Uwaga:
Numeracja stron tłumaczenia odbiega od wersji oryginalnej
W tłumaczeniu nie zawarto zdjęc i prezentacji projektów

Granbero Holdings Ltd

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2018 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. Jednostki wyceniane metodą praw własności

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

10. Instrumenty pochodne

11. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

12. Kapitał zakładowy i kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej

13. Kapitały rezerwowe i zyski zatrzymane

14. Oprocentowane kredyty i pożyczki

15. Instrumenty finansowe

16. Podatek odroczony

17. Pozostałe zobowiązania długoterminowe

18. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

19. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego

20. Przychody

21. Inne pozycje uwzględnione w zysku/stracie z działalności operacyjnej

22. Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie

23. Przychody i koszty finansowe

24. Podatki dochodowe

25. Zobowiązania i aktywa warunkowe

26. Podjęte zobowiązania

27. Transakcje z podmiotami powiązanymi

28. Zdarzenia po dniu bilansowym

29. Raport biegłego rewidenta

Załącznik 1: Sprawozdania niezależnego rzeczoznawcy (dostępne na życzenie)

I. Informacje ogólne i wyniki

1. Prowadzona działalność i profil spółki

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

Ponieważ Granbero Holdings prowadzi w Polsce działalność pod firmą Ghelamco, w dalszej części dokumentu spółka Granbero Holdings zwana będzie „Ghelamco".

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.

Sukces Grupy Ghelamco budują profesjonalni, pełni entuzjazmu pracownicy motywowani przez wizję i pasję kierownictwa spółki.

Ghelamco jest jednym z największych deweloperów powierzchni komercyjnych w Belgii i Polsce, a na przestrzeni ostatnich lat udało się jej osiągnąć istotny wzrost. Pozycję grupy na rynku potwierdzają liczne prestiżowe nagrody, które w ostatnich latach otrzymywała zarówno sama spółka, jak i wiele z jej projektów.

Spółka Ghelamco Poland otrzymała trzy nagrody w konkursie CIJ Awards 2018. Budynek biurowy Wronia 31 uznany został za najbardziej ekologiczny budynek zdobywając nagrodę „Leading Green Building Development". Sprzedaż Warsaw Spire, najwyższego biurowca w Europie Środkowo-Wschodniej, została uznana za transakcję roku, czego potwierdzeniem jest nagroda „Best Investment Transaction". Jury doceniło również Ghelamco za prospołeczną działalność na Placu Europejskim, który dzięki staraniom dewelopera stał się ważnym centrum kulturalnym i rozrywkowym warszawskiej Woli.

Ponadto Warsaw HUB, czyli wielofunkcyjny projekt o powierzchni 117 tys. m^2, został wyróżniony w prestiżowym konkursie European Property Awards, otrzymując nagrody w kategoriach „Best commercial High-Rise Development" oraz „Five Star Award".

Działalność Ghelamco prowadzona jest w ramach czterech głównych holdingów pozostających pod wspólną kontrolą rzeczywistych właścicieli (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 inwestycyjną**" 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.

- **Ghelamco European Property Fund** (Europejski Fundusz Nieruchomości Ghelamco): jego zadaniem jest utrzymywanie projektów nieruchomościowych w portfelu przez dłuższy czas jako produktów generujących dochód. Dzięki temu Holding Inwestycyjny może zrealizować i sprzedać ukończone projekty, dla których w ostatnich latach zoptymalizowano obłożenie i status najmu według optymalnej wartości rynkowej. Taka długoterminowa strategia wymaga również specjalnej struktury finansowania (długoterminowego). Fundusz ten nie został uregulowany, jednakże funkcjonuje jako odrębny podmiot prawny w ramach grupy.

2. Stan 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 inwestycyjnej**.
Granbero Holdings Ltd wraz z jej jednostkami zależnymi (nota 5) stanowi jednostkę sprawozdawczą na potrzeby niniejszego sprawozdania finansowego.

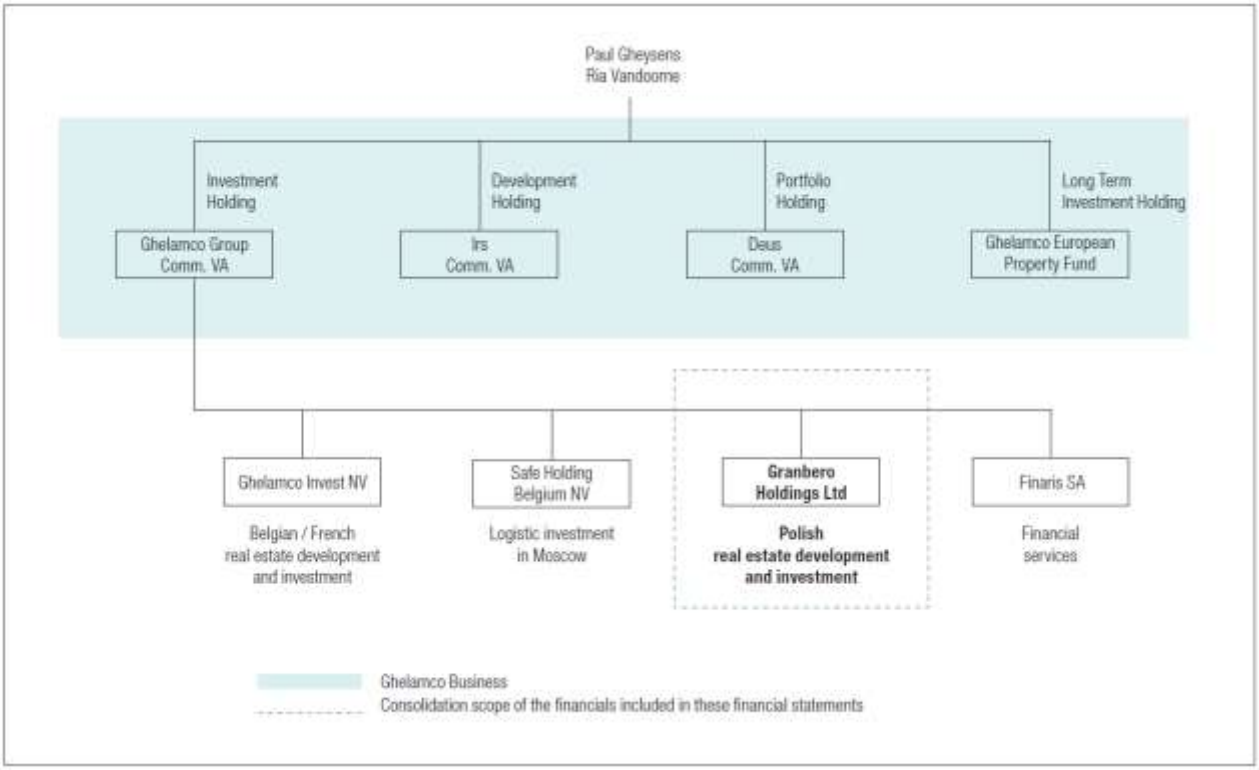
Granbero Holdings Ltd jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością zarejestrowaną zgodnie z prawem cypryjskim, z siedzibą pod adresem: Arch. Makariou III, 229, Meliza Court, 3105 Limassol, Cypr.

Spółka jest wpisana do cypryjskiego rejestru handlowego pod numerem HE183542.

3. Zakres konsolidacji

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

Na dzień 31 grudnia 2018 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 2018 r. i na dzień 31 grudnia 2017 r.



Investment Holding	Holding Inwestycyjny
Development Holding	Holding Deweloperski
Portfolio Holding	Holding Portfelowy
Long Term Investment Holding	Holding Inwestycji Długoterminowych
Belgian/French real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Belgii i we Francji
Logistic investment in Moscow	Inwestycje logistyczne w Moskwie
Polish real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Polsce
Financial services	Usługi finansowe
Ghelamco Business	Jednostka należąca do Ghelamco
Consolidation scope of the financials included in these financial statements	Dane finansowe jednostki objęte konsolidacją, tzn. uwzględnione w niniejszym sprawozdaniu finansowym

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 2018 r. Ghelamco zatrudniała 304 osób w ujęciu całościowym (wobec 294 osób na dzień 31 grudnia 2017 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 (dyrektor ds. business intelligence, technologii i planowania projektów)
Pan Michael Gheysens (dyrektor ds. handlu i rozwoju biznesu)
Pan Philippe Pannier (dyrektor finansowy)
Pan Chris Heggerick (dyrektor operacyjny)
Pan Jeroen van der Toolen (dyrektor zarządzający na Europę Wschodnią)
Dyrektor finansowy, dyrektor handlowy, dyrektor prawny, dyrektor techniczny 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 2018 r.

Na koniec 2018 r. Spółka wykazała zysk netto w wysokości 25 795 tys. EUR. Zysk ten został osiągnięty w wyniku kontynuowania działalności deweloperskiej, budowlanej i komercjalizacyjnej. W bieżącym okresie Spółka inwestowała głównie w szereg dotychczasowych projektów (głównie Warsaw HUB, .big w Krakowie i Warsaw Unit) i udało jej się wygenerować istotną wartość dodaną w swoim portfelu projektów. Suma bilansowa spadła (o 92 813 tys. EUR) do poziomu 1 173 613 tys. EUR, natomiast kapitał własny wzrósł (o 29 223 tys. EUR) do 725 890 tys. EUR. W rezultacie wskaźnik wypłacalności wzrósł znacząco (z 55% na dzień 31 grudnia 2017 r.) do 61,9%.

Bank ziemi

W Polsce Spółka przede wszystkim utrzymała swój obecny bank ziemi, przy czym wykorzystała również pewne okazje do ekspansji.
W tym zakresie w dniu 5 lipca 2018 r. spółka Ghelamco GP 1 Azalia podpisała przedwstępną umowę zakupu działki w warszawskim Centralnym Obszarze Biznesowym (COB). Oczekuje się, że sfinalizowanie transakcji nabycia nastąpi w ciągu najbliższych miesięcy.

Prace deweloperskie i budowlane

Działalność inwestycyjna realizowana w Polsce w 2018 r. koncentrowała się głównie na:
- Kontynuacji robót projektowych, inżynierskich i budowlanych w ramach projektu Warsaw Hub zlokalizowanego przy Rondzie Daszyńskiego w Warszawie (COB) i obejmującego 3 budynki wieżowe umieszczone na podium, z funkcją handlową, o łącznej powierzchni ok. 117 000 m^2. Przewidywany termin ukończenia projektu to koniec I kw. 2020 r.
- Dalsze prace budowlane w ramach projektu biurowego Big (Kraków), obejmującego ok. 10 200 m^2 powierzchni oraz dwupoziomowy parking podziemny (141 miejsc parkingowych), a także finalizacja tego projektu. We wrześniu 2018 otrzymano pozwolenie na użytkowanie tego budynku. Na koniec 2018 r.

ponad 90% dostępnej powierzchni biurowej było wynajęte, a krótko po zakończeniu roku projekt został sprzedany inwestorowi zewnętrznemu.
- Zaawansowane prace budowlane w ramach projektu Foksal, w tym renowacja zabytkowych budynków zlokalizowanych w historycznym centrum Warszawy. Projekt obejmuje budowę 55 wysokiej klasy mieszkań (łącznie ok. 6 424 m^2) i ok. 595 m^2 powierzchni handlowej. Na dzień sporządzenia niniejszego raportu około 30% dostępnych lokali mieszkalnych zostało już przedsprzedanych.
- Zakończenie robót podziemnych i rozpoczęcie naziemnych robót budowlanych w ramach Warsaw Unit, projektu biurowego o powierzchni 59 000 m^2 przy Rondzie Daszyńskiego w Warszawie. Przewidywany termin ukończenia projektu to I kw. 2021 r.
- W trakcie 2018 roku uzyskano pozwolenie(-a) na budowę Nowego Soho, uprzednio nazywanego Nowym Centrum Łodzi, czyli wieloetapowego projektu o powierzchni ok. 78 400 m^2, który obejmować będzie powierzchnię biurową, hotelową, handlowo-usługową i mieszkaniową.

(Przed)najem i zajęcie powierzchni w projektach:

W wyniku dalszych działań w zakresie pozyskiwania najemców wskaźnik obłożenia dla oddanego niedawno do użytkowania projektu Wronia 31, zlokalizowanego w pobliżu biurowca Warsaw Spire oraz Placu Europejskiego, wynosi ok. 89% (z uwzględnieniem podpisanych opcji rozszerzenia), a dla oddanego do użytkowania projektu Wołoska 24, zlokalizowanego na warszawskim Mokotowie, wskaźnik ten wynosi ok. 90%.
Ponadto według stanu na koniec grudnia 2018 r. podpisano umowy najmu na około 91% powierzchni w projekcie .big, realizowanym w Krakowie, a także na około 88% powierzchni w projekcie Vogla (projekt handlowy).
Oprócz umowy na prowadzenie hotelu, dla projektu Warsaw HUB podpisano również umowy najmu z operatorem klubu fitness, umowy na powierzchnię co-workingową, powierzchnię biurową, kawiarnię i restaurację, a dodatkowo trwają negocjacje z potencjalnymi najemcami lokali handlowych i biurowych. Łącznie podpisane zostały umowy najmu na około 37 300 m^2 (a z uwzględnieniem podpisanych opcji rozszerzenia powierzchnia wynajęta wynosi około 41 200 m^2).

Zbycia

W 2018 r. nie dokonano żadnych transakcji zbycia projektów w zakresie nieruchomości inwestycyjnych.

Przychody ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za bieżący okres są związane głównie z dalszą komercjalizacją projektu Q-Bik (355 mieszkań typu soft loft i 16 lokali handlowych na parterze na warszawskim Mokotowie). Według stanu na koniec grudnia 2018 r. sprzedano ponad 98% dostępnych lokali.

Perspektywy

Strategia Spółki zakłada dalszą dywersyfikację portfela deweloperskiego przez rozszerzanie aktywności deweloperskiej w różnych segmentach rynku nieruchomości.
W 2019 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 2019.

7. Uwaga do odbiorcy

Niniejszy dokument zawiera skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2018 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 2018 r. wg MSSF zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki dnia 27 marca 2019 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	31.12.2018	31.12.2017
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	6	566 636	436 339
Rzeczowe aktywa trwałe		329	392
Jednostki wyceniane metodą praw własności	8	0	0
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne	9	316 658	461 407
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16	2 671	5 602
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży		0	0
Pozostałe aktywa finansowe		139	193
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		0	0
Aktywa trwałe razem		**886 433**	**903 933**
Aktywa obrotowe			
Zapasy obejmujące projekty deweloperskie	7	62 058	70 390
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	9	163 614	203 727
Aktywa z tytułu bieżącego podatku dochodowego		26	148
Instrumenty pochodne		0	0
Aktywa sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	6	29 169	0
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11	32 313	88 228
Aktywa obrotowe razem		**287 180**	**362 493**
AKTYWA RAZEM		**1 173 613**	**1 266 426**

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (cd.)

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
Kapitał i rezerwy przypadające akcjonariuszom Grupy			
Kapitał zakładowy	12	67	67
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	12	495 903	495 903
Różnice kursowe z przeliczenia	13	877	-2 593
Zyski zatrzymane	13	229 043	203 289
		725 890	696 667
Udziały niekontrolujące	12.2	7	7
KAPITAŁ WŁASNY RAZEM		**725 897**	**696 674**
Zobowiązania długoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	14	289 609	431 155
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16	25 909	15 826
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	17	7 029	2 249
Rezerwy długoterminowe		0	0
Zobowiązania długoterminowe razem		**322 547**	**449 230**
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	18	42 291	40 272
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku	19	1 466	1 382
Oprocentowane kredyty i pożyczki	14	81 412	78 868
Rezerwy krótkoterminowe		0	0
Zobowiązania krótkoterminowe razem		**125 169**	**120 522**
ZOBOWIĄZANIA RAZEM		**447 716**	**569 752**
PASYWA RAZEM		**1 173 613**	**1 266 426**

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

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	Nota	2018	2017
Przychody	20	12 102	21 701
Pozostałe przychody operacyjne	21	13 075	13 980
Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie	22	-514	-5 191
Koszty świadczeń pracowniczych		-320	-307
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości		-20	-26
Zyski z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych	6	38 413	30 427
Pozostałe koszty operacyjne	21	-20 587	-23 405
Udział w wynikach wspólnych przedsięwzięć		0	-2
Zysk operacyjny - wynik		**42 149**	**37 177**
Przychody finansowe	23	16 588	25 015
Koszty finansowe	23	-18 990	-30 178
Zysk przed opodatkowaniem		**39 747**	**32 014**
Koszty/zysk z tytułu podatku dochodowego	24	-13 952	-7 689
Zysk za rok obrotowy		**25 795**	**24 325**
Przypadający na:			
Akcjonariuszy Spółki		25 795	24 325

Skonsolidowany rachunek zysków i strat oraz skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

		2018	2017
Zysk za rok obrotowy		**25 795**	**24 325**
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	15	3 470	-15 097
Pozostałe		-31	-15
Pozostałe całkowite dochody za okres		**3 439**	**-15 112**
Razem całkowite dochody za rok		**29 234**	**9 213**
Przypadające na:			
Akcjonariuszy Spółki		29 234	9 213
Udziały niekontrolujące		0	0

C. Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok 2018

	Nota	Przypadające na akcjonariuszy Spółki			Udziały niekontrolujące	Razem Kapitał własny
		Kapitał zakładowy i kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Skumulowany kapitał rezerwowy z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych	Zyski zatrzymane		
Stan na 1 stycznia 2017 r.		**495 970**	**12 504**	**179 053**	**7**	**687 535**
Podwyższenie kapitału						
Przewalutowanie (różnice kursowe z przeliczenia)			-15 097			**-15 097**
Zysk/(strata) za rok obrotowy				24 325		**24 325**
Wypłata dywidendy						
Zmiana w zakresie udziałów niekontrolujących						
Zmiana zakresu konsolidacji				-74		**-74**
Pozostałe				-15		**-15**
Stan na 31 grudnia 2017 r.		**495 970**	**-2 593**	**203 289**	**7**	**696 674**
Podwyższenie kapitału	13					
Przewalutowanie (różnice kursowe z przeliczenia)	13		3 470			**3 470**
Zysk/(strata) za rok obrotowy	13			25 795		**25 795**
Wypłata dywidendy						
Zmiana w zakresie udziałów niekontrolujących	12.2					
Zmiana zakresu konsolidacji	13			-10		**-10**
Pozostałe	13			-31		**-31**
Stan na 31 grudnia 2018 r.		**495 970**	**877**	**229 043**	**7**	**725 897**

D. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok 2018 i 2017

		2018	2017
Działalność operacyjna			
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem		**39 748**	**32 014**
Korekty:			
- Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	6	-38 413	-30 427
- Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości		20	26
- Wynik ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych			-8 047
- Koszty z tytułu odsetek netto	23	-3 815	6 812
- Zmiany w kapitale obrotowym:			
- Zmiana stanu zapasów obejmujących proj. dew.		-4 807	-7 140
- Zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		-1 909	-14 182
- Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		3 977	1 175
- Zmiana stanu pozostałych zobowiązań długoterminowych		4 780	333
- Inne pozycje niepieniężne		-149	-409
Zapłacony podatek dochodowy		-732	-1 345
Zapłacone odsetki (*)		-22 712	-39 503
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		**-24 012**	**-60 693**
Działalność inwestycyjna			
Odsetki otrzymane	23	19 386	20 331
Zakup rzeczowych aktywów trwałych		43	-178
Zakup nieruchomości inwestycyjnych	6	-80 579	-52 540
Odsetki aktywowane w nieruchomościach inwestycyjnych — zapłacone (*)	6	-12 376	-8 490
Wpływy ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	6		598 205
Wpływy/wydatki z tytułu pozostałych aktywów finansowych długoterminowych		-30 020	-63 708
Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej		**-103 546**	**493 620**
Działalność finansowa			
Wpływy z kredytów i pożyczek	14	130 929	92 591
Spłata kredytów i pożyczek	14	-66 328	-436 284
Przepływy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności finansowej		**64 601**	**-343 693**
Zwiększenie/zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		**-62 957**	**89 234**

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 1 stycznia roku obrotowego	88 228	37 564
Wpływ zmian kursów walut (głównie na salda EUR/USD w krajach spoza strefy euro)(**)	7 042	-38 570
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia roku obrotowego	**32 313**	**88 228**

(*): (**): Odsetki aktywowane bezpośrednio w nieruchomości inwestycyjnej nie zostały uwzględnione (2018: 12 376 tys. EUR; 2017: 8 490 tys. EUR) — przedstawione odrębnie w pozycji „Działalność inwestycyjna”
(**): W poprzednim roku w istotnym zakresie pozycja ta obejmowała zrealizowane różnice kursowe związane ze zbyciem projektu Warsaw Spire

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 2018 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 2019 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 2018 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 2018 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 2018

Standardy i interpretacje, które Spółka zastosowała z wyprzedzeniem w latach 2017 i 2018 :

- Brak

Standardy i interpretacje, które weszły w życie w roku 2018:

- Zmiany do MSR 40 Reklasyfikacja nieruchomości inwestycyjnych
- Roczne zmiany do MSSF 2014–2016: Zmiany do MSSF 1 i MSR 28
- KIMSF 22 Transakcje w walutach obcych oraz płatności zaliczkowe
- MSSF 9 Instrumenty finansowe i kolejne zmiany
- MSSF 15 Przychody z umów z klientami

Opublikowany w lipcu 2014 r. MSSF 9 „Instrumenty finansowe" zastępuje dotychczasowe wytyczne zawarte w MSR 39 „Instrumenty finansowe: Ujawnienie i Wycena". MSSF 9 zawiera zmienione wytyczne dotyczące klasyfikacji i wyceny instrumentów finansowych, w tym nowy model Oczekiwanych Strat Kredytowych (ang. Expected Credit Loss, dalej: ECL) służący do obliczania utraty wartości aktywów finansowych, a także nowe ogólne wymogi rachunkowości zabezpieczeń, które w większym stopniu dostosowują zasady rachunkowości

zabezpieczeń do zasad zarządzania ryzykiem. Ponadto powtarza on również zawarte w MSR 39 wytyczne dotyczące ujmowania i wyłączania instrumentów finansowych. MSSF 9 ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później, przy czym dozwolone jest wcześniejsze zastosowanie tego standardu.

Spółka przyjęła ten standard z dniem 1 stycznia 2018 roku. Przyjęcie tego standardu nie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe sporządzone na dzień 31 grudnia 2018 roku.

MSSF 9 wymaga od Spółki ujmowania oczekiwanych strat kredytowych dotyczących jej aktywów finansowych poprzez zastosowanie wskaźników procentowych dotyczących niespłaconych należności (głównie z tytułu dostaw i usług). ECL to ważone prawdopodobieństwem szacunkowe wartości strat kredytowych. Wartość oczekiwanej straty kredytowej jest mierzona jako wartość bieżąca wszystkich niedoborów środków pieniężnych (czyli różnicy między przepływami pieniężnymi należnymi Spółce zgodnie z umową a przepływami pieniężnymi, które Spółka spodziewa się otrzymać). ECL dyskontuje się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej składnika aktywów finansowych.

Spółka nie odnotowała przypadków niewykonania zobowiązań lub odnotowała je w bardzo ograniczonym zakresie, dlatego zdecydowała się zastosować metodę uproszczoną. Odpisów na oczekiwane straty kredytowe dla należności z tytułu dostaw i usług oraz umów leasingu dokonuje się zawsze w kwocie równej oczekiwanym stratom kredytowym (ECL) w całym okresie życia. Oczekiwane straty kredytowe w całym okresie życia to oczekiwane straty kredytowe wynikające z wszystkich ewentualnych zdarzeń niewykonania zobowiązania w całym oczekiwanym okresie życia instrumentu finansowego. Określając wysokość strat kredytowych Spółka uwzględnia zarówno informacje ilościowe, jak i jakościowe oraz sporządza analizę w oparciu o doświadczenia historyczne Spółki oraz informacje makroekonomiczne, w tym informacje dotyczące przyszłości.

Na podstawie przeprowadzonej analizy Spółka nie stwierdziła istotnej utraty wartości zarówno na dzień pierwszego zastosowania standardu, jak i na koniec 2018 roku.

Spółka oceniła ryzyko kredytowe dla należności długoterminowych jako niskie, ponieważ większość pozostałych do uregulowania należności długoterminowych dotyczy podmiotów powiązanych. W związku z tym ewentualne odpisy z tytułu utraty wartości wynikające z zastosowania modelu ECL nie miałyby istotnego wpływu na rachunek zysków i strat.

MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” określa unikalny i kompleksowy model zasad, które jednostka musi stosować w celu rozliczenia przychodów wynikających z umów z klientami. Standard ten zastępuje dotychczas obowiązujące wytyczne dotyczące ujmowania przychodów, w tym wytyczne zawarte w MSR 18 „Przychody”, MSR 11 „Umowy o usługę budowlaną” oraz w związanych z nimi interpretacjach. MSSF 15 obowiązuje dla raportów rocznych za okresy rozpoczynające się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie, przy czym dozwolone jest wcześniejsze zastosowanie tego standardu. Standard ten, łącznie z dotyczącymi go wyjaśnieniami, został przyjęty przez UE (i opublikowany w dniu 12 kwietnia 2016 r.).

Spółka przyjęła ten standard z dniem 1 stycznia 2018 roku, z zastosowaniem (zmodyfikowanego) podejścia retrospektywnego i bez stosowania wyłączeń praktycznych. Przyjęcie tego standardu nie miało istotnego wpływu na bilans lub rachunek zysków i strat spółki. Poszczególne strumienie przychodów Spółki dotyczą głównie przychodów z tytułu wynajmu, które są objęte MSSF 16 (w 2018 roku są one w dalszym ciągu objęte MSR 17), oraz przychodów ze sprzedaży lokali mieszkalnych, które są objęte MSSF 15.

Analiza nowych kryteriów określonych w MSSF 15 wykazała, że zarówno grunty, jak i usługi budowlane związane z lokalami mieszkalnymi stanowią łącznie jedno zobowiązanie do wykonania świadczenia. Ponadto zgodnie z odpowiednimi lokalnymi przepisami prawa i regulacjami, przekazanie kontroli nad lokalami mieszkalnymi następuje w momencie oddania do użytkowania. W związku z tym przychody ze sprzedaży nieruchomości mieszkalnych (prezentowane w pozycji „Przychody” w rachunku zysków i strat) ujmuje się w momencie oddania lokalu do użytkowania lub ukończenia realizacji umowy.

Standardy i interpretacje, które weszły w życie w roku 2018, ale które nie mają zastosowania do Spółki:

- Zmiany do MSSF 2 Klasyfikacja i wycena transakcji płatności w formie akcji

- Zmiany do MSSF 4 Zastosowanie MSSF 9 Instrumenty finansowe z MSSF 4 Umowy ubezpieczeniowe

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:

- Zmiany do MSR 1 i MSR 8 Definicja pojęcia „istotny" (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2020 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Zmiany do MSR 19 Zmiany, ograniczenia lub rozliczenia programów (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Zmiany do MSR 28 Długoterminowe udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie, zatwierdzone w UE w lutym 2019 r.)

- Zmiany do MSSF 3 Połączenia jednostek gospodarczych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2020 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Zmiany do MSSF 9 Opcje wcześniejszej spłaty z ujemną rekompensatą (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie)

- Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem (data wejścia w życie została odroczona na czas nieokreślony, dlatego też zatwierdzenie w UE zostało odłożone)

- Zmiany do odniesień do Założeń Koncepcyjnych zawartych w MSSF (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2020 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Roczne zmiany do MSSF 2015-2017 (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Interpretacja KIMSF 23 Niepewność w ujęciu podatku dochodowego (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie)

- MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 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)

- MSSF 17 Umowy ubezpieczeniowe (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2021 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

Na obecnym etapie Spółka nie przewiduje, aby wprowadzenie po raz pierwszy tych standardów i interpretacji miało jakikolwiek istotny wpływ finansowy na sprawozdania finansowe w momencie pierwszego zastosowania. Nie dotyczy to standardu MSSF 16, o którym mowa poniżej.

MSSF 16 wprowadza znaczące zmiany w zakresie ujmowania umów leasingowych przez leasingobiorcę, znosząc rozróżnienie pomiędzy leasingiem operacyjnym i finansowym oraz wprowadzając konieczność

ujmowania aktywów i zobowiązań dla wszystkich umów leasingu (z wyłączeniami dotyczącymi krótkoterminowych umów leasingu lub aktywów o niskiej wartości). W odróżnieniu od zasad ujmowania leasingu przez leasingobiorcę, MSSF 16 zachowuje prawie wszystkie postanowienia MSR 17 „Leasing" dotyczące ujmowania leasingu przez leasingodawcę. Oznacza to, że leasingodawcy muszą w dalszym ciągu klasyfikować umowy leasingowe jako leasing operacyjny lub finansowy. Z uwagi na fakt, że Spółka jest głównie właścicielem nieruchomości, a więc występuje jako leasingodawca, nie zachodzą żadne zmiany i Spółka będzie nadal wyceniać swój portfel nieruchomości inwestycyjnych według wartości godziwej zgodnie z MSR 40.

Spółka posiada jednak znaczną część swoich gruntów na podstawie długoterminowych umów dzierżawy (tj. „użytkowania wieczystego"), w związku z czym grunty te nie są w pełni własnością Spółki. W odniesieniu do tych umów Spółka będzie zobowiązana do ujmowania prawa do użytkowania i związanego z nim zobowiązania w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2019 rok. Spółka zastosuje „zmodyfikowane podejście retrospektywne". Dane porównawcze nie będą dostosowywane. Całkowity wpływ zostanie ujęty jako wzrost wartości aktywów i zobowiązań, który zgodnie z szacunkami ma wynieść od 24 mln EUR do 27 mln EUR. Oczekuje się, że wpływ na rachunek zysków i strat będzie ograniczony.

Spółka jest w trakcie oceny ewentualnego wpływu standardów, które zaczną obowiązywać od 2020 roku.

1.5. Zasady konsolidacji

1.5.1. Zakres konsolidacji

Podmiotami objętymi zakresem konsolidacji są podmioty będące pod kontrolą Spółki (zob. Noty 4 i 5). Sprawozdania finansowe spółek zależnych uwzględniane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym począwszy od dnia uzyskania nad nimi kontroli, aż do momentu jej utraty. Kontrola jest osiągana w sytuacji, gdy Spółka:

- sprawuje władzę nad jednostką, w której dokonano inwestycji; oraz
- 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 27.

Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z metodą praw własności. Niezrealizowane zyski wynikające z transakcji z jednostkami, w których dokonano inwestycji i wycenianymi zgodnie z metodą praw własności, są eliminowane w korespondencji z inwestycją proporcjonalnie do udziału Grupy w jednostce, w której dokonano inwestycji. Niezrealizowane straty podlegają eliminacji na podobnych zasadach jak zyski, chyba, że istnieją przesłanki wskazujące na wystąpienie utraty wartości.

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 2018 i 2017 nie dokonano nabycia jednostek zależnych, które kwalifikowałoby 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 2018 i 2017 obejmowała realizację deweloperskich inwestycji komercyjnych i mieszkaniowych. Nieruchomości komercyjne są przeznaczone do wynajmu lub utrzymywane ze względu na możliwość wzrostu wartości. Nieruchomości mieszkaniowe są przeznaczone do sprzedaży w toku zwykłej działalności gospodarczej.

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 2018

W bieżącym roku nie sprzedano żadnych spółek celowych realizujących inwestycje komercyjne lub mieszkaniowe.

Uwagi dot. roku 2017

19 grudnia 2017 r. udziały spółki Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o., czyli spółki projektowej będącej właścicielem projektu Przystanek mBank (obejmującego 25 619 m^2 w Łodzi), zostały sprzedane do spółki LCN Euro Master Dutch Holdings II BV. Transakcja sprzedaży akcji została dokonana w oparciu o wartość nieruchomości (wynoszącą 58,2 mln EUR). W sprawozdaniu finansowym transakcja ta została zaprezentowana jako zbycie nieruchomości inwestycyjnych.
29 czerwca 2017 r. projekt Warsaw Spire został sprzedany spółce Ghelamco European Property Fund NV. Wartość transakcji wyniosła 540 mln EUR. W tym celu spółka Granbero Holdings Ltd zawarła umowę ze spółką Ghelamco European Property Fund NV na sprzedaż 100% udziałów w spółce Stareti Holdings Ltd (będącej z kolei podmiotem dominującym w stosunku do spółek celowych będących właścicielami (3 części) projektu Warsaw Spire).

W roku 2017 nie sprzedano jakichkolwiek spółek celowych realizujących inwestycje mieszkaniowe, zgodnie z ogólną polityką sprzedaży inwestycji mieszkaniowych w drodze przejęcia aktywów.

1.5.4. Zwiększenie udziałów w jednostkach zależnych

Spółka stosuje model podmiotu dominującego w odniesieniu do transakcji z akcjonariuszami mniejszościowymi. Zmiany w udziale Grupy w jednostce zależnej, które nie skutkują utratą kontroli nad jednostką zależną, są ujmowane jako transakcje kapitałowe.

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).

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

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. W przypadku konsolidacji aktywa i zobowiązania spółek z grupy stosujących waluty funkcjonalne inne niż euro przeliczane są na 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, w pozycji „Skumulowane rezerwy z tytułu przewalutowania". 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:

	2018		2017	
	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)	4,3000	4,2617	4,1709	4,2583
Dolar amerykański (USD)	1,1450	1,1810	1,1993	1,1297

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	20 to 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 jakiekolwiek 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 ujmuje 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 (w pozostałych przychodach lub pozostałych kosztach operacyjnych).

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 m^2;
3. w oparciu o metodę rezydualną.

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

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;

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.

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.

Wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych ustala się następująco
- Inwestycje (D): wartość godziwa ukończonej inwestycji

W związku z powyższym korekty wartości godziwej wykazuje się w następujący sposób:
- Inwestycje (D): wartość godziwa ukończonej inwestycji minus koszt gruntu brutto, minus koszt budowy.

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/obrotowe przeznaczone do sprzedaży i działalność zaniechana

Składnik aktywów trwałych/obrotowych (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 sprzedaży składnika aktywów (lub grupy do zbycia), aktywnym programem znalezienia nabywcy lub ukończyć plan, który został już rozpoczęty Ponadto składnik aktywów (lub grupa do zbycia) musi być aktywnie oferowany na sprzedaż po cenie, która jest racjonalna w odniesieniu 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 zazwyczaj 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.
W punkcie 1.4 powyżej opisano skutki wprowadzenia standardu MSSF 16 w roku 2019 i w kolejnych latach.

1.12. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności ujmuje się początkowo w wartości godziwej, a następnie wycenia się je według zamortyzowanego kosztu metodą efektywnej stopy procentowej, pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu utraty wartości.

Utrata 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.

Dodatkowo począwszy od 1 stycznia 2018 r.

Spółka ujmuje odpisy aktualizujące na oczekiwane straty kredytowe (ECL) głównie w odniesieniu do aktywów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu.

ECL to ważone prawdopodobieństwem szacunkowe wartości strat kredytowych. Wartość oczekiwanej straty kredytowej jest mierzona jako wartość bieżąca wszystkich niedoborów środków pieniężnych (czyli różnicy między przepływami pieniężnymi należnymi Spółce zgodnie z umową a przepływami pieniężnymi, które Spółka spodziewa się otrzymać). ECL dyskontuje się przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej składnika aktywów finansowych.

Odpisów na oczekiwane straty kredytowe dla należności z tytułu dostaw i usług oraz umów leasingu dokonuje się zawsze w kwocie równej oczekiwanym stratom kredytowym (ECL) w całym okresie życia. Oczekiwane straty kredytowe w całym okresie życia to oczekiwane straty kredytowe wynikające z wszystkich ewentualnych zdarzeń niewykonania zobowiązania w całym oczekiwanym okresie życia instrumentu finansowego.

Określając wysokość strat kredytowych Spółka uwzględnia zarówno informacje ilościowe, jak i jakościowe oraz sporządza analizę w oparciu o doświadczenia historyczne Spółki oraz informacje makroekonomiczne, w tym informacje dotyczące przyszłości.

Wysokość odpisu odpowiada różnicy pomiędzy wartością bilansową a wartością bieżącą przewidywanych przyszłych przepływów niedoborów środków 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.

1.13. Aktywa finansowe

Przed 1 stycznia 2018 r.
Spółka klasyfikowała 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 zależała 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 je 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.

Od 1 stycznia 2018 r.
Spółka klasyfikuje swoje aktywa finansowe do następujących kategorii: wyceniane według zamortyzowanego kosztu, wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody („FVOCI") oraz wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy („FVTPL"). Klasyfikacja jest zasadniczo uzależniona od modelu biznesowego określającego sposób zarządzania danym składnikiem aktywów finansowych oraz od charakterystyki umownych przepływów pieniężnych. Po początkowym ujęciu aktywa finansowe nie podlegają przeklasyfikowaniu, chyba że Spółka dokona zmiany modelu biznesowego dotyczącego zarządzania aktywami finansowymi, w którym to przypadku wszystkie aktywa finansowe, których dotyczy zmiana modelu biznesowego, zostają przeklasyfikowane z pierwszym dniem pierwszego okresu sprawozdawczego następującego po zmianie modelu biznesowego.

Pożyczki i pozostałe należności są aktywami finansowymi niebędącymi instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są kwotowane na aktywnym rynku. Początkowo wykazuje się je 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 ostatecznych beneficjentów rzeczywistych 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 MSSF 9 (od 1 stycznia 2018 r.) i MSR 39 (przed 1 stycznia 2018 r.), przedstawiono w nocie 15 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 i podatki, 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.

Rezerwy 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 rezerw 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 rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego były konsekwentnie wykazywane bez uwzględniania takich ewentualnych zwolnień podatkowych.

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

Nie ujmuje się 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, różnic przejściowych dotyczących inwestycji w jednostki zależne, jednostki stowarzyszone i wspólne przedsięwzięcia, w zakresie, w jakim prawdopodobnie nie zostaną one rozwiązane w dającej się przewidzieć przyszłości, a także różnic przejściowych powstałych w związku z początkowym ujęciem wartości firmy.

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 16).

1.17. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe 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 przychodów

Przychody obejmują przede wszystkim sprzedaż nieruchomości oraz przychody z najmu.

Zbycie zapasów obejmujących projekty deweloperskie

Przed 1 stycznia 2018 r.
Przychody 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.

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.

Od 1 stycznia 2018 r.
Przychody ujmuje się wraz z przeniesieniem kontroli na klienta, jednorazowo w określonym momencie lub w okresie czasu.
Przychody ujmuje się w rachunku zysków i strat (w pozycji „Przychody") według ceny transakcyjnej zawartej w umowie, stanowiącej kwotę, do której zgodnie z oczekiwaniami Spółki będzie ona uprawniona w zamian za przekazanie nieruchomości.

Zgodnie z lokalnymi przepisami i regulacjami prawnymi przychody z tytułu sprzedaży mieszkań w systemie off-plan ujmuje się w momencie oddania do użytkowania, tj. wraz z ukończeniem realizacji umowy.

Jeżeli umowa zawiera elementy wynagrodzenia zmiennego lub warunkowego, Spółka szacuje wysokość wynagrodzenia zmiennego, do którego będzie uprawniona na podstawie umowy. Wynagrodzenie zmienne jest uwzględniane wyłącznie w cenie transakcyjnej, przy czym ujmuje się je tylko wówczas, gdy jest wysoce prawdopodobne, że jego uwzględnienie nie spowoduje w przyszłości znaczącego odwrócenia przychodów, gdy niepewność z nim związana zostanie już rozstrzygnięta.

Transakcje sprzedaży nieruchomości mogą mieć postać sprzedaży udziałów w podmiocie prawnym będącym właścicielem 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

Przychody 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 mają często postać sprzedaży udziałów w podmiocie prawnym będącym właścicielem 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 zabezpieczania 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 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 2018 r. wynosi 813,9 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) 804 337 tys. PLN. Wzmocnienie/osłabienie kursu wymiany euro w relacji do złotego o 10% na dzień 31 grudnia 2018 r. skutkowałoby odpowiednio zwiększeniem/zmniejszeniem wartości kapitału własnego o ok. 18,9 mln EUR. W analizie tej założono, że wszystkie inne zmienne (np. stopy procentowe) pozostają na stałym poziomie.

Ponadto Spółka posiada nieuregulowane zobowiązania z tytułu dostaw i usług na kwotę 154,7 mln PLN. Wzmocnienie/osłabienie kursu wymiany euro w relacji do złotego o 10% na dzień 31 grudnia 2018 r. skutkowałoby odpowiednio zwiększeniem/zmniejszeniem wartości kapitału własnego o ok. 3,6 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.

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 14). 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 813,9 mln PLN) 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), zgodnie z poniższym opisem, i zazwyczaj jest ona wdrożona w ramach spółki realizującej dany projekt:

- 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 813,9 mln PLN wpływów z emisji obligacji na okres 3–5 lat i o oprocentowaniu wynoszącym odpowiednio WIBOR 6M + 3,5–5,0% 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 celowe typu Financing Vehicles działające wewnątrz Grupy Ghelamco, występujące w charakterze pośredników finansowych (głównie Milovat na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz Peridot na dzień 31 grudnia 2017 r.) 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 14 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 27.2).

Badania rynkowe
Przed rozpoczęciem inwestycji zespoły kierownicze Spółki przeprowadzają badania rynkowe, obejmujące poniższe elementy:
- sytuacja w obowiązującym planie zagospodarowania (oraz czas potrzebny na dokonanie ewentualnych 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 nieuzyskania pozwolenia na budowę. Polityka Grupy Ghelamco w tym zakresie zakłada ścisłe monitorowanie nowych regulacji z dziedziny prawa budowlanego oraz preferencji estetycznych władz miejskich. Należy oczywiście uwzględniać 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)wiążącą propozycję warunków finansowania.
W ciągu ostatnich pięciu lat Spółka potwierdziła zdolność pozyskania finansowania alternatywnego w postaci emisji obligacji na okaziciela (łączna wartość emisji pozostałej do spłaty na dzień 31 grudnia 2018 roku: 813,9 mln PLN).

Ryzyko komercyjne
W przypadku niektórych dużych projektów wymagane jest zapewnianie (wewnętrznie) rozwiązań typu pre-lease, w zależności od różnych parametrów, co wynika ze (znacznej) 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 powiązanymi. 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 9.

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 14.

Patrz także: nota 11 i nota 14.1, 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 2016 kapitał Spółki (w tym nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej) 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 nadwyżki ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej).

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 2018 r. oraz 2017 r. poziom wskaźnika wypłacalności przedstawiał się następująco:

	2018	**2017**
Kapitał własny	725 897	696 674
Aktywa razem	1 173 613	1 266 426
Wskaźnik wypłacalności	**61,9%**	**55,0%**

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 2018 i 2017 r.

Podatki dochodowe

Spółka działa w silnie regulowanym środowisku. Podatek odroczony 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 podatku dochodowego spółek (z wyłączeniem zwolnień lub innych zachęt podatkowych):

Polska: 19% (do 15% w przypadku spełnienia określonych warunków)
Cypr: 12,5%
Luksemburg: 20,33% (wyłączenia dla indywidualnych interpretacji finansowych, co najmniej do dnia 30 listopada 2017, tj. daty zamknięcia Granbero Capital, luksemburskiego oddziału Granbero Holdings Ltd)

Szacowanie wartości godziwej

Zakłada się, że wartość bilansowa pomniejszona o odpisy z tytułu utraty wartości należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług odzwierciedla ich wartość godziwą.

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 (przed 1 stycznia 2018 r.) oraz MSSF 9 (od 1 stycznia 2018 r.) 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 31.12.2018	Udział procentowy w prawach głosu na dzień 31.12.2017	Uwagi
GRANBERO HOLDINGS Ltd.	**CYPR**	**100**	**100**	
Apollo Invest Sp. z o.o	Polska	100	100	
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 Sp. z o.o. Konstancin SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 8 Sp. z.o.o. 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 Sp. z o.o. Sobieski Towers Sp.k.	Polska	100	100	
Ollay Sp. z.o.o. Market SKA	Polska	100	100	
Erato Sp. z o.o. (dawniej Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Erato SKA)	Polska	100	100	
Oaken Sp. z o.o. Pattina SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Unique SKA	Polska	70	70	
Octon Sp. z o.o. PIB SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogla SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. (dawniej Fusion Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 11 Sp. z.o.o. the HUB SKA (dawniej Ghelamco GP 5 Sp. z.o.o. Sienna Towers SKA)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. SBP SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. 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 Sp. z.o.o. 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 Sp. z o.o. Postępu SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. (dawniej Betula Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. M12 SKA	Polska	100	100	
WUZA1 Sp. z o.o. (dawniej Immediate Investment Sp.z o.o.)	Polska	0	100	4.3
Ghelamco GP 6 Sp. z o.o. (dawniej Opportunity Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 6 Sp. z o.o. HQ SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Sigma SKA	Polska	100	100	

Ghelamco Garden Station Sp. z o.o.	Polska	99	99	
Creditero Holdings Ltd.	Cypr	100	100	
Ghelamco Gdanska Pl Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Warsaw Spire Management Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Warsaw Spire Sp. z o.o.	Polska	0	100	4.3
Ghelamco GP 10 SP. z o.o. (dawniej Chopin Project sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Synergy SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 16 Sp. z.o.o. Canna SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 10 Sp. z.o.o. Azira SKA	Polska	100	100	
Laboka Holdings Ltd	Cypr	100	100	
Esperola Ltd	Cypr	100	100	
Woronicza Sp. z.o.o.	Polska	100	100	
Milovat Ltd	Cypr	100	100	
P22 Lódz Sp. z.o.o.	Polska	50	50	**
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Azalia SKA	Polska	100	n/d	

(**) obejmuje 50% udziałów w strukturze joint venture i dlatego zostało włączone do sprawozdania finansowego zgodnie z metodą praw własności

Nabycia i zbycia nieruchomości (w tym działek gruntu) często obejmują przekazanie spółki, która jest w posiadaniu nieruchomości i/lub działalności związanej z nieruchomościami.
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).

Poniżej przedstawiono zestawienie jednostek zależnych (i innych jednostek biznesowych) utworzonych, przejętych i zbytych przez Spółkę w roku zakończonym 31 grudnia 2018 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 2018 r. nabyto i utworzono pewne nowe spółki celowe (SPV), które stanowią w 100% (bezpośrednio lub pośrednio) własność Spółki. Ponadto wszystkie one zostały nabyte lub utworzone (bezpośrednio lub pośrednio) w celu posiadania przyszłych nieruchomości.

Powyższe transakcje miały znikomy wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za 2018 r.

4.2 Zbycie jednostek zależnych

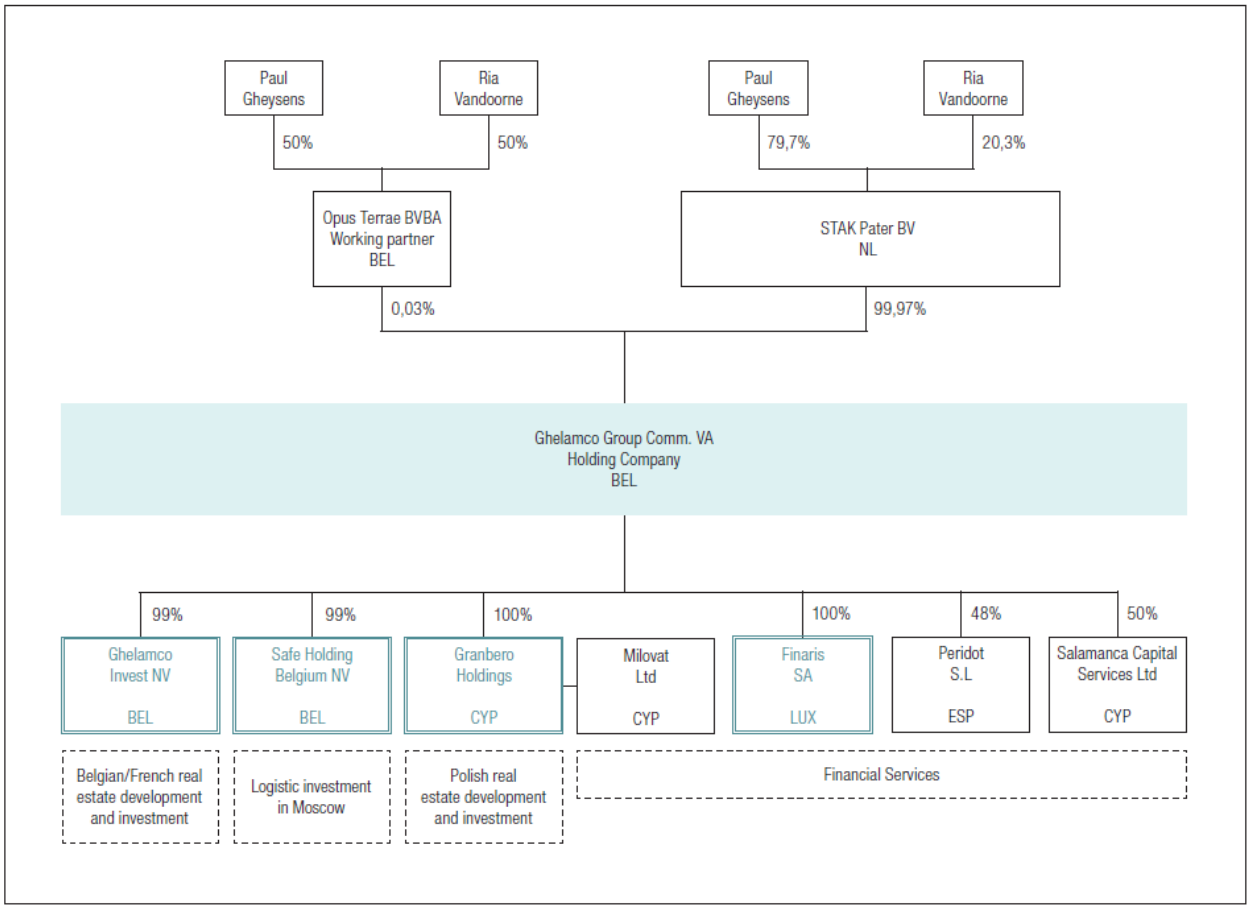
W roku zakończonym 31 grudnia 2018 r. nie zbyto żadnych jednostek zależnych.

4.3 Fuzje, podziały i likwidacje jednostek zależnych

W roku zakończonym 31 grudnia 2018 r. nie dokonywano podziałów lub likwidacji jednostek zależnych, z wyjątkiem likwidacji spółek Wuza 1 Sp. z o.o. i Warsaw Spire Sp. z o.o. Likwidacje te miały znikomy wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki.

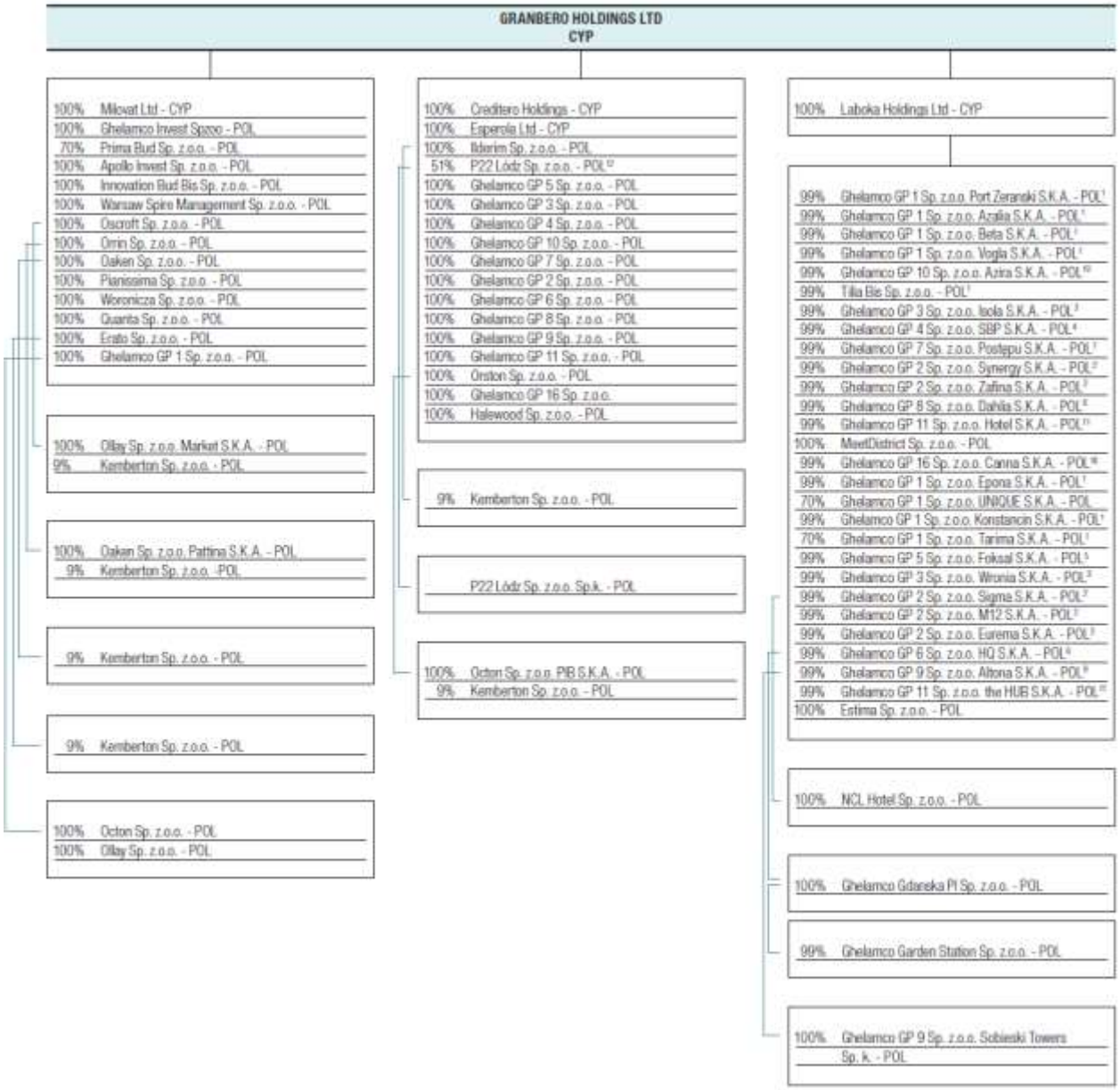
5. Struktura Grupy

5.1. Holding inwestycyjny na dzień 31 grudnia 2018 r.



Belgian/French real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Belgii i we Francji
Logistic investment in Moscow	Inwetsycje logistyczne w Moskwie
Polish real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Polsce
Financial services	Usługi finansowe
Working partner	Partner roboczy
Holding Company	Spółka holdingowa
NL	Holandia
BEL	Belgia
CYP	Cypr
ESP	Hiszpania
LUX	Luksemburg

5.2. Działalność deweloperska i inwestycyjna na polskim rynku nieruchomości na dzień 31 grudnia 2018 r.



(1) remaining participation at general partner Ghelamco GP 1 Spzoo, (2) remaining participation at general partner Ghelamco GP 2 Spzoo, (3) remaining participation at general partner Ghelamco GP 3 Spzoo, (4) remaining participation at general partner Ghelamco GP 4 Spzoo, (5) remaining participation at general partner Ghelamco GP 5 Spzoo, (6) remaining participation at general partner Ghelamco GP 6 Spzoo, (7) remaining participation at general partner Ghelamco GP 7 Spzoo, (8) remaining participation at general partner Ghelamco GP 8 Spzoo, (9) remaining participation at general partner Ghelamco GP 9 Spzoo, (10) remaining participation at general partner Ghelamco GP 10 Spzoo, (11) remaining participation at general partner Ghelamco GP 11 Spzoo, (12) remaining participation at Budomal Estate (not a Ghelamco company)

(1) remaining participation at general partner Ghelamco GP 1 Spzoo	(1): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 1 Sp. z o.o.
(2) remaining participation at general partner Ghelamco GP 2 Spzoo	(2): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 2 Sp. z o.o.
(3) remaining participation at general partner Ghelamco GP 3 Spzoo	(3): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 3 Sp. z o.o.

(4) remaining participation at general partner Ghelamco GP 4 Spzoo	(4): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 4 Sp. z o.o.
(5) remaining participation at general partner Ghelamco GP 5 Spzoo	(5): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 5 Sp. z o.o.
(6) remaining participation at general partner Ghelamco GP 6 Spzoo	(6): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 6 Sp. z o.o.
(7) remaining participation at general partner Ghelamco GP 7 Spzoo	(7): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 7 Sp. z o.o.
(8) remaining participation at general partner Ghelamco GP 8 Spzoo	(8): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 8 Sp. z o.o.
(9) remaining participation at general partner Ghelamco GP 9 Spzoo	(9): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 9 Sp. z o.o.
(10) remaining participation at general partner Ghelamco GP 10 Spzoo	(10): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 10 Sp. z o.o.
(11) remaining participation at general partner Ghelamco GP 11 Spzoo	(11): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 11 Sp. z o.o.
(12) remaining participation at Budomal Estate (not a Ghelamco company)	(12): pozostały udział w spółce Budomal Estate (nienależącej do Ghelamco)

6. Nieruchomości inwestycyjne

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

Działki gruntu w przypadku których kierownictwo stwierdzi, że dana działka zostanie wykorzystana do celów projektu generującego przychody z najmu, są klasyfikowane na dzień 31 grudnia 2018 r. i 31 grudnia 2017 r. jako nieruchomości inwestycyjne.

Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są w wartości godziwej określanej 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 ustalana zazwyczaj 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 dla celów inwestycyjnych.

Spółka celowa (SPV)	**Nazwa handlowa**	**Wycena**	**Kat.**	**31.12.2018**	**31.12.2017**
				tys. EUR	**tys. EUR**
POLSKA					
Apollo Invest Sp. z o.o.	The Warsaw UNIT	Savills	C	69 719	57 857
Postępu SKA	Postępu Business Park	KNF	B	7 246	7 120
Sienna Towers SKA/ HUB SKA	The HUB	KNF	C	199 334	101 479
Sobieski SKA	Sobieski Tower	BNP	B	33 429	31 077
Market SKA	Mszczonów Logistics	ASB	A	2 824	2 849
SBP SKA	Synergy Business Park, Wrocław	JLL	B	25 138	25 294
Grzybowska 77 Sp.k. + Isola SKA	Grzybowska	KNF	D/A	25 023	23 920
Wronia SKA	Wronia 31	KNF	D	64 386	59 265
Sigma SKA	Chopin + Stixx	KNF	B/D	41 896	40 766
Vogla SKA	Wilanów Retail	KNF	D/A	16 300	11 260
Tillia BIS Sp. z o.o.	Powiśle	n/d	n/d	0	7 690
Dahlia SKA	Wołoska 24	Cresa	D	56 222	56 553
Synergy SKA	Katowice	JLL	A	3 700	4 000
Canna SKA	.BIG, Kapelanka, Kraków	n/d	n/d	0	7 209
Azira SKA	NCL (Lodź)	BNP	B	21 419	0
RAZEM:				**566 636**	**436 339**

Legenda: KNF = Knight Frank, JLL = Jones Lang Lasalle, ASB = Asbud, Cresa = Cresa, BNP = BNP Paribas real estate, Savills = Savills

Stan na 1 stycznia 2017 r.	**907 171**
Nabycie nieruchomości	
Późniejsze nakłady	**50 022**
Przeniesienia	
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	
- Pozostałe przeniesienia	**5 610**
Korekta do wartości godziwej przez wynik finansowy	**30 427**
Zbycia	**-583 463**
Różnice kursowe z przeliczenia	**26 572**
pozostałe	
Stan na 31 grudnia 2017 r.	**436 339**
Nabycie nieruchomości	
Późniejsze nakłady	**115 601**
Przeniesienia	
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	**-29 169**
- Pozostałe przeniesienia	**13 139**
Korekta do wartości godziwej przez wynik finansowy	**38 413**
Zbycia	
Różnice kursowe z przeliczenia	**-7 687**
pozostałe	
Stan na 31 grudnia 2018 r.	**566 636**

Kategorie	**A**	**B**	**C**	**D**	**Razem**
Stan na 1 stycznia 2017 r.	**34 212**	**148 068**	**140 801**	**584 090**	**907 171**
Nabycie nieruchomości					
Nabycie poprzez połączenie jednostek gospodarczych					
Późniejsze nakłady (*)	6 160	11 271	44 125	15 038	76 594
Przeniesienia					
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży					
- Pozostałe przeniesienia	5 610		-30 491	30 491	5 610
Korekta do wartości godziwej	-314	2 775	3 727	24 239	30 427
Zbycia			-56 683	-526 780	-583 463
Pozostałe					
Stan na 31 grudnia 2017 r.	**45 668**	**162 114**	**101 479**	**127 078**	**436 339**
Nabycie nieruchomości					0
Nabycie poprzez połączenie jednostek gospodarczych					
Późniejsze nakłady (*)	-52	4 652	84 627	18 687	107 914
Przeniesienia					
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży				-29 169	-29 169
- Pozostałe przeniesienia	-14 899	-37 028	57 857	7 209	13 139
Korekta do wartości godziwej	830	-610	25 090	13 103	38 413

Zbycia					
Pozostałe					
Stan na 31 grudnia 2018 r.	**31 547**	**129 128**	**269 053**	**136 908**	**566 636**

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

Kwoty ujęte w rachunku zysków i strat obejmują:

	2018	**2017**
Przychody z najmu	8 957	16 563

Przychody z najmu za 2018 r. dotyczą głównie umów najmu w obiektach Wołoska 24, Wronia i Vogla Retail.

Projekt Powiśle został w bieżącym roku przeniesiony z pozycji „Nieruchomości inwestycyjne" do pozycji „Zapasy" (7 690 tys. EUR) w związku ze zmianą planu zagospodarowania (z obiektu komercyjnego na mieszkaniowy). Z kolei działka należąca do projektu Nowe Centrum Łodzi została przeniesiona z pozycji „Zapasy" do pozycji „Nieruchomości inwestycyjne" (20 829 tys. EUR) z uwagi na realizację projektu wieloetapowego o powierzchni ok. 82 000 m^2, który obejmować będzie powierzchnię biurową, hotelową, handlową i mieszkaniową.

Ponadto projekt Big (biurowiec o powierzchni 10 200 m^2 zrealizowany w Krakowie) został przeniesiony z pozycji „Nieruchomości inwestycyjne" do pozycji „Aktywa przeznaczone do sprzedaży" (29 169 tys. EUR) w związku z jego sprzedażą inwestorowi zewnętrznemu, która miała miejsce 17 stycznia 2019 r. Wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2018 odpowiada wartości sprzedaży.

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 2018 r. przedstawiały się następująco:

- od 5,25% do 7,50% dla projektów polskich w zależności od lokalizacji, specyfiki i charakteru obiektu (wobec 5,25% do 8,00% w zeszłym roku).

Średnie stawki czynszu stosowane w wycenach rzeczoznawców przedstawiały się następująco:

- od 12,5 EUR/m kw./miesiąc do 23,0 EUR/m kw./miesiąc dla powierzchni biurowej (wobec 10,5 EUR do 21,5 EUR w zeszłym roku);
- od 8,26 EUR/m kw./miesiąc do 24,21 EUR/m kw./miesiąc dla powierzchni handlowej (wobec 8,75 EUR do 32 EUR w zeszłym roku), w zależności od lokalizacji, specyfiki i charakteru obiektu.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Spółka miała w swoim portfelu kilka nieruchomości inwestycyjnych generujących dochód (kategoria D), których wartość oszacowano na 136 908 tys. EUR (Wołoska 24, Wronia oraz Wilanów Retail). Wzrost/spadek stopy zwrotu o 100 punktów bazowych przy innych zmiennych na takim samym poziomie spowoduje spadek/wzrost wartości o około 19 034 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 2018 r. wynosiły 62 058 tys. EUR (2017 r.: 70 390 tys. EUR).

	Wartość bilansowa (według kosztu) na 31 grudnia 2018 r. — tys. EUR	Wartość bilansowa (według kosztu) na 31 grudnia 2017 r. — tys. EUR
PROJEKTY POLSKIE		
Axiom/Konstancin	5 585	5 443
Foksal	26 403	19 532
Port Żerański	3 427	3 334
Erato Invest	3 583	3 495
M12 SKA	-	1 391
Pattina Invest	1 720	1 642
P.I.B.	3 033	2 992
Q-Bik soft lofty	1 096	2 975
Innovation Bud Bis (dawniej Signal)	24	24
Unique SKA (Pl. Grzybowski)	7 629	7 332
Garden Station SP. z o.o.	1 375	1 382
Azira SKA – Nowe Centrum Łodzi	-	20 829
Tillia	8 134	-
Pozostałe	49	19
RAZEM POLSKA	**62 058**	**70 390**

Stan zapasów obejmujących projekty deweloperskie zmniejszył się w porównaniu z poprzednim rokiem o 8 332 tys. EUR. Główne zmiany zanotowano w przypadku stanu projektu Woronicza Qbik (-1 879 tys. EUR do 1 096 tys. EUR), w wyniku sprzedaży pozostałych mieszkań w bieżącym roku, a także stanu projektu Foksal (+6 871 tys. EUR do 26 403 tys. EUR) w związku w postępem realizacji robót budowlanych w ramach tego ekskluzywnego projektu mieszkaniowego.

Dodatkowo – jak wspomniano wcześniej – projekt Powiśle został w bieżącym roku przeniesiony z pozycji „Nieruchomości inwestycyjne" do pozycji „Zapasy", a działka z projektu Nowe Centrum Łodzi została przeniesiona z pozycji „Zapasy" do pozycji „Nieruchomości inwestycyjne".

W trakcie roku dokonano również sprzedaży działki M12 do podmiotu zewnętrznego (za kwotę 1 123 tys. EUR).

Więcej informacji przedstawiono w punktach 3 oraz 4.3.

8. Jednostki wyceniane metodą praw własności

Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia wynoszą 0,1 tys. EUR i dotyczą (50-procentowego) udziału w spółce P22 Łódź Sp. z o.o, która jest związana z działką przeznaczoną pod przyszłą realizację projektu biurowego.

Główne pozycje bilansu oraz rachunku zysków i strat tej jednostki są następujące:

2018:

		P22 Lódz
Aktywa obrotowe	3 102	
w tym środki pieniężne i ich ekwiwalenty		110
Aktywa trwałe		
Zobowiązania krótkoterminowe	492	
k-term. zob. fin. (z wył. zob. z tyt. dostaw i usług oraz pozost. zob. i rezerw)		492
Zobowiązania długoterminowe	2 785	
d-term. zob. fin. (z wył. zob. z tyt. dostaw i usług oraz pozost. zob. i rezerw)		2 785
Przychody	8	
Zysk przed opodatkowaniem	-175	
obciążenia (-) lub zyski (+) z tytułu podatku dochodowego	-1	
Zysk za rok obrotowy	-176	

2017:

		P22 Lódz
Aktywa obrotowe	3 382	
w tym środki pieniężne i ich ekwiwalenty		672
Aktywa trwałe	23	
Zobowiązania krótkoterminowe	152	
k-term. zob. fin. (z wył. zob. z tyt. dostaw i usług oraz pozost. zob. i rezerw)		152
Zobowiązania długoterminowe	3 254	
d-term. zob. fin. (z wył. zob. z tyt. dostaw i usług oraz pozost. zob. i rezerw)		3 231
Przychody	6	
Zysk przed opodatkowaniem	-3	
obciążenia (-) lub zyski (+) z tytułu podatku dochodowego	0	
Zysk za rok obrotowy	-3	

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

9.1 Należności długoterminowe i długoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
Długoterminowe			
Należności od podmiotów powiązanych	26.3	308 248	456 792
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		8 410	4 615
Razem należności długoterminowe i długoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne		**316 658**	**461 407**

Należności długoterminowe 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 2018 r. przedstawiały się następująco: Euribor/Libor + marża w przedziale od 2% do 4%.

Więcej informacji przedstawiono w Nocie 27.3.

Należności od podmiotów powiązanych dotyczą głównie pożyczek udzielonych spółkom Peridot SL (Hiszpania) oraz Salamanca Ltd (Cypr).

Znaczący spadek tych należności w porównaniu z poprzednim rokiem wynika z przeniesienia do spółki Milovat znaczącej kwoty należności z tytułu pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym (wraz z naliczonymi odsetkami, w łącznej kwocie 280 mln EUR), które spółka Peridot SL (Hiszpania) posiadała w stosunku do polskich spółek celowych. Następnie powstała na tej podstawie należność spółki Peridot wobec spółki Milovat została skompensowana z istniejącymi zobowiązaniami spółki Peridot wobec spółki Milovat z tytułu pożyczek.

Powyższe transakcje zostały przeprowadzone pod koniec roku w związku z procesem reorganizacji, którego celem jest przede wszystkim zwiększenie efektywności finansowania wewnątrzgrupowego oraz dalsze uproszczenie struktury grupy.

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności na dzień 31 grudnia 2018 r. obejmowały głównie:

- Kwoty zatrzymane w związku z umowami najmu na poziomie (dawnej spółki Espressivio Sp. z o.o., która w 2017 roku została połączona ze spółką) Woronicza Sp. z o.o. w związku ze sprzedażą projektów Mokotów Nova i Łopuszańska Business Park: 98 tys. EUR
- Kwoty zatrzymane w związku z główną umową najmu i gwarancją najmu w odniesieniu do zbycia Marynarska 12/T-Mobile Office Park: 285 KEUR
- Skapitalizowane okresy bezczynszowe i opłaty agencyjne na poziomie Dahlia SKA w związku z wynajmem projektu Wołoska 24: 872 tys. EUR
- Skapitalizowane okresy bezczynszowe i opłaty agencyjne na poziomie Wronia SKA w związku z wynajmem projektu Wronia (który został oddany do użytkowania w 2017 roku): 3 019 tys. EUR
- Skapitalizowane opłaty agencyjne na poziomie Canna SKA w związku z wynajmem projektu Big w Krakowie: 530 tys. EUR
- Pozostałe należności z tytułu pożyczek – Milovat: 2 534 tys. EUR Kwota ta dotyczy głównie pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym, które nie są (jeszcze) konsolidowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym oraz pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym, które nie spełniają definicji podmiotów powiązanych określonej w MSSF.

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

9.2 Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
Krótkoterminowe			
Należności od podmiotów powiązanych	27.3	1 490	2 442
Należności od pozostałych podmiotów		3 313	2 812
Pomniejszone o: odpisy na należności wątpliwe (rezerwę na należności nieściągalne)		0	0
Należności z tytułu dostaw i usług netto		4 803	5 254
Pozostałe należności		4 343	2 060
Należności krótkoterminowe od podmiotów powiązanych	27.3	112 351	112 518
Należności z tytułu VAT		11 875	6 075
Rozliczenia międzyokresowe czynne		1 955	7 510
Należności z tytułu odsetek		28 287	70 310
Razem krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		**163 614**	**203 727**

Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Wartości bilansowe krótkoterminowych należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności odpowiadają ich wartościom godziwym określonym 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 27.3.

Nierozliczone saldo należności krótkoterminowych od podmiotów powiązanych (łącznie 112 351 tys. EUR) dotyczy głównie Grupy Ghelamco (107 849 tys. EUR), Tallink Investments (2 473 tys. EUR) oraz Ghelamco European Property Fund (2 028 tys. EUR).

Rozliczenia międzyokresowe czynne

Kwoty nierozliczone na dzień 31 grudnia 2018 r. obejmują głównie zaliczki (oraz powiązane koszty) w kwocie 1 620 tys. EUR (1 206 tys. EUR w poprzednim roku) dla SPV Prima Bud na nabycie działki gruntu (Łomianki), do celów budowy centrum handlowo-rozrywkowego.

W ubiegłym roku uwzględniono również zaliczki w wysokości 6 117 tys. EUR w odniesieniu do usług budowlanych, które mają być świadczone w projekcie Warsaw Hub.

Należności z tytułu odsetek

Saldo należności z tytułu odsetek obejmuje należności z tytułu odsetek od podmiotów powiązanych w kwocie 28 278 tys. EUR. Znaczący spadek w porównaniu z poprzednim rokiem wynika ze wspomnianego wyżej przeniesienia finansowania wewnątrzgrupowego działalności na terenie Polski ze spółki Peridot SL do Milovat Ltd., spółki zależnej Granbero Holdings Ltd.

Należności z tytułu VAT

Saldo nierozliczone na dzień 31 grudnia 2018 r. dotyczy należności z tytułu VAT związanych głównie z następującymi projektami: Warsaw UNIT, Warsaw Hub i Wołoska 24.
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 pozycje wyceniane według zamortyzowanego kosztu 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. Ponadto, począwszy od 1 stycznia 2018 r., Spółka ujmuje odpisy aktualizujące z tytułu oczekiwanych strat kredytowych (ECL) w odniesieniu do należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności, w związku z wymogami MSSF 9.

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.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. i 2017 r. należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności ujawnione powyżej nie zawierały żadnych istotnych kwot zaległych na koniec okresu sprawozdawczego, na które Spółka nie utworzyłaby w razie potrzeby odpisu na należności wątpliwe.

Na podstawie analizy ECL Spółka nie stwierdziła istotnej utraty wartości zarówno na dzień pierwszego zastosowania standardu, jak i na koniec roku.

10. Instrumenty pochodne

Na dzień 31 grudnia 2018 r. i 31 grudnia 2017 r. nie ujęto nierozliczonych sald dotyczących wartości rynkowej instrumentów pochodnych.

Zobacz również punkt 2.1.1 powyżej.

11. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

	31.12.2018	**31.12.2017**
Środki pieniężne na rachunkach bankowych i w kasie	32 313	88 228
	32 313	**88 228**

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 należy wspomnieć o obligacjach na okaziciela wyemitowanych w Polsce (łączne obligacje w obiegu o wartości 813.9 mln PLN na dzień 31 grudnia 2018 r.).

Środki pieniężne są przechowywane w bankach o ugruntowanej renomie. Dlatego też ryzyko kredytowe związane z środkami pieniężnymi uznaje się za niskie.

12. Kapitał zakładowy i kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej

	31.12.2018	31.12.2017
Zatwierdzony kapitał podstawowy	67	67
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	495 903	495 903
wyemitowany i w pełni opłacony	495 970	495 970

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

Na dzień 31 grudnia 2018 r. bezpośrednimi akcjonariuszami Spółki byli:

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

12.1 Wypłata dywidend przez Spółkę

W 2018 r. i 2017 r. nie zadeklarowano ani nie wypłacono żadnej dywidendy.

12.2 Udziały niekontrolujące

	31.12.2018	31.12.2017
Stan na początek roku	7	7
Udział w zysku za rok		
Zwiększenia/zmniejszenia		
Stan na koniec roku	**7**	**7**

13. 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 2017 r.	12 504	179 053
Skumulowane różnice z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych (CTA)	-15 097	
Wypłata dywidend dla faktycznych akcjonariuszy		
Zmiana zakresu konsolidacji		-74
Pozostałe		-15
Zysk za rok		24 325
Stan na 31 grudnia 2017 r.	**-2 593**	**203 289**

	Skumulowany kapitał rezerwowy z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych	**Zyski zatrzymane**
Stan na 1 stycznia 2018 r.	-2 593	203 289
Skumulowane różnice z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych (CTA)	3 470	
Wypłata dywidend dla faktycznych akcjonariuszy		
Zmiana zakresu konsolidacji		
Pozostałe		-41
Zysk za rok		25 795
Stan na 31 grudnia 2018 r.	**877**	**229 043**

14. Oprocentowane kredyty i pożyczki

	31.12.2018	**31.12.2017**
Długoterminowe		
Kredyty bankowe – zmienna stopa procentowa 14.1	132 348	77 842
Inne kredyty i pożyczki 14.2/3	157 178	353 264
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	83	49
	289 609	**431 155**

Krótkoterminowe			
Kredyty bankowe – zmienna stopa procentowa	14.1	32 146	13 077
Inne kredyty i pożyczki	14.2/3	49 266	65 792
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego			
		81 412	**78 868**
RAZEM		**371 021**	**510 023**

14.1 Kredyty bankowe

W ciągu roku Spółka uzyskała nowe zabezpieczone kredyty bankowe w EUR i w PLN oraz wykorzystała istniejące linie kredytowe na łączną kwotę 82 mln EUR, wszystkie oprocentowane w oparciu o stopy Euribor i Wibor. Z drugiej strony w wyniku spłat i refinansowania na kwotę 8,3 mln EUR, po odliczeniu przedłużenia różnych kredytów i pożyczek, łączna kwota kredytów bankowych do spłaty wynosi 164,5 mln EUR (wobec 90,9 mln EUR na dzień 31.12.2017).

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 2018 r. Spółka dysponowała kredytami bankowymi do wykorzystania na łączną kwotę 218,4 mln EUR, co wynika jedynie z zawarcia przez Spółkę umowy o kredyt budowlany w wysokości 221,1 mln EUR na sfinansowanie budowy projektu Warsaw Hub (projektu biurowo-hotelowo-handlowego) realizowanej przez spółkę zależną Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. the Hub SKA.

Jeżeli chodzi o niespłacone kredyty krótkoterminowe, należy zaznaczyć, że kredyt związany z projektem Big realizowanym w Krakowie (16,6 mln EUR) została faktycznie spłacona w momencie sprzedaży projektu, czyli w styczniu 2019 roku. Ponadto w 2019 r. część pozostałych kredytów krótkoterminowych 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:

	31.12.2018				**31.12.2017**			
	<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	36 521	141 552	0	178 073	16 267	61 871	24 730	102 867
Leasing finansowy				0				0
Razem	**36 521**	**141 552**	**0**	**178 073**	**16 267**	**61 871**	**24 730**	**102 867**
Udział procentowy	21%	79%	0%	100%	16%	60%	24%	100%

Kredyty bankowe według waluty finansowania

Większość kredytów bankowych zewnętrznych denominowana jest w euro, a wyjątek stanowią kredyty dotyczące projektów Postępu i Foksal oraz finansowania VAT (kredyty w PLN).

Odsetki od kredytów 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 2018 r. Spółka posiadała trzy niespłacone kredyty inwestycyjne:

- Wronia SKA: Kredyt w wysokości 40 715 tys. EUR udzielony przez Alior Bank SA, oprocentowany w oparciu o stawkę Euribor 3M (+ marża w wysokości 3,25% i 2,75%). Zadłużenie w obsługiwane jest z przychodów z najmu nieruchomości (Wronia 31).
- Dahlia SKA: Kredyt w wysokości 31 336 tys. EUR udzielony przez PKO Bank Polski, oprocentowany w oparciu o stawkę Euribor 1M (+ marża w wys. 2,95%). Zadłużenie w obsługiwane jest z przychodów z najmu nieruchomości (Wołoska 24).
- Vogla SKA: Kredyt w wysokości 2 382 tys. EUR udzielony przez Bank BGZ BNP Paribas, oprocentowany w oparciu o stawkę Euribor 1M (+ marża w wysokości 2,75%). Zadłużenie w pełni obsługiwane jest z przychodów z najmu nieruchomości (Wilanów Retail).

W zależności od projektu i zabezpieczenia wymaganego przez bank w Polsce obowiązują następujące marże na stopy zmienne: od 2,25% do 4,60%.

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

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 2018 r. o 1 280 tys. EUR.

14.2 Inne kredyty i pożyczki Obligacje (długoterminowe: 146 042 tys. EUR, krótkoterminowe: 41 013 tys. EUR).

W bieżącym okresie (w dniu 16 czerwca 2018 r.) Spółka wyemitowała w ramach aktualnego programu (poprzez spółkę Ghelamco Invest Sp. z o.o.) publiczne obligacje detaliczne (seria PJ) na łączną kwotę 9 080 tys. PLN. Obligacje te zostały wyemitowane na okres 3 lat i są oprocentowane według stawki WIBOR 6 miesięcy + 3,65%. Serie obligacji są zabezpieczone gwarancją udzieloną 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 bieżącym okresie spółka dokonała wykupu obligacji pozostających w obiegu (częściowo w ramach wcześniejszego wykupu, a częściowo w dniu zapadalności) za łączną kwotę 222 260 tys. PLN oraz 6 320 tys. EUR.

Wpływ zmian kursu PLN/EUR na zmiany netto stanu obligacji pozostających w obiegu wynosi 7,4 mln EUR (ujemny).

Łączne saldo obligacji pozostających w obiegu na dzień bilansowy (187 055 tys. EUR) odpowiada wartości emisji (813.9 mln PLN) pomniejszonej o skapitalizowane koszty emisji, które są amortyzowane przez okres ważności obligacji.

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

	31.12.2018				31.12.2017			
	<1 roku	**od 2 do 5 lat**	**>5 lat**	**razem**	**<1 roku**	**od 2 do 5 lat**	**>5 lat**	**razem**
obligacje	51 703	156 846	0	208 550	72 750	212 458	0	285 208
Razem	**51 703**	**156 846**	**0**	**208 550**	**72 750**	**212 458**	**0**	**285 208**
Udział procentowy	18%	55%	0%	73%	26%	74%	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 2018 r. o 2 209 tys. EUR.

14.3 Inne kredyty i pożyczki Pozostałe (długoterminowe: 11 219 tys. EUR, krótkoterminowe: 8 253 tys. EUR).

31.12.2018 19 472 tys. EUR

Inne kredyty i pożyczki w tys. EUR na dzień 31 grudnia 2018 r. obejmowały następujące salda wobec podmiotów powiązanych:

- Peridot SL: 4 972 tys. EUR
- Salamanca Capital Services: 1 279 tys. EUR
- Ghelamco Poland Sp. z o.o.: 4 890 tys. EUR

Jak również:

- pożyczkę krótkoterminową w kwocie 4 750 tys. EUR udzieloną przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym projektem polskim, zapadającą 30 czerwca 2019 r., oprocentowaną według stopy 5.50%;
- pożyczkę krótkoterminową w kwocie 3 488 tys. EUR udzieloną przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym polskim projektem.

Znaczący spadek salda pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym w porównaniu z poprzednim rokiem jest związany z przeniesieniem do spółki Milovat, cypryjskiego podmiotu cash-poolingowego i finansującego, znaczącej kwoty należności z tytułu pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym (wraz z naliczonymi odsetkami, w łącznej kwocie 280 mln EUR), które spółka Peridot SL (Hiszpania) posiadała w stosunku do polskich spółek celowych. Następnie powstała na tej podstawie należność spółki Peridot wobec spółki Milovat została skompensowana z istniejącymi zobowiązaniami spółki Peridot wobec spółki Milovat z tytułu pożyczek.

31.12.2017 170 438 tys. EUR

Inne kredyty i pożyczki w EUR na dzień 31 grudnia 2017 r. obejmują następujące salda wobec podmiotów powiązanych:

- Peridot SL: 162 736 tys. EUR
- Salamanca Capital Services: 136,5 tys. EUR
- Wuza 3 (dawniej Ghelamco Warsaw Spire WS spk): 1 020 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 2018 r., oprocentowaną według stopy 5%;
- pożyczkę krótkoterminową w kwocie 3 586 tys. EUR udzieloną przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym polskim projektem.

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 2018 r. o 1 895 tys. EUR.

14.4 Informacje różne

Na dzień 31 grudnia 2018 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. Informacje na temat gwarancji korporacyjnych udzielonych i/lub umów poręczenia zawartych przez Granbero Holdings Ltd w odniesieniu do kredytów bankowych przedstawiono w nocie 25.1.

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.

- Zabezpieczenie wyemitowanych obligacji stanowi gwarancja wykupu udzielona przez Granbero Holdings Ltd (Spółkę).

  Ponadto na dzień bilansowy Spółka spełniała wszystkie warunki emisji obligacji. W tym zakresie należy odnieść się do odpowiednich testów spełnienia wymogów przeprowadzanych co dwa lata. Informacje na ich temat publikowane są na stronie internetowej Spółki.

Odnotowane zmiany powyższego zadłużenia finansowego obejmują nieistotną kwotę zmian niepieniężnych, związanych ze skapitalizowanymi kosztami transakcji, które są amortyzowane przez okres spłaty zadłużenia.

15. Instrumenty finansowe

Wpływ pierwszego zastosowania MSSF 9 na instrumenty finansowe Spółki został opisany w nocie 1.3 powyżej. Ze względu na wybraną metodę przejścia na nowy standard, informacje porównawcze nie zostały przekształcone na potrzeby zapewnienia zgodności z nowymi wymogami:

Instrumenty finansowe (x 1 000 EUR)	**31.12.2018**				
	FVTPL	**FVOCI**	**Wyceniane wg zamortyzowanego kosztu/zob. finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu**	**Wartość godziwa**	**Poziom wartości godziwej**
Pozostałe inwestycje finansowe					
Pozostałe aktywa finansowe			139	139	2
Należności długoterminowe					
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne			316 658	316 658	2
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania					
Należności krótkoterminowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności			149 783	149 783	2
Instrumenty pochodne					
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty			32 313	32 313	2
Aktywa finansowe razem	**0**	**0**	**498 893**	**498 893**	
Oprocentowane kredyty i pożyczki – długoterminowe					
Kredyty bankowe			132 348	132 348	2
Obligacje			146 042	147 031	1
Inne kredyty i pożyczki			11 219	11 219	2
Oprocentowane kredyty i pożyczki – krótkoterminowe					
Kredyty bankowe			32 146	32 146	2

Obligacje			41 013	42 388	1
Inne kredyty i pożyczki			8 253	8 253	2
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania			39 032	39 032	2
Zobowiązania finansowe razem	**0**	**0**	**410 053**	**412 417**	

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)	**31.12.2017**				
	Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu	**Dostępne do sprzedaży**	**Pożyczki i należności/zobowiązania finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu**	**Wartość godziwa**	**Poziom wartości godziwej**
Pozostałe inwestycje finansowe					
Pozostałe aktywa finansowe			193	193	2
Należności długoterminowe					
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne			461 405	461 405	2
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania					
Należności krótkoterminowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności			190 142	190 142	2
Instrumenty pochodne					
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty			88 228	88 228	2
Aktywa finansowe razem	**0**	**0**	**739 968**	**739 968**	
Oprocentowane kredyty i pożyczki – długoterminowe					
Kredyty bankowe			77 842	77 842	2
Obligacje			189 210	193 694	1
Inne kredyty i pożyczki			164 102	164 102	2
Oprocentowane kredyty i pożyczki – krótkoterminowe					
Kredyty bankowe			13 077	13 077	2
Obligacje			59 455	60 228	1
Inne kredyty i pożyczki			6 336	6 336	2
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania			38 752	38 752	2
Zobowiązania finansowe razem	**-**	**-**	**548 775**	**554 031**	

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 9.1.

16. Podatek odroczony

Aktywa i rezerwy z tytułu podatku odroczonego kompensuje się, jeżeli istnieje możliwe do wyegzekwowania zgodnie z przepisami prawo 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	**31.12.2018**	**31.12.2017**
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 671	5 602
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-25 909	-15 826
RAZEM	**-23 238**	**-10 224**

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

w tys. EUR	**Różnice przejściowe**		**Niewykorzystane straty i odliczenia podatkowe**	
	Nieruchomości inwestycyjne	**Pozostałe**	**Straty podatkowe**	**Odliczenia podatkowe**
Stan na 1 stycznia 2017 r.	**-18 446**	**-2 400**	**3 038**	**-**
Ujęte w rachunku zysków i strat	8 954	-796	-56	
Ujęte w innych całkowitych dochodach				
Ujęte bezpośrednio w kapitale własnym				
Przeksięgowane z kapitału własnego do zysków lub strat				
Przejęcia				
Zmniejszenia				
Pozostałe		-518		
Stan na 31 grudnia 2017 r.	**-9 492**	**-3 714**	**2 982**	**-**
Ujęte w rachunku zysków i strat	-6 650	-8 802	2 342	
Ujęte w innych całkowitych dochodach				
Ujęte bezpośrednio w kapitale własnym				
Przeksięgowane z kapitału własnego do zysków lub strat				
Przejęcia				
Zmniejszenia				
Pozostałe		96		
Stan na 31 grudnia 2018 r.	**-16 142**	**-12 420**	**5 324**	**-**

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. Tegoroczny wzrost kwoty ujętych niewykorzystanych strat podatkowych wynika z analiz planu biznesowego, które wskazują, że w dającej się przewidzieć przyszłości możliwe będzie odzyskanie tych strat.

Należy zauważyć, że na kwotę związaną z nieruchomościami inwestycyjnymi ujętą w rachunku zysków i strat za 2017 składały się:

- obciążenie z tytułu odroczonego podatku w wysokości 5 817 tys. EUR, oraz
- zysk w wysokości 13 919 tys. EUR wynikający z rozwiązania rezerwy z tytułu odroczonego podatku w związku ze sprzedażą projektów Warsaw Spire (12 494 tys. EUR) i Przystanek mBank (1 425 tys. EUR), który został zaprezentowany w pozostałych przychodach (jako część wyniku netto na sprzedaży obu projektów).

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

	31.12.2018	**31.12.2017**
Aktywa z tytułu podatku odroczonego od niewykorzystanych strat podatkowych	7 242	425
Aktywa z tytułu podatku odroczonego od niewykorzystanych odliczeń podatkowych		
RAZEM	7 242	425

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.
Wzrost wartości nieujętych aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wiąże się z nowymi, bardziej rygorystycznymi przepisami dotyczącymi tzw. cienkiej kapitalizacji, które weszły w Polsce w życie z dniem 1 stycznia 2018 roku.

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

Nie ujęto rezerw 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.

17. Pozostałe zobowiązania długoterminowe

Pozostałe zobowiązania długoterminowe dotyczą w znacznym stopniu (6 185 tys. EUR) przychodów przyszłych okresów związanych ze sprzedażą mieszkań w ramach projektu Foksal.

18. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

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

	31.12.2018
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: podmioty pozostałe	1 872
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: podmioty powiązane	34 076
Zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych	0
Różne zobowiązania krótkoterminowe	5 662
Przychody przyszłych okresów	669
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	12
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania razem	**42 291**

	31.12.2017
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: podmioty pozostałe	4 783
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: podmioty powiązane	12 740
Zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych	3 935
Różne zobowiązania krótkoterminowe	17 688
Przychody przyszłych okresów	1 126
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	0
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania razem	**40 272**

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych obejmują między innymi kwoty należne na rzecz Holdingu usługowego z tytułu otrzymanych usług budowlanych i koordynacji technicznej. Na dzień 31 grudnia 2018 r. zobowiązania z tytułu dostaw i usług obejmowały kwotę 34 076 tys. EUR wobec podmiotów powiązanych (wobec 12 740 tys. EUR w zeszłym roku), jak poniżej:

- Apec Ltd: 0 (260 tys. EUR w zeszłym roku)
- Ghelamco Poland Sp. z o.o: 33 485 (11 756 tys. EUR w zeszłym roku)
- Pozostałe: 591 (789 tys. EUR w zeszłym roku)

Wzrost zobowiązań z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych dotyczy głównie salda zobowiązań wobec Ghelamco Poland i wiąże się głównie ze znaczącymi pracami budowlanymi przy projektach realizowanych w ostatnich miesiącach roku (co z kolei związane jest z realizacją etapu budowlanego dla tych projektów). Główne projekty w realizacji na koniec roku to projekty Hub i Warsaw Unit.

Ubiegłoroczne nierozliczone saldo zobowiązań krótkoterminowych wobec podmiotów powiązanych (3 934 tys. EUR) prawie w całości dotyczyło Ghelamco Poland Sp. z o.o.

Różne zobowiązania krótkoterminowe obejmują głównie zobowiązania z tytułu odsetek (2 mln EUR, w całości na rzecz podmiotów pozostałych), rezerwy na gwarancje najmu (1,0 mln EUR), zobowiązania z tytułu VAT (1,4 mln EUR) oraz niektóre bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów i inne. Spadek w stosunku do ubiegłego roku związany jest głównie ze zmniejszeniem salda zobowiązań z tytułu odsetek z kwoty 11,9 mln EUR do 2 mln EUR.

Podobnie jak w zeszłym roku saldo nierozliczonych przychodów przyszłych okresów dotyczy głównie przychodów przyszłych okresów ze sprzedaży projektu mieszkaniowego Woronicza QBik (184 tys. EUR), a także części odroczonych przychodów z tytułu czynszu z projektów komercyjnych.

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.

19. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku

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

- Luksemburg: 456 tys. EUR (wobec 288 tys. EUR w 2017 r.)
- Cypr: 1 007 tys. EUR (wobec 1 069 tys. EUR w 2017 r.)
- Polska: 3 tys. EUR (wobec 25 tys. EUR w 2017 r.)

20. Przychody

Przychody pochodzą głównie z następujących źródeł:

w tys. EUR	**31.12.2018**	**31.12.2017**
Sprzedaż inwestycji mieszkaniowych	3 145	5 138
Przychody z najmu	8 957	16 563
PRZYCHODY OGÓŁEM	**12 102**	**21 701**

Przychody z najmu na dzień 31 grudnia 2018 r. dotyczą czynszu z inwestycji handlowych (głównie Wołoska 24, Wronia 31 i Wilanów Retail). Znaczący spadek w porównaniu z rokiem ubiegłym związany jest głównie ze sprzedażą projektu Warsaw Spire do podmiotu Ghelamco European Proptery Fund, która miała miejsce z końcem czerwca 2017 r. W okresie porównywalnym zakończonym 31 grudnia 2017 r. przychody z wynajmu dla projektu Warsaw Spire wyniosły 9,8 mln EUR.

Przychody z inwestycji mieszkaniowych na dzień 31 grudnia 2018 r. obejmują

- przychody ze sprzedaży lokali mieszkaniowych (oraz, w pewnym zakresie, komercyjnych) w warszawskim projekcie Woronicza Qbik (sprzedanym w ponad 98%) w kwocie 1 973 tys. EUR (3 981 tys. EUR w poprzednim roku) oraz
- przychody ze sprzedaży działki przy ul. Marynarskiej 12 w Warszawie.

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	**31.12.2018**	**31.12.2017**
Przyszłe minimalne przychody z najmu:		
Poniżej 1 roku	9 276	5 228
Od 1 roku do 2 lat	9 235	8 231
Od 2 do 3 lat	8 354	8 527
Od 3 do 4 lat	7 325	7 737
Od 4 do 5 lat	2 486	5 990
Powyżej 5 lat	2 826	3 841
PRZYSZŁE MINIMALNE PRZYCHODY Z NAJMU RAZEM	**39 502**	**39 554**

Wartość przyszłych minimalnych przychodów z najmu pozostała stabilna w porównaniu z poprzednim rokiem.

21. Inne pozycje uwzględnione w zysku/stracie z działalności operacyjnej

Pozostałe przychody operacyjne i koszty operacyjne w 2018 r. i 2017 r. obejmują następujące pozycje:

	2018	2017
Pozostałe przychody operacyjne		
Zysk netto ze zbycia nieruchomości inwestycyjnej		8 047
Pozostałe	13 075	5 933
Zysk netto ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych		
łącznie:	**13 075**	**13 980**

Pozostałe przychody operacyjne bieżącego roku obejmują głównie refakturowanie kosztów prac wykończeniowych na najemców (7,9 mln EUR, głównie dotyczy to projektów Big i Wronia), ujęcie w wyniku finansowym rozwiązania utworzonej wcześniej rezerwy na gwarancje najmu związane ze sprzedażą projektu Warsaw Spire, która miała miejsce w poprzednim roku (3,3 mln EUR) oraz refakturowanie niektórych kosztów na podmioty powiązane (0,9 mln EUR).

Pozostałe przychody operacyjne w poprzednim roku dotyczą głównie zysku na sprzedaży projektu Warsaw Spire (6,5 mln EUR), zysku na sprzedaży projektu Przystanek mBank (1,5 mln EUR), kosztów prac wykończeniowych refakturowanych na najemców (3,0 mln EUR) i na podmioty powiązane (1,2 mln EUR).

	2018	2017
Zyski z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych	38 413	30 427

Korekty wartości godziwej dokonane w 2018 r. wynoszą 38 413 tys. EUR, co wynika głównie z kontynuowanych w bieżącym roku działań inżynieryjnych, deweloperskich, budowlanych oraz w zakresie wynajmu w połączeniu ze zmianą warunków rynkowych (zmiana wysokości zysku i czynszu). Główne korekty wartości godziwej zostały dokonane w odniesieniu do projektów HUB, Wronia, Big oraz parku handlowego Plac Vogla.

	2018	2017
Pozostałe koszty operacyjne		
Koszty z tytułu leasingu operacyjnego/czynszu	797	93
Podatki i opłaty	567	1 524
Koszty ubezpieczenia	48	65
Koszty audytów, obsługi prawnej i podatkowej	970	1 199
Promocja	1 019	505
Koszty sprzedaży (opłaty agencyjne i bez opłat agencyjnych)	1 258	1 675
Koszty gwarancji najmu	477	2 691
Koszty utrzymania i napraw (projektów)	823	1 878
Koszty operacyjne z podmiotami powiązanymi	12 038	8 392
bez pozostałego earn-out za Sentor		223
bez należności z tytułu VAT		2 337
Straty z tytułu połączeń jednostek		247

Korekta ceny nabycia – mBank	1 493	
Różne	1 097	2 576
Razem:	**20 587**	**23 405**

Pozostałe koszty operacyjne z podmiotami powiązanymi obejmują w głównej mierze koszty wyposażenia naliczone przez Ghelamco Poland (a następnie przeniesione na najemców). Wzrost w porównaniu z rokiem ubiegłym wynika z faktu, że w roku bieżącym poniesiono większe koszty wyposażenia (a także dokonano ich refakturowania, co z kolei jest związane z aktualnym etapem realizacji projektów i ich skalą).

W bieżącym roku nastąpił spadek kosztów utrzymania nieruchomości oraz kosztów podatków i opłat, głównie w związku ze sprzedażą projektu Warsaw Spire, która miała miejsce w połowie 2017 r., która miała wpływ na pozostałe koszty operacyjne za cały bieżący rok.

Pozostałe koszty operacyjne w bieżącym okresie obejmują również korektę ceny nabycia dotyczącą sprzedaży projektu mBank, która miała miejsce pod koniec 2017 r. (1 493 tys. EUR).

Relatywnie wysokie w zeszłym roku koszty z tytułu gwarancji najmu dotyczyły głównie utworzenia rezerwy z tytułu gwarancji najmu na kwotę 2,3 mln EUR, w związku z projektem Warsaw Spire, który został sprzedany w połowie roku 2017.

22. Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie

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

	2018	**2017**
Zmiana stanu zapasów	5 652	4 939
Zakupy (*)	-6 166	-10 130
	-514	**-5 191**

(*) Zobacz nota 27.2
Zakupy (głównie od podmiotów powiązanych) dotyczyły projektów w zakresie nieruchomości inwestycyjnych, które nie zostały ujęte w powyższych zakupach, ponieważ ujęto je bezpośrednio w nieruchomościach inwestycyjnych. Dotyczy to kwoty 94 513 tys. EUR (wobec 69 039 tys. EUR w 2017 r.).

23. Przychody i koszty finansowe

Przychody i koszty finansowe obejmują różne pozycje, jak poniżej:

	2018	**2017**
Dodatnie różnice kursowe		4 684
Przychody z tytułu odsetek	16 588	20 331
Inne przychody finansowe		
Przychody finansowe razem	**16 588**	**25 015**
Koszty z tytułu odsetek	-12 773	-27 143
Inne koszty z tytułu odsetek i koszty finansowe	-1 594	-3 037
Ujemne różnice kursowe	-4 622	

Koszty finansowe razem	**-18 989**	**-30 180**

Należy zauważyć, że powyższe wartości za 2018 i 2017 r. nie obejmują kosztów z tytułu odsetek związanych z (nieukończonymi) nieruchomościami inwestycyjnymi, ponieważ zostały one skapitalizowane bezpośrednio w nieruchomościach inwestycyjnych. Dotyczy to kwoty 12 376 tys. EUR (wobec 8 490 tys. EUR w zeszłym roku).

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

Koszty z tytułu odsetek spadły istotnie w porównaniu z ubiegłym rokiem, głównie w wyniku sprzedaży (oddanego do użytkowania i gotowego) projektu Warsaw Spire, która miała miejsce w połowie 2017 r.

Przychody z tytułu odsetek obejmują głównie odsetki od pożyczek dla podmiotów 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.
Wynik finansowy bieżącego okresu obejmuje kwotę (w większości niezrealizowanych) ujemnych różnic kursowych, wynikających głównie z osłabienia się PLN w stosunku do EUR; jednocześnie na wynik finansowy w ubiegłym roku istotny wpływ miały dodatnie różnice kursowe (związane głównie z przewalutowaniem po kursie kasowym kredytów bankowych (w EUR)).

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

Wszystkie przychody i koszty finansowe wymienione w powyższej tabeli dotyczą instrumentów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu.

24. Podatki dochodowe

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

	31.12.2018	**31.12.2017**
Bieżąca część podatku dochodowego	842	1 872
Podatek odroczony	13 110	5 817
Razem	**13 952**	**7 689**

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

Uzgodnienie podatku dochodowego do wyniku bilansowego:

w tys. EUR	**31.12.2018**	**31.12.2017**
Wynik przed opodatkowaniem podatkiem dochodowym	39 747	32 014
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego według stopy 19%	7 552	6 083
Wpływ odmiennych stawek podatku w innych jurysdykcjach	-1 079	1 426
Wpływ kosztów niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	4 084	2 705
Wpływ przychodów nieopodatkowanych	-1 077	-5 437
Wpływ wykorzystania/ujęcia nieujętych wcześniej strat podatkowych	-4	-413
Wpływ strat za bieżący rok, dla których nie ujęto aktywów z tytułu podatku odroczonego	6 065	72

Wpływ zachęt podatkowych nieujętych w rachunku zysków i strat	-1 952	-715
Wpływ przeszacowania/niedoszacowania w poprzednich latach	202	4 058
Pozostałe	161	-90
KOSZT PODATKU UJĘTY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	**13 952**	**7 689**

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.

Wzrost wartości nieujętych aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wiąże się z nowymi, bardziej rygorystycznymi przepisami dotyczącymi tzw. cienkiej kapitalizacji, które weszły w Polsce w życie z dniem 1 stycznia 2018 roku.

25. Zobowiązania i aktywa warunkowe

25.1 Gwarancje (bankowe)

Całe zadłużenie zewnętrzne podmiotów zależnych jest zabezpieczone gwarancjami korporacyjnymi udzielonymi i/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 2018 i 2017 nie skorzystano z żadnych gwarancji.

Spółka	**Nazwa projektu**	**Kwota finansowania bankowego (tys. EUR)**		**Gwarancja korporacyjna na dzień 31.12.2018 r. (tys. EUR)**	
POLSKA					**Gwarancja udzielona przez Granbero Holdings Ltd.**
The HUB SKA	HUB	EUR	46 896	46 896	Gwarancja korporacyjna
Wronia SKA	Wronia	EUR	40 726		Poręczenie, niedobór środków pieniężnych
SBP SKA	Wrocław Business Park	EUR	5 850	5 850	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych
Isola SKA	Grzybowska 77	EUR	5 700	5 700	Umowa poręczenia
Vogla SKA	Plac Vogla	EUR	2 382	2 382	Gwarancja korporacyjna
Dahlia SKA	Wołoska 24	EUR	31 337		Poręczenie i niedobór środków pieniężnych
Postępu SKA (*)	Postępu	EUR	3 256	3 256	Umowa poręczenia
Azira SKA	Nowe Centrum Łodzi	EUR	8 100	8 100	Umowa poręczenia
Canna SKA	.BIG	EUR	16 048	5 934	Umowa poręczenia

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

Na dzień 31 grudnia 2018 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.

25.2 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 związanych z pozwoleniami, kwestii technicznych, finansowych, podatkowych i 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 przepisami lokalnymi).

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.

25.3 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).

25.4 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.

26. Podjęte zobowiązania

26.1 Zobowiązania (kapitałowe)

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

	2018	**2017**
Umowy architektoniczne i inżynieryjne	13 846	13 381
Umowy budowlane	208 592	163 392
Zakup działek gruntu	0	0
Nabycie akcji/udziałów (w związku z bankiem ziemi)	0	0

Razem	**222 438**	**176 774**

- **Umowy nabycia**

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Spółka zawarła różne umowy ze stronami trzecimi na zakup następujących aktywów (działek gruntu) lub akcji/udziałów:

Umowy wiążące
Brak w odniesieniu do działek gruntu do celów budowy obiektów mieszkalnych/handlowych.

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

- **Umowy na usługi i umowy z (pod)wykonawcami**

Jako developer realizujący obiekty mieszkalne i handlowe, Spółka jest zobowiązana do zabudowy nieruchomości będących przedmiotem umów ze spółkami budowlanymi, często we współpracy z 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 deweloperskiego 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:
- The Warsaw HUB (ok. 117 000 m kw. powierzchni o funkcji mieszanej): 114 940 tys. EUR
- Warsaw UNIT (ok. 60 0000 m^2 powierzchni biurowej): 84 855 tys. EUR
- Foksal (projekt mieszkaniowy obejmujący wysokiej klasy mieszkania): 7 345 tys. EUR

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

Polska

	2018	**2017**
Do 1 roku	1 609	1 102
Od 1 roku do 5 lat	7 089	4 481
Powyżej 5 lat	123 578	74 381
	132 276	**79 964**

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. Na koniec 2018 roku średnia długość okresu najmu wynosi ok. 80 lat. Powyższa tabela zawiera wszystkie płatności z tytułu niepodlegających anulowaniu umów leasingowych, niezdyskontowane.

Wzrost w stosunku do ubiegłego roku wynika z korekty w górę stawek dla kilku dużych projektów (głównie Wronia, Warsaw Unit i HUB).

W punkcie 1.4 powyżej opisano również skutki wprowadzenia standardu MSSF 16 z dniem 1 stycznia 2019 r.

26.3 Gwarancje najmu

W związku ze sprzedażą dwóch obiektów biurowych w 2014 r. (Marynarska 12/T-Mobile Office Park oraz Łopuszańska Business Park), a także sprzedażą projektu mBank w Krakowie w 2017 r., 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 dotyczącej głównej umowy najmu – przez 84 miesiące.

W związku z tym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na 31 grudnia 2018 r. ujęto rezerwę na gwarancje najmu na łączną kwotę 1 000 tys. EUR (4 300 tys. EUR na dzień 31 grudnia 2017 r.).

27. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Wraz z innymi holdingami (subholdingami) z Grupy Ghelamco, Holdingiem usługowym, Holdingiem portfelowym i Funduszem nieruchomości — 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 nocie. Poniżej przedstawiono szczegółowe informacje o transakcjach pomiędzy Spółką a innymi stronami powiązanymi (należącymi do Holdingu inwestycyjnego i deweloperskiego, Holdingu usługowego, Holdingu portfelowego i Holdingu funduszu nieruchomości).

27.1. Relacje z członkami zarządu i kierownictwa

Za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. Konsorcjum (w którego skład wchodzi Spółka) wypłaciło łącznie około 12 000 tys. EUR (10 000 tys. EUR w poprzednim roku) 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.

27.2. Transakcje handlowe: Zakup usług budowlanych, inżynieryjnych 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, umożliwiających 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 pojawią 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 10% 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, w zakresie projektowania architektonicznego oraz innych z nimi związanych 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;
- doradztwo prawne i finansowe.

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.

27.3. Nabycia i zbycia udziałów i akcji oraz pozostałe transakcje z podmiotami powiązanymi

2018
W 2018 r. nie miały miejsca żadne transakcje z podmiotami powiązanymi w zakresie nabycia i zbycia udziałów.

Z końcem grudnia 2018 r. dokonano przeniesienia znaczącej kwoty należności z tytułu pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym (wraz z naliczonymi odsetkami, w łącznej kwocie 280 mln EUR), które spółka Peridot SL (Hiszpania) posiadała w stosunku do polskich spółek celowych, do spółki Milovat, cypryjskiego podmiotu cash-poolingowego i finansującego z Grupy Granbero. Następnie powstała na tej podstawie należność spółki Peridot wobec spółki Milovat została skompensowana z istniejącymi zobowiązaniami spółki Peridot wobec spółki Milovat z tytułu pożyczek. Powyższe transakcje zostały przeprowadzone w związku z procesem reorganizacji, którego celem jest przede wszystkim zwiększenie efektywności finansowania wewnątrzgrupowego oraz dalsze uproszczenie struktury grupy.

2017
29 czerwca 2017 r. projekt Warsaw Spire został sprzedany spółce Ghelamco European Property Fund NV. Wartość transakcji wyniosła 540 mln EUR. W tym celu spółka Granbero Holdings Ltd zawarła umowę ze spółką Ghelamco European Property Fund NV na sprzedaż 100% udziałów w spółce Stareti Holdings Ltd (będącej z kolei podmiotem dominującym w stosunku do spółek celowych będących właścicielami (3 części) projektu Warsaw Spire).

W ciągu 2017 r. Spółka nabyła 100% udziałów w Milovat Ltd (spółce uśpionej) za kwotę 1 tys. EUR. Na koniec listopada 2017 r. kapitał Milovat Ltd. został podwyższony o kwotę 480 mln EUR poprzez wniesienie aportem przez Granbero Capital SA (luksemburski oddział Granbero Ltd) portfela należności z tytułu pożyczek wewnątrzgrupowych (oraz związanych z nimi należności z tytułu odsetek). Następnie spółka Granbero Capital SA została zamknięta, w wyniku czego udziały Granbero Capital w Milovat zostały przeniesione na Spółkę, a od 30 listopada 2017 r. działalność w zakresie finansowania (wewnątrzgrupowego), realizowana wcześniej przez Granbero Capital SA, została przejęta przez Milovat Ltd.

Poza tym w 2017 r. nie miały miejsca żadne inne istotne transakcje z podmiotami powiązanymi.

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

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

	31.12.2018	**31.12.2017**
Zakup usług budowlanych, inżynieryjnych i usług w zakresie projektowania architektonicznego:	-93 981	-81 469
należności z tytułu dostaw i usług od podmiotów powiązanych	1 490	2 442
zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych	-34 076	-12 740
pożyczki długoterminowe udzielone podmiotom powiązanym	307 458	456 420
należności z tytułu odsetek od podmiotów powiązanych	28 278	70 299
należności krótkoterminowe od podmiotów powiązanych	112 350	112 518
zobowiązania wobec podmiotów powiązanych z tytułu pożyczek długoterminowych	-11 136	-164 053
zobowiązania wobec podmiotów powiązanych z tytułu odsetek	-8	-8 272
zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych	0	-3 935

28. Zdarzenia po dniu bilansowym

Projekt .big (10 200 m^2 powierzchni biurowej w Krakowie) został sprzedany firmie Crédit Suisse 17 stycznia 2019 r. Transakcja została przeprowadzona jako sprzedaż przedsiębiorstwa (aktywów i związanych z nimi zobowiązań), przy czym wartość transakcyjna projektu wyniosła 32,9 mln EUR, a stopa zwrotu wyniosła 5,59%. W momencie sprzedaży dokonano spłaty finansowania bankowego związanego z tym projektem (16,6 mln EUR).

W I kwartale 2019 roku nastąpił przedterminowy wykup obligacji na łączną kwotę 6 370 tys. PLN.

Z kolei na koniec lutego 2019 roku wyemitowano obligacje dla inwestorów instytucjonalnych (seria PK) na łączną kwotę 138 188 tys. PLN. Następnie w marcu 2019 roku została podjęta decyzja o emisji obligacji skierowanej do inwestorów instytucjonalych (seria PL), które zostały wyemitowane na łączną kwotę 49 350 tys. PLN. Obligacje te zostały wyemitowane na okres 3 lat i są oprocentowane według stawki WIBOR 6 miesięcy + 4,5%. Na początku marca 2019 roku podjęto decyzję o emisji obligacji detalicznych o wartości 60 mln PLN w ramach bieżącego prospektu emisyjnego Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego raportu obligacje te (seria PPM o wartości 35 mln zł oraz seria PPN o wartości 25 mln zł, z 3-letnim okresem zapadalności i oprocentowaniem wynoszącym WIBOR 6M + 4,25%) zostały objęte w całości. Przewidywana data emisji to 29 marca 2019 roku.

29. Raport biegłego rewidenta

Deloitte.

Granbero Holdings Ltd
Raport niezależnego biegłego rewidenta dla Walnego Zgromadzenia Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2018 – Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Raport niezależnego biegłego rewidenta z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Granbero Holdings Ltd za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. – Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Z przyjemnością przedstawiamy Państwu sprawozdanie ze zleconego nam badania sprawozdania finansowego. Niniejszy dokument zawiera raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego spółki Granbero Holdings Ltd (zwanej dalej „Spółką") i jej jednostek zależnych (łącznie zwanych dalej „Grupą"). Dokument ten obejmuje nasz raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdanie na temat innych wymogów prawnych i regulacyjnych. Sprawozdania te stanowią jedną i niepodzielną całość.

Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Opinia bez zastrzeżeń

Przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2018 r., skonsolidowany rachunku zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym i skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony tego dnia, a także podsumowanie istotnych zasad rachunkowości oraz pozostałe informacje dodatkowe. Suma aktywów wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej wynosi 1 173 613 tys. EUR, natomiast skonsolidowany rachunek zysków i strat wykazuje zysk netto za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. w wysokości 25 795 tys. EUR.

Wyrażamy opinię, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe Granbero Holdings Ltd przedstawia jasny i rzetelny obraz kapitałów własnych i sytuacji finansowej grupy na dzień 31 grudnia 2018 r., a także jej wyników skonsolidowanych finansowych i przepływów pieniężnych za rok zakończony tego dnia zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską.

Podstawa do wyrażenia opinii bez zastrzeżeń

Badanie to przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej (MSRF), w brzmieniu obowiązującym w Belgii. Ponadto zastosowaliśmy Międzynarodowe Standardy Rewizji Finansowej zatwierdzone przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (ang. IAASB), mające zastosowanie do bieżącego roku obrotowego, ale jeszcze nie zatwierdzone na szczeblu krajowym. Nasze obowiązki wynikające z powyższych standardów zostały opisane szczegółowo w naszym raporcie, w punkcie „Odpowiedzialność niezależnego biegłego rewidenta w zakresie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego". Przestrzegaliśmy wszystkich obowiązujących w Belgii wymogów etycznych związanych z obowiązkowym badaniem skonsolidowanych sprawozdań finansowych, w tym wymogów dotyczących niezależności.

Kierownictwo spółki oraz przedstawiciele jej władz udzielili nam wszelkich wyjaśnień i informacji niezbędnych do przeprowadzenia naszego badania.

Uważamy, że dowody badania, które uzyskaliśmy są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii.

Odpowiedzialność kierownictwa spółki w związku ze sporządzeniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Kierownictwo Spółki jest odpowiedzialne za sporządzenie i rzetelną prezentację skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Unię Europejską oraz wymogami prawnymi i regulacyjnymi obowiązującymi w Belgii. Kierownictwo odpowiada także za kontrolę wewnętrzną, którą uzna ono za konieczną dla umożliwienia sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wolnego od istotnych nieprawidłowości powstałych na skutek działań celowych lub błędów.

Sporządzenie sprawozdania finansowego wymaga od kierownictwa oceny możliwości kontynuacji działalności przez grupę oraz, w określonych przypadkach, ujawnienia kwestii związanych z kontynuacją działalności, a także przyjęcia założenia kontynuacji działalności, z wyjątkiem sytuacji, gdy kierownictwo zamierza dokonać likwidacji grupy, zaniechać prowadzenia działalności gospodarczej, albo gdy nie ma żadnej realnej alternatywy dla likwidacji bądź zaniechania prowadzenia działalności.

Odpowiedzialność niezależnego biegłego rewidenta w zakresie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Celem badania jest uzyskanie racjonalnej pewności co do tego, czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe jako całość nie zawiera istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem, a także wydanie sprawozdania niezależnego biegłego rewidenta zawierającego naszą opinię. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z MSRF zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje gospodarcze użytkowników podjęte na podstawie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przy przeprowadzaniu badania zachowujemy zgodność z obowiązującymi w Belgii ramami prawnymi, regulacyjnymi i normatywnymi mającymi zastosowanie do badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Przeprowadzenie badania zgodnie z MSRF wymaga od nas dokonywania osądu oraz zachowania postawy sceptycyzmu w trakcie całego badania zgodnie ze standardami zawodowymi. Badanie obejmuje również:

- identyfikację i ocenę ryzyka istotnego zniekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego na skutek celowych działań lub błędów, wybór i przeprowadzenie procedur, które odpowiadają tym ryzykom oraz uzyskanie dowodów badania, które stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia opinii. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia na skutek celowego działania jest wyższe niż ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia na skutek błędu, ze względu na fakt, że celowe działanie może obejmować zmowę, fałszerstwo, celowe pominięcia, przeinaczenia bądź obejście kontroli wewnętrznych;
- zrozumienie mechanizmów kontroli wewnętrznej mających znaczenie dla badania w celu zaprojektowania procedur odpowiednich w danych okolicznościach, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w grupie;
- ocenę odpowiedniości stosowanej polityki rachunkowości oraz zasadności szacunków dokonywanych przez kierownictwo i powiązanych z nimi ujawnień;
- ocenę, w oparciu o uzyskane dowody badania, zasadności przyjętego przez kierownictwo założenia o kontynuacji działalności stanowiącego podstawę sporządzenia sprawozdania finansowego oraz zdarzeń lub okoliczności wskazujących na istnienie znaczącej niepewności co do możliwości kontynuacji działalności gospodarczej przez grupę. Jeśli biegły rewident stwierdzi istnienie znaczącej niepewności co do możliwości kontynuacji działalności gospodarczej przez grupę, powinien on zwrócić uwagę w opinii z badania na ujawnienia w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym lub, w przypadku jeśli te ujawnienia nie są wystarczające, powinien on wydać zmodyfikowaną opinię. Wnioski biegłego rewidenta są oparte o dowody badania zebrane do dnia sporządzenia sprawozdania biegłego rewidenta. Przyszłe zdarzenia lub uwarunkowania mogą jednak skutkować brakiem możliwości kontynuacji działalności przez grupę.
- ocenę ogólnej prezentacji, struktury oraz zawartości skonsolidowanego sprawozdania finansowego, a także ocenę, czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawia transakcje i zdarzenia gospodarcze w sposób zapewniający rzetelną prezentację.
- uzyskanie wystarczających i odpowiednich dowodów badania dotyczących informacji finansowych na temat jednostek i działalności funkcjonujących w ramach grupy, w celu wyrażenia opinii z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Odpowiadamy za kierowanie badaniem grupy, nadzór nad nim oraz jego realizację. Ponosimy wyłączną odpowiedzialność za naszą opinię z badania.

Komunikacja z osobami odpowiedzialnymi za nadzór obejmuje, między innymi, planowany zakres oraz termin badania, a także inne kwestie o kluczowym dla badania znaczeniu, w tym zidentyfikowane w trakcie badania istotne nieprawidłowości systemu kontroli wewnętrznej.

Zaventem, 28 marca 2019 r.

Niezależny biegły rewident

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises CVBA/SCRL

Reprezentowane przez Rik Neckebroeck