079	-
Ujęte w rachunku zysków i strat	-17 191	-830	1 407	
Ujęte w innych całkowitych dochodach				
Ujęte bezpośrednio w kapitale własnym				
Przejęte z kapitału własnego do zysków lub strat				
Przejęcia				
Zbycia				
Inne		295		
Stan na 31 grudnia 2015 r.	-21 975	-970	2 486	-
Ujęte w rachunku zysków i strat	3 529	-1460	552	
Ujęte w innych całkowitych dochodach				
Ujęte bezpośrednio w kapitale własnym				
Przejęte z kapitału własnego do zysków lub strat				
Przejęcia				
Zbycia				
Inne		30		
Stan na 31 grudnia 2016 r.	-18 446	-2400	3 038	-

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ujmuje się dla strat podatkowych do przeniesienia, w takim zakresie, w jakim prawdopodobna jest realizacja powiązanej korzyści podatkowej na podstawie przyszłych zysków do opodatkowania.

Na dzień sprawozdania nie ujęto następujących aktywów z tytułu podatku odroczonego:

	31/12/2016	31/12/2015
Aktywa z tytułu podatku odroczonego od niewykorzystanych strat podatkowych	12	15
Aktywa z tytułu podatku odroczonego od niewykorzystanych odpisów podatkowych		
RAZEM	12	15

Straty podatkowe w polskich spółkach celowych (SPV) mogą być wykorzystywane przez okres 5 lat. W tym względzie w tych spółkach celowych (SPV) nie ujęto żadnych aktywów z tytułu podatku odroczonego od strat podatkowych do przeniesienia, w takim zakresie, w jakim stwierdzono brak możliwości uzyskania wystarczającego zysku do opodatkowania, który umożliwiłby wykorzystanie części tych strat podatkowych.

Straty podatkowe w innych krajach mogą być wykorzystywane przez czas nieokreślony.

Nie ujęto zobowiązań z tytułu podatku odroczonego od zysków niepodzielonych w podmiotach zależnych. Należy zauważyć, że wypłata dywidend przez polskie podmioty zależne na rzecz podmiotu dominującego (cypryjskiego) nie spowodowałaby żadnego obciążenia podatkowego.



16. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania mają następującą strukturę:

	31/12/2016
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: strony trzecie	3 984
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: strony powiązane	1 155
Zobowiązania krótkoterminowe wobec stron powiązanych	3 957
Różne zobowiązania krótkoterminowe	27 165
Przychody przyszłych okresów	2 811
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania razem	39 073
	31/12/2015
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: strony trzecie	2 149
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: strony powiązane	17 915
Zobowiązania krótkoterminowe wobec stron powiązanych	5 175
Różne zobowiązania krótkoterminowe	23 926
Przychody przyszłych okresów	1 895
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania razem	51 060

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wobec stron powiązanych obejmują między innymi kwoty należne na rzecz Holdingu usługowego z tytułu otrzymanych usług budowlanych i koordynacji technicznej. Na dzień 31 grudnia 2016 r. zobowiązania z tytułu dostaw i usług obejmowały kwotę 1 155 tys. EUR wobec stron powiązanych (wobec 17 915 tys. EUR w zeszłym roku), jak poniżej:

- Apec Ltd: 195 tys. EUR (581 tys. EUR w zeszłym roku)
- Ghelamco Poland Sp. z o.o.: 887 tys. EUR (16 606 tys. EUR w zeszłym roku)
- Inne: 73 tys. EUR (728 tys. EUR w zeszłym roku)

Nierozliczone saldo zobowiązań krótkoterminowych wobec stron powiązanych (3 957 tys. EUR) prawie w całości dotyczy Ghelamco Poland Sp. z o.o.

Różne zobowiązania krótkoterminowe obejmują głównie zobowiązania z tytułu odsetek (na rzecz stron powiązanych i trzecich), zobowiązania z tytułu VAT, bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów i inne.

Podobnie jak w zeszłym roku saldo nierozliczonych przychodów przyszłych okresów dotyczy w głównej mierze przychodów przyszłych okresów z przedsprzedaży projektu mieszkaniowego QBik. Uwzględniono także dochody przyszłych okresów z najmu (1,2 mln EUR).

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług nie są oprocentowane i podlegają rozliczeniu zgodnie z warunkami umowy. Wartości bilansowe zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań są zbliżone do ich wartości godziwej, ponieważ są to salda krótkoterminowe.



17. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku

Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku można przypisać następującym krajom (w tys. EUR):

- Luksemburg: 494 tys. EUR (wobec 418 tys. EUR w 2015 r.)
- Cypr: 935 tys. EUR (wobec 475 tys. EUR w 2015 r.)

18. Przychody

Przychody pochodzą głównie z następujących źródeł:

w tys. EUR	31.12.2016	31.12.2015
Sprzedaż inwestycji mieszkaniowych	5 498	11 329
Przychody z najmu	15 205	5 521
PRZYCHODY OGÓŁEM	20 703	16 850

Przychody z najmu na dzień 31 grudnia 2016 r. dotyczą czynszu z inwestycji handlowych (głównie Warsaw Spire).

Sprzedaż inwestycji mieszkaniowych na dzień 31 grudnia 2016 r. dotyczy:

- Sprzedaży mieszkań typu soft loft w ramach projektu Qbik zlokalizowanego w Warszawie (5 498 tys. EUR).

Zestawienie przyszłych minimalnych przychodów z najmu

Wartość pieniężna przyszłych minimalnych przychodów z najmu do pierwszego terminu wygaśnięcia umów najmu niepodlegających anulowaniu podlega następującym warunkom w zakresie windykacji:

w tys. EUR	31.12.2016	31.12.2015
Przyszłe minimalne przychody z najmu:		
Poniżej 1 roku	18 572	13 239
Od 1 roku do 2 lat	24 522	17 626
Od 2 do 3 lat	24 940	17 968
Od 3 do 4 lat	25 251	18 189
Od 4 do 5 lat	25 008	17 832
Powyżej 5 lat	75 598	47 967
PRZYSZŁE MINIMALNE PRZYCHODY Z NAJMU RAZEM	193 891	132 820

Wzrost w porównaniu z zeszłym rokiem jest związany głównie z finalizacją projektu Warsaw Spire (budynek A został zakończony w maju 2016 r., budynki B i C zrealizowano w 2015 r.).



19. Inne pozycje uwzględnione w zysku operacyjnym/stracie operacyjnej

Pozostałe przychody operacyjne i koszty operacyjne w 2016 r. i 2015 r. obejmują następujące pozycje:

	2016	2015
Pozostałe przychody operacyjne		
Zysk netto ze zbycia nieruchomości inwestycyjnej		-
Inne	6 505	2 999
Zysk netto ze zbycia rzeczowego majątku trwałego		
Razem:	6 505	2 999

Pozostałe przychody operacyjne za bieżący rok w istotnym zakresie dotyczą przeniesienia obciążenia z tytułu kosztu wyposażenia (w Warsaw Spire) dla najemców. To samo dotyczy przychodów operacyjnych za poprzedni rok.

	2016	2015
Zyski z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych	131 050	97 547

Korekty wartości godziwej dokonane w 2016 r. wynoszą 131 050 tys. EUR, co wynika głównie z kontynuowanych w bieżącym roku działań deweloperskich, budowlanych oraz w zakresie wynajmu (głównie w ramach projektu Warsaw Spire i projektu mBank w Łodzi) w połączeniu ze zmianą warunków rynkowych (zmiana poziomów zysku i czynszu).

	2016	2015
Pozostałe koszty operacyjne		
Koszty z tytułu leasingu operacyjnego/czynszu	72	329
Podatki i opłaty	845	991
Koszty ubezpieczenia	103	71
Koszty audytów, obsługi prawnej i podatkowej	877	493
Promocja	804	670
Koszty sprzedaży	5 933	1 049
Koszty gwarancji najmu	908	2 476
Koszty utrzymania i napraw	976	810
Koszty operacyjne ze stronami powiązаныmi	9 190	2 971
Różne	2 528	2 229
Razem:	22 237	12 089

Pozostałe koszty operacyjne z podmiotami powiązаныmi obejmują w głównej mierze koszty wyposażenia naliczone przez Ghelamco Poland (a następnie przeniesione na najemców). Zobacz również nota 25.3.

Relatywnie wysokie koszty sprzedaży w bieżącym roku głównie idą w parze z ujęciem w rachunku zysków i strat aktywowanych (w większości) kosztów opłat agencyjnych w związku z transakcją fiskalną, która miała miejsce w pierwszej połowie 2016 r. Zmniejszenie kosztów gwarancji najmu z kolei jest związane z dalszym wynajmem sprzedanych projektów (co zmniejsza związane z tym zobowiązania z tytułu głównej umowy najmu).



20. Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie

Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie składa się z różnych pozycji, jak poniżej:

	2016	2015
Zmiana stanu zapasów	6 772	-6 347
Zakupy (*)	-13 832	-3 066
	-7 060	-9 413

(*) Zobacz Nota 26.2

Zakupy (głównie od stron powiązanych) dotyczyły projektów w zakresie nieruchomości inwestycyjnych, które nie zostały ujęte w powyższych zakupach, ponieważ ujęto je bezpośrednio w nieruchomościach inwestycyjnych. Dotyczy to kwoty 77 500 tys. EUR.

21. Przychody i koszty finansowe

Przychody i koszty finansowe obejmują różne pozycje, jak poniżej:

	2016	2015
Dodatnie różnice kursowe	-	1 251
Przychody z tytułu odsetek	13 114	10 172
Inne przychody finansowe		
Przychody finansowe razem	13 114	11 423
Koszty z tytułu odsetek	-30 528	-8 347
Inne koszty z tytułu odsetek i koszty finansowe	-5 414	-2 231
Ujemne różnice kursowe	-15 078	-
Koszty finansowe razem	-51 020	-10 578

Należy zauważyć, że powyższe wartości za 2016 i 2015 r. nie obejmują kosztów z tytułu odsetek związanych z nieruchomościami inwestycyjnymi, ponieważ zostały one skapitalizowane bezpośrednio w nieruchomościach inwestycyjnych. Dotyczy to kwoty 8 600 tys. EUR (wobec 16 500 tys. EUR w zeszłym roku).

Koszty z tytułu odsetek dotyczą głównie odsetek od kredytów bankowych, obligacji i innych pożyczek (Peridot, podmiot powiązany).

Dochody odsetkowe obejmują głównie dochody z tytułu pożyczek dla stron powiązanych.

Należy wspomnieć, że główna część różnic kursowych jest niezrealizowana (i dotyczy przeliczenia niespłaconych kredytów/pożyczek). Różnice kursowe odzwierciedlają sytuację na koniec roku i mogą ulec istotnej zmianie w zależności od zmiany kursu wymiany EUR/PLN. Relatywnie znaczące straty z tytułu różnic kursowych w bieżącym roku idą w parze z relatywnie osłabionym kursem kasowym PLN względem EUR.

Na koszty finansowe w bieżącym roku składają się głównie wydatki dotyczące (amortyzacji skapitalizowanej) emisji obligacji oraz (re)finansowania bankowego.

Koszty finansowe za poprzedni rok obejmują ograniczone wyniki zabezpieczeń, przede wszystkim związane z wyceną do wartości rynkowej nierozliczonych kontraktów hedgingowych (walutowych i na stopy procentowe) na datę bilansową (strata 290 tys. EUR). Z wyjątkiem tej ostatniej pozycji wszystkie przychody i koszty finansowe wymienione w powyższej tabeli dotyczą instrumentów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu.



22. Podatki dochodowe

Obciążenie z tytułu podatku dochodowego ujęte w skonsolidowanym rachunku zysków i strat:

	31.12.2016	31.12.2015
Bieżąca część podatku dochodowego	1 024	1 582
Podatek odroczony	-2 621	16 614
Razem	-1 597	18 196

Obciążenie podatkowe wyniku Spółki brutto różni się od kwoty teoretycznej, która wynikałaby z zastosowania obowiązujących średnich stawek podatku do zysków spółek podlegających konsolidacji.

Uzgodnienie kosztu podatku dochodowego za okres do zysku księgowego:

	w tys. EUR	31.12.2016	31.12.2015
Wynik przed naliczeniem podatku dochodowego		90 720	96 450
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego według stopy 19%		17 237	18 326
Wpływ odmiennych stawek podatku w innych jurysdykcjach		373	116
Wpływ kosztów niestanowiących kosztu uzyskania przychodu		1 078	405
Wpływ przychodów nieopodatkowanych		-1 600	-1 319
Wpływ wykorzystania/ujęcia nieujętych wcześniej strat podatkowych			-1 000
Wpływ strat za bieżący rok, dla których nie ujęto aktywów z tytułu podatku odroczonego			773
Wpływ zachęt podatkowych nieujętych w rachunku zysków i strat		-130	-
Wpływ przeszacowania/niedoszacowania w poprzednich latach		55	842
Wpływ zmiany lokalnych stawek podatku		-	-
Wpływ innych zwiększeń podatku		-	56
Ujęcie salda skumulowanych zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego dot. operacji fiskalnej w pierwszej połowie 2016 r.		-18 753	
Inne		143	-3
KOSZT PODATKU UJĘTY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT		-1 597	18 196

Teoretyczna stopa podatku zastosowana w powyższym uzgodnieniu to wynosząca 19% ustawowa stopa podatku od osób prawnych (w Polsce) płatnego przez podmioty gospodarcze w Polsce od zysków opodatkowanych zgodnie z prawem podatkowym.

Ujęcie salda zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego w rachunku zysków i strat w bieżącym roku jest związane z operacją fiskalną (zobacz także nota 1.16), która miała miejsce w pierwszej połowie 2016 r. Ujęte saldo dotyczy skumulowanych zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego, które wcześniej wykazano według wartości godziwej projektów Warsaw Spire i Grzybowska 77 w momencie dokonywania operacji fiskalnej.



23. Zobowiązania i aktywa warunkowe

23.1 Gwarancje (bankowe)

Całe zadłużenie zewnętrzne podmiotów zależnych jest zabezpieczone gwarancjami korporacyjnymi udzielonymi lub umowami poręczenia zawartymi przez Granbero Holdings Ltd. Te gwarancje obejmują ryzyko niedoboru środków pieniężnych, przekroczenia kosztów, ryzyko związane z zakończeniem oraz ryzyko stopy procentowej i ryzyko niepełnej spłaty. W latach 2016 i 2015 nie skorzystano z żadnych gwarancji.

Spółka	Nazwa projektu	Kwota finansowania bankowego (tys. EUR)	Gwarancja korporacyjna na dzień 31.12.2016 r. (tys. EUR)		
POLSKA				Gwarancja udzielona przez Granbero Holdings Ltd.	
Warsaw Spire SKA	Warsaw Spire	EUR 300 000	300 000	300 000	Umowa poręczenia i gwarancji korporacyjnej
Sienna Towers SKA	Warsaw Hub	EUR 7 707	7 707	7 707	Gwarancja korporacyjna
Wronia SKA	Wronia	EUR 12 383			Poręczenie, niedobór środków pieniężnych
SBP SKA	Wrocław Business Park	EUR 5 850	5 850	5 850	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych
Foksal SKA	Foksal	EUR 4 000	4 000	4 000	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych
Sobieski sp.k.	Sobieski Towers	EUR 3 062			Poręczenie, niedobór środków pieniężnych
Isola SKA	Grzybowska 77	EUR 4 282			Umowa poręczenia
Vogla SKA	Plac Vogla	EUR 6 246	6 246	6 246	Gwarancja korporacyjna
Dahlia SKA	Wołoska 24	EUR 29 429			Poręczenie i niedobór środków pieniężnych
Nowa Formiernia Sp. z o.o.	mBank	EUR 12 999			Umowa poręczenia

(*): Sam kredyt bankowy jest denominowany w PLN.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Spółka nie udzieliła żadnych gwarancji korporacyjnych w celu zapewnienia spłaty kredytów bankowych stron powiązanych (pod wspólną kontrolą faktycznych akcjonariuszy) (co nie dotyczy podmiotu zależnego Spółki).

Spółka nie stosuje wzajemnej odpowiedzialności, co oznacza, że Granbero Holdings Ltd nie gwarantuje kredytów podmiotów stowarzyszonych należących do innych holdingów Ghelamco.



23.2 Oświadczenia i gwarancje przedstawione w odniesieniu do sprzedanych inwestycji deweloperskich

Jako strona sprzedająca udziały/akcje swoich podmiotów zależnych, Spółka jest gwarantem w odniesieniu do oświadczeń i gwarancji zawartych w umowach sprzedaży nieruchomości zawartych w przeszłości. Jest to związane głównie z oświadczeniami dotyczącymi tytułu do akcji/udziałów, nieruchomości, kwestii finansowych, kwestii podatkowych i kwestii umownych. Odpowiedzialność Spółki za naruszenie tych oświadczeń i gwarancji generalnie obejmuje okres 2–3 lat od daty sprzedaży (z wyjątkiem oświadczeń związanych z kwestiami podatkowymi, które dotyczą okresu do siedmiu lat zgodnie z lokalnymi wymaganiami ustawowymi).

Historyczne doświadczenia kierownictwa pokazują, że przeciwko Spółce wnoszone są bardzo ograniczone roszczenia gwarancyjne dotyczące jej nieruchomości. Na podstawie oceny ryzyka Spółka uznała, że nie ma potrzeby utworzenia rezerwy na zobowiązania z tytułu oświadczeń i gwarancji.

23.3 Gwarancje otrzymane od wykonawców

Zobowiązania z tytułu rękojmi ze strony dostawców usług budowlanych obejmują ryzyko wad konstrukcyjnych i innych nieruchomości. Dostawcy usług budowlanych (w tym strony powiązane Spółki) w Polsce mają obowiązek prawny naprawienia wszelkich wad konstrukcyjnych, które pojawią się w ciągu pierwszych pięciu lat po zakończeniu budowy elementów konstrukcyjnych. W odniesieniu do innych elementów obowiązują krótsze okresy gwarancji, w zależności od charakteru takich elementów (każdy podwykonawca ma podobne zobowiązania wzajemne).

23.4 Zabezpieczenia ustanowione na aktywach

Spółki celowe (SPV) zawierające transakcje finansowania zewnętrznego oferują następujące zabezpieczenie:

- hipoteka główna do określonej kwoty na nieruchomości należącej do SPV (grunt + budynki);
- zastaw rejestrowy na akcjach/udziałach kredytobiorcy;
- cesja większości należności (między innymi przychodów z umów najmu, czynszów, sprzedaży, gwarancji wykonania, ubezpieczeń itd.);
- niedobór środków pieniężnych/przekroczenie kosztów (list gwarancyjny) ze strony akcjonariusza (odpowiednio);
- poddanie się egzekucji.

Poszczególne SPV nie udzielają gwarancji wzajemnych na aktywach ani żadnego innego rodzaju poręczeń, zobowiązań dotyczących przekroczenia kosztów ani obsługi zadłużenia.



24. Zobowiązania

24.1 Zobowiązania (kapitałowe)

Wydatki (kapitałowe i inne) zakontraktowane na datę bilansową, ale jeszcze nieponiesione, przedstawiają się następująco:

	2016	2015
Umowy architektoniczne i inżynieryjne	3 878	10 591
Umowy budowlane	225 426	54 428
Zakup działek gruntu	1 062	-
Zakup akcji/udziałów (w związku z bankiem ziemskim)		-
Razem	230 366	65 019

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Spółka zawarła różne umowy ze stronami trzecimi na zakup następujących aktywów (działek gruntu) lub akcji/udziałów:

Umowy wiążące

- Brak w przypadku działek gruntów pod budowę nieruchomości mieszkalnych/komercyjnych, z wyjątkiem działki gruntu w Piasecznie, która została nabyta w kwietniu 2016 r. (przez SPV Pattina), ale dla której nadal nie nastąpiła warunkowa korekta ceny kupna (o 4,7 mln PLN) (oczekiwane spełnienie warunku w 2017 r.).

Umowy niewiążące

- Różne inne umowy opcyjne lub prawa do nabycia nieruchomości bez obowiązku przejęcia nieruchomości przez Spółkę.

Jako deweloper realizujący obiekty mieszkalne i handlowe, Spółka jest zobowiązana do zabudowy nieruchomości będących przedmiotem umów ze spółkami budowlanymi, często we współpracy ze podmiotami powiązanymi Spółki.

Jeżeli chodzi o powyższe umowy architektoniczne i inżynieryjne oraz umowy budowlane, wydatki rozłożone są na kolejne 2–3 lata, w zależności od decyzji kierownictwa w sprawie dalszej realizacji poszczególnych projektów.

Poza tym Spółka deklaruje wystarczającą elastyczność w odniesieniu do zobowiązań, ponieważ ich znaczną część stanowią zobowiązania zakontraktowane z podmiotami powiązanymi należącymi do Holdingu usługowego Ghelamco.

Biorąc pod uwagę umowy budowlane w trakcie realizacji, poszczególne spółki celowe (SPV) zawarły wiążące umowy w sprawie finansowania budowy z różnymi bankami.

Główne umowy budowlane zawarte w powyższym zestawieniu dotyczą następujących projektów:

- Ekskluzywna inwestycja mieszkaniowa Foksal: 17 790 tys. EUR
- Projekt mBank w Łodzi (ok. 25 000 m kw. powierzchni biurowej): 16 197 tys. EUR
- Wronia (ok. 15 400 m kw. powierzchni biurowej): 10 505 tys. EUR
- The Warsaw Hub (ok. 113 000 m kw. powierzchni o funkcji mieszanej): 178 606 tys. EUR



24.2 Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego (prawa do leasingu gruntu)

	2016	2015
Do 1 roku	904	763
Powyżej 1 roku, ale nie więcej niż 5 lat	3 687	2 961
Więcej niż 5 lat	62 871	54 341
	67 461	58 065

Spółka zawarła niepodlegające anulowaniu umowy leasingu operacyjnego dotyczące praw do gruntu z podstawowym okresem leasingu wynoszącym zwykle 99 lat. Wszystkie umowy leasingu zawierają klauzulę umożliwiającą coroczną korektę w górę obciążenia z tytułu najmu w zależności od obowiązujących warunków rynkowych.

24.3 Gwarancje najmu

W związku ze sprzedażą dwóch obiektów biurowych w 2014 r. (Marynarska 12/T-Mobile Office Park oraz Łopuszańska Business Park) zawarto umowy w sprawie gwarancji najmu i głównej umowy najmu w odniesieniu do niewynajętej (w momencie sprzedaży) powierzchni biurowej i miejsc parkingowych. Umowy gwarancji najmu obowiązują przez 60 miesięcy, umowy dotyczące głównej umowy najmu – przez 84 miesiące.

W związku ze sprzedażą dwóch obiektów biurowych w 2013 r. (Mokotov Nova i Senator) zawarto umowy w sprawie głównej umowy najmu w odniesieniu do niewynajętej (w momencie sprzedaży) powierzchni najmu, obowiązujące przez okres 60 miesięcy.

W związku z tym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na 31 grudnia 2016r. ujęto rezerwę na gwarancje najmu na kwotę 2 000 tys. EUR.



25. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Wraz z innymi holdingami (subholdingami) z Grupy Ghelamco, Holdingiem Usługowym i Holdingiem Portfelowym — wszystkimi będącymi podmiotami powiązanymi — Spółka pozostaje pod wspólną kontrolą faktycznych akcjonariuszy, Państwa Gheysens.

Podczas konsolidacji wyeliminowano salda i transakcje pomiędzy Spółką a jej podmiotami zależnymi i te salda i transakcje nie zostały ujawnione w niniejszej notcie. Poniżej przedstawiono szczegółowe informacje o transakcjach pomiędzy Spółką a innymi stronami powiązanymi (należącymi do Holdingu Inwestycyjnego i Deweloperskiego, Holdingu Usługowego i Holdingu Portfelowego).

25.1. Relacje z członkami zarządu i kierownictwa

Za rok zakończony 31 grudnia 2016 r. Konsorcjum (w którego skład wchodzi Spółka) wypłaciło łącznie około 10 000 tys. EUR na rzecz członków Zarządu i Komitetu Zarządzającego. Ta kwota obejmuje wynagrodzenia za usługi zarządcze naliczane przez członków Komitetu Zarządzającego podmiotom prawnym uwzględnionym w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Kwota ta stanowi pełne wynagrodzenie. Członkowie zarządu i komitetu zarządzającego nie otrzymali żadnych innych świadczeń krótko- ani długoterminowych, opcji na akcje ani innych świadczeń po okresie zatrudnienia.

25.2. Transakcje handlowe: Zakup usług budowlanych, inżynierskich oraz innych związanych z nimi usług od podmiotów powiązanych

Usługi budowlane i deweloperskie

Spółka zawarła umowy o usługi deweloperskie i budowlane ze spółkami deweloperskimi i budowlanymi („Wykonawcy”) — podmiotami pośrednio zależnymi od Holdingu usługowego (International Real Estate Services Comm. VA — podmiotu dominującego „Holdingu Usługowego” należącego do Ghelamco):

- Ghelamco Poland z siedzibą w Warszawie;

Ten podmiot świadczy usługi na rzecz podmiotów działających w sektorze nieruchomości należących do Spółki, zgodnie z postanowieniami umów deweloperskich, w tym między innymi następujące usługi:

- uzyskanie wstępnych pozwoleń i dokumentów projektowych niezbędnych do realizacji projektu;
- realizacja prac budowlanych zgodnie z wymaganymi pozwoleniami, zgodami, przepisami, planami i specyfikacjami;
- zamawianie materiałów i urządzeń niezbędnych do realizacji prac budowlanych;
- zawieranie umów z dostawcami mediów, innymi podmiotami i władzami, umożliwiającymi eksploatację wybudowanych obiektów;
- uzyskiwanie wymaganych pozwoleń na użytkowanie;
- zapewnienie zgodności z przepisami lokalnymi, w tym dotyczącymi bezpieczeństwa, ochrony przeciwpożarowej, warunków pracy i warunków higienicznych, prawa budowlanego;
- utrzymanie ubezpieczenia w odniesieniu do prac budowlanych przez cały okres budowy.

Zgodnie z postanowieniami umów dotyczących budowy obiektów Wykonawca ma prawo do korzystania z placu budowy przez cały okres budowy. Wykonawca przekazuje prawo do korzystania z placu budowy wraz z wybudowanymi obiektami Spółce po uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie od władz lokalnych lub po podpisaniu protokołu zdawczo-odbiorczego dla budynku pomiędzy spółką działającą w branży nieruchomości Spółki a Wykonawcą. Wykonawca w dalszym ciągu ma obowiązek naprawienia wszelkich wad wykazanych w protokole zdawczo-odbiorczym pomiędzy Spółką a użytkownikami (jeżeli użytkownicy przejmują prawo własności do swoich obiektów).

Dostawcy usług budowlanych (w tym Wykonawcy) w Polsce mają obowiązek prawny pokrycia kosztów naprawy wszelkich wad konstrukcyjnych, które pojawiają się w okresie gwarancji po zakończeniu budowy. Wykonawcy mają obowiązek naprawienia wszelkich wad budowlanych, które zostaną stwierdzone w okresie rękojmi, który w Polsce wynosi 5 lat.



Cena usług budowlanych i innych powiązanych usług jest stałą ceną uzgodnioną przy zawieraniu umowy. Płatności realizowane są na podstawie faktur wystawianych co dwa tygodnie do miesiąca. Jeżeli chodzi o prace zakończone i odebrane, strony podpisują protokół roboczy co każde dwa tygodnie do miesiąca po zatwierdzeniu przez niezależnego inspektora projektu wyznaczonego przez zewnętrzną stronę zapewniającą finansowanie. Ceny usług odzwierciedlają normalne komercyjne warunki przy średniej marży około 15% do 20%.

Usługi w zakresie projektów inżynieryjnych i architektonicznych

APEC Architectural Engineering Projects Limited (spółka z ograniczoną odpowiedzialnością prawa irlandzkiego) oraz Safe Invest Sp. z o.o. (spółka z ograniczoną odpowiedzialnością prawa polskiego), obie będące bezpośrednio i pośrednio jednostkami zależnymi International Real Estate Services Comm. VA (podmiotu dominującego należącego do Ghelamco „Holdingu Usługowego”), koordynują usługi inżynieryjne i architektoniczne świadczone na rzecz Spółki zgodnie z warunkami odpowiednich umów. Zakup usług od Apec Ltd i Safe Invest Sp. z o.o. stanowi ponad 80% wszystkich usług inżynieryjnych, usług w zakresie projektowania architektonicznego oraz innych z nimi związanych usług nabywanych przez Spółkę. Usługi te obejmują:

- szczegółowe programy funkcjonalne, techniczne, konstrukcyjne i zagospodarowania powierzchni oraz prace wykończeniowe;
- pomoc w wyborze inżynierów odpowiedzialnych za przedsięwzięcie;
- szczegółowy wstępny projekt architektoniczny oraz opracowanie projektu budowlanego zgodnie z lokalnymi wymaganiami ustawowymi;
- opracowanie wszystkich dokumentów, wniosków o pozwolenia, a także weryfikację i uzyskanie wszystkich pozwoleń wymaganych do złożenia wniosku o pozwolenie na budowę, jak również złożenie wniosku o pozwolenie na budowę;
- szczegółowy architektoniczny plan realizacyjny, uzgodnienia analiz technicznych, określenie specyfikacji i szczegółów;
- nadzór nad pracami przez cały okres budowy;
- pomoc podczas wstępnego odbioru i wsparcie przy uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie;
- koszty komercyjne.

Cenę tych usług określa się na etapie ustalania opłacalności projektu deweloperskiego, w zależności od wartości inwestycyjnej projektu (z wyłączeniem kosztu nabycia gruntu), i zwykle wynosi ona 11,5% wartości budowy projektu. To wynagrodzenie wypłaca podmiot zajmujący się zagospodarowaniem nieruchomości po zrealizowaniu przez Apec Ltd lub Safe Invest Sp. z o.o. kluczowych etapów uzgodnionych w umowie (zatwierdzenie projektu wstępnego, złożenie wniosku o pozwolenie na budowę wraz z dokumentacją, realizacja projektu, osiągnięcie celu komercjalizacji itp.). Ceny usług odzwierciedlają normalne komercyjne warunki obowiązujące lokalnie.

25.3. Przejęcia i zbycia udziałów i akcji oraz pozostałe transakcje z podmiotami powiązanymi

2016

Z wyjątkiem nabycia pozostałych 60% udziałów w Apollo w formie aportu wniesionego przez Elzenwalle i transakcji restrukturyzacyjnych opisanych w sekcji 4.1 niniejszego raportu, a także z wyjątkiem likwidacji Expert Invest i Industrial Invest oraz połączenia ACG1 Sp. z o.o. z Tilia SKA, jak opisano w sekcji 4.3 niniejszego raportu, w 2016 r. nie zawarto żadnych innych transakcji dotyczących akcji/udziałów ani innych istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.

2015

Z wyjątkiem wniesienia przez CC28 swojego udziału w Woronicza SKA do Ghelamco Polish Project 1 SCSp, sprzedaży przez Spółkę 30% akcji/udziałów w spółkach celowych (SPV) Unique, Prima Bud i Tarima oraz fuzji i likwidacji podmiotów zależnych, jak opisano w punkcie 4.3 raportu z 2015 r., w 2015 r. nie zawarto żadnych innych transakcji dotyczących akcji/udziałów ani innych istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi.



Inne

Nadwyżki środków pieniężnych wygenerowane przez działalność deweloperską Spółki mogą zostać nie tylko ponownie zainwestowane w podmioty należące do Holdingu inwestycyjnego i deweloperskiego, w zakresie zgodnym z warunkami ostatnich emisji obligacji i z uwzględnieniem wymagań tych warunków, lecz również zainwestowane w podmioty należące do Holdingu usługowego Ghelamco i Holdingu portfelowego w postaci pożyczek krótko- i długoterminowych. Pożyczki te udzielane są na warunkach rynkowych.

Opisane powyżej transakcje i rozrachunki z podmiotami powiązаныmi można wyszczególnić następująco:

	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>
Zakup usług budowlanych, inżynieryjnych i usług w zakresie projektowania architektonicznego:	-73 554	-122 684
należności z tytułu dostaw i usług od podmiotów powiązanych	182	1 147
zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych	-1 155	-17 915
należności z tytułu pożyczek długoterminowych udzielonych podmiotom powiązany	387 821	250 378
należności z tytułu odsetek od podmiotów powiązanych	55 499	48 721
należności krótkoterminowe od podmiotów powiązanych	116 759	73 620
zobowiązania wobec podmiotów powiązanych z tytułu pożyczek długoterminowych	-259 918	-133 259
zobowiązania wobec podmiotów powiązanych z tytułu odsetek	-21 013	-17 593
zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych	-3 957	-5 175

26. Zdarzenia po dniu bilansowym

16 marca 2017 r. wyemitowano nowe obligacje publiczne (serii PG, bezprospektowo) dla inwestorów instytucjonalnych i prywatnych na łączną kwotę 147 854 tys. PLN. Obligacje te zostały wyemitowane na okres 5 lat i są oprocentowane według stawki Wibor 6 miesięcy + 4,30%. 16 920 tys. PLN z wpływów z obligacji wykorzystano do przedterminowego wykupu lub rolowania istniejących obligacji. Pozostała kwota zostanie przeznaczona na dalsze inwestycje w Polsce.

Jeżeli chodzi o inne kwestie, nie odnotowano żadnych istotnych zdarzeń.



27. Raport biegłego rewidenta

Deloitte.



Granbero Holdings Ltd

Raport niezależnego biegłego rewidenta na temat skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.
(Tłumaczenie dokumentu z języka angielskiego)





Raport niezależnego biegłego rewidenta na temat skonsolidowanego sprawozdania finansowego Granbero Holdings Ltd za rok zakończony 31 grudnia 2016 r. (Tłumaczenie dokumentu z języka angielskiego)

Z przyjemnością przedstawiamy raport z badania, którego wykonanie zostało nam zlecone. Niniejszy raport zawiera naszą opinię na temat skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2016 r., skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane zestawienie całkowitych dochodów, skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym oraz skonsolidowane zestawienie przepływów pieniężnych za rok zakończony we wskazanej dacie, a także podsumowanie istotnych zasad (polityki) rachunkowości i pozostałe informacje dodatkowe.

Raport na temat skonsolidowanego sprawozdania finansowego — Opinia bez zastrzeżeń

Przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Granbero Holdings Ltd. („spółki”) i jej podmiotów zależnych (łącznie: „grupy”), sporządzonego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonym przez Unię Europejską. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej wykazuje aktywa o łącznej wartości 1 804 888 (000) EUR, a skonsolidowany rachunek zysków i strat wykazuje zysk skonsolidowany (udział grupy) za rok zakończony we wskazanej dacie w wysokości 92 317 (000) EUR.

Odpowiedzialność Zarządu za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Zarząd ponosi odpowiedzialność za sporządzenie i rzetelną prezentację skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską, oraz za taką kontrolę wewnętrzną, jaką Zarząd uzna za niezbędną do celów sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego wolnego od istotnych nieprawidłowości wynikających z nadużyć lub błędów.

Odpowiedzialność niezależnego biegłego rewidenta

Naszym obowiązkiem jest wyrażenie opinii na temat tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Badanie to przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej (MSRF). Standardy te wymagają, abyśmy działali zgodnie z zasadami etyki oraz zaplanowali i przeprowadzili badanie tak, aby uzyskać wystarczającą pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest wolne od istotnych nieprawidłowości.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur celem zgromadzenia dowodów potwierdzających kwoty oraz informacje przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Wybór tych procedur zależy od osądu niezależnego biegłego rewidenta, podobnie jak ocena ryzyka wystąpienia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym istotnych nieprawidłowości, wynikających z nadużyć lub błędów. Dokonując oceny ryzyka, biegły rewident bierze pod uwagę kontrolę wewnętrzną prowadzoną w badanej grupie w związku ze sporządzaniem i rzetelną prezentacją skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Celem tego działania jest wybór procedur badania stosownych do okoliczności, nie zaś wydanie opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej stosowanej przez grupę. Badanie obejmuje również ocenę stosowności wybranych zasad (polityki) rachunkowości oraz racjonalności szacunków księgowych dokonanych przez Zarząd, a także ocenę ogólnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Pracownicy grupy i Zarząd zapewнили nam wyjaśnienia i informacje niezbędne do celów realizacji badania.

Uważamy, że zebrane przez nas dowody są wystarczające i odpowiednie, aby uzasadnić naszą opinię z badania.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Siedziba: Gateway building, Luchthaven Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.883 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 8121 - BIC GEBABEBB

Członek Deloitte Touche Tohmatsu Limited



Granbero Holdings Ltd

Raport niezależnego biegłego rewidenta na temat skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

Opinia bez zastrzeżeń

Naszym zdaniem skonsolidowane sprawozdanie finansowe Granbero Holdings Ltd. przedstawia rzetelny i prawdziwy obraz kapitału własnego netto grupy i jej sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2016 r., a także jej wyników i przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2016 r., zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską.

Zawenem, 27 marca 2017 r.

Niezależny rewident



DELOITTE Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
BV o.v.v.e. CVBA / SC s.f.d. SCRL
Reprezentowany przez Rika Neckebroeca

