



Ghelamco Invest Sp. z o.o.

Półroczne Skrócone Sprawozdanie Finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2022 roku

SPIS TREŚCI

I. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	4
II. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW.....	5
III. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	6
IV. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	7
V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPORZĄDZONEGO NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2022	8
1. Informacje ogólne.....	8
1.1. Informacje o jednostce.....	8
1.2. Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza	9
1.3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe.....	9
1.4. Porównywalność danych finansowych ujawnionych w niniejszym skróconym sprawozdaniu finansowym, z uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi	9
1.5. Zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego	9
2. Stosowane zasady rachunkowości.....	9
2.1. Podstawa sporządzenia	9
3. Kontynuacja działalności.....	10
4. Istotne wartości oparte na szacunkach.....	16
4.1. Znaczące szacunki	16
5. Sprawozdawczość segmentowa.....	17
6. Przychody finansowe	17
7. Koszty finansowe	17
8. Podatek dochodowy	18
8.1. Podatek dochodowy odniesiony w wynik finansowy.....	18
8.2. Saldo podatku odroczonego.....	18
9. Aktywa finansowe – udzielone pożyczki	19
10. Wyemitowane obligacje	20
10.1. Noty do obligacji prezentowanych w zobowiązaniach sprawozdania z sytuacji finansowej	20
11. Transakcje z jednostkami powiązаныmi	22
11.1. Przychody z tytułu odsetek od pożyczek od jednostek powiązanych	23
11.2. Przychody od jednostek powiązanych z tytułu opłat za świadczenia związane z utrzymaniem salda 23	
11.3. Należności z tytułu pożyczek (kapitał + odsetki + opłaty za świadczenia związane z utrzymaniem salda) od jednostek powiązanych	24
11.4. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	25
11.5. Koszty finansowe od jednostek powiązanych (jednostka dominująca)	26
12. Instrumenty finansowe.....	26
12.1. Zarządzanie kapitałem	26

12.2.	Wskaźnik zadłużenia	26
12.3.	Kategorie instrumentów finansowych	27
12.4.	Cele zarządzania ryzykiem finansowym	27
12.5.	Ryzyko rynkowe	27
12.6.	Zarządzanie ryzykiem walutowym	27
12.7.	Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych	28
12.8.	Zarządzanie ryzykiem kredytowym	28
12.9.	Zarządzanie ryzykiem płynności	30
12.10.	Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki	31
13.	Zmiany należności i zobowiązań finansowych oraz przepływy pieniężne z nimi związane	33
14.	Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe.....	36
14.1.	Zobowiązania warunkowe.....	36
14.2.	Gwarancje otrzymane	36
15.	Konflikt zbrojny w Ukrainie	37
16.	Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego	37
16.1.	Wykupy i nowe Emisje obligacji po zakończeniu okresu sprawozdawczego	37
17.	Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej.....	38
18.	Zatwierdzenie sprawozdania finansowego	38

I. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

SPORZĄDZONE NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2022 r.

AKTYWA	Nota	Stan na	Stan na
		30-06-2022	31-12-2021
		PLN'000	PLN'000
<i>Dane niebadane</i>			
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Udzielone pożyczki	<u>9</u>	1 012 559	857 877
Rozliczenia międzyokresowe czynne		199	57
Bieżące należności podatkowe		581	0
Aktywa trwałe razem		1 013 339	857 934
Aktywa obrotowe			
Udzielone pożyczki	<u>9</u>	124 215	466 561
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		48 254	73 967
Aktywa obrotowe razem		172 469	540 528
Aktywa razem		1 185 808	1 398 462
PASYWA	Nota	Stan na	Stan na
		30-06-2022	31-12-2021
		PLN'000	PLN'000
<i>Dane niebadane</i>			
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA			
Kapitał własny			
Kapitał podstawowy		25 150	25 150
Kapitał rezerwowy		50 032	50 032
(Straty)/ Zyski zatrzymane		3 222	- 8 699
Razem kapitał własny		78 404	66 483
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowe obligacje	<u>10</u>	944 990	991 061
Rezerwa na podatek odroczony		11 894	8 786
Zobowiązania długoterminowe razem		956 884	999 847
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz inne zobowiązania	<u>11.4</u>	2 708	1 832
Bieżące zobowiązania podatkowe		31	26
Krótkoterminowe obligacje	<u>10</u>	147 711	330 135
Rezerwy krótkoterminowe		70	138
Zobowiązania krótkoterminowe razem		150 520	332 132
Zobowiązania razem		1 107 404	1 331 979
Pasywa razem		1 185 808	1 398 462

Warszawa, dnia 29 września 2022 roku

Jeroen van der Toolen
 Prezes Zarządu

Jarosław Jukiel
 Członek Zarządu
 (osoba odpowiedzialna za
 prowadzenie ksiąg rachunkowych)

Joanna Krawczyk-Nasiłowska
 Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
 Członek Zarządu

Damian Woźniak
 Członek Zarządu

Arnold Neuville
 Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
 Członek Zarządu

II. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2022r.

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	Nota	Okres zakończony	Okres zakończony
		30-06-2022	30-06-2021
		PLN'000	PLN'000
		<i>dane niebadane</i>	<i>dane niebadane</i>
Koszty zarządu		-1 289	-1 235
Strata na działalności operacyjnej		-1 289	-1 235
Przychody z tytułu udzielonych pożyczek		67 426	63 064
Pozostałe przychody finansowe		4 620	2 423
Przychody finansowe razem	6	72 046	65 487
Odsetki od wyemitowanych obligacji wycenione w zamortyzowanym koszcie		-53 193	-40 499
Pozostałe koszty finansowe		- 2 536	- 2 516
Koszty finansowe razem	7	-55 729	-43 015
Zysk przed opodatkowaniem		15 028	21 237
Podatek dochodowy	8	-3 107	-2 472
ZYSK NETTO		11 921	18 765
SUMA CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		11 921	18 765

Warszawa, dnia 29 września 2022 roku

Jeroen van der Toolen
Prezes Zarządu

Jarosław Jukiel
Członek Zarządu
(osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
rachunkowych)

Joanna Krawczyk-Nasiłowska
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
Członek Zarządu

III. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPLYWÓW PIENIĘŻNYCH

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2022 r.

Nota	Okres zakończony	Okres zakończony
	30-06-2022	30-06-2021
	PLN'000	PLN'000
	dane niebadane	dane niebadane
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej		
(Strata)/ Zysk netto za rok obrotowy	11 921	18 765
Korekty:		
Koszt podatku dochodowego ujęty w wyniku	3 107	2 472
Koszty działalności finansowej ujęte w wyniku	55 729	43 015
Przychody z inwestycji ujęte w wyniku	-72 046	-65 487
	-1 289	-1 235
Zmiany w kapitale obrotowym:		
(Zwiększenie) / zmniejszenie salda należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności	0	0
Zwiększenie/ (zmniejszenie) salda zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań	1 262	919
(Zwiększenie) / zmniejszenie salda rozliczeń międzyokresowych czynnych	225	0
Zwiększenie / (zmniejszenie) rezerw	-68	-26
Środki pieniężne wygenerowane na działalności operacyjnej	130	-342
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	130	-342
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej		
Płatności z tytułu nabycia aktywów finansowych	-412 065	-297 591
Wpływy z wykupu aktywów finansowych i spłat pożyczek	581 959	117 951
Otrzymane odsetki i opłaty za udostępnienie kapitału	80 657	15 982
Prowizje z tytułu udzielenia i wcześniejszej spłaty pożyczek	4 579	2 021
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	255 130	-161 637
Przepływy pieniężne z działalności finansowej		
Wpływy z tytułu emisji papierów dłużnych	135 000	396 791
Wykup papierów dłużnych	-372 281	-254 591
Odsetki zapłacone	-42 342	-34 007
Płatności z tytułu kosztów emisji papierów dłużnych	-1 350	-8 522
Środki pieniężne netto wygenerowane na/wykorzystane z działalności finansowej	-280 973	99 670
Zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	-25 713	-62 309
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu sprawozdawczego	73 967	93 226
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu sprawozdawczego	48 254	30 917

Warszawa, dnia 29 września 2022 roku

Jeroen van der Toolen
Prezes Zarządu

Jarosław Jukiel
Członek Zarządu
(osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
rachunkowych)

Joanna Krawczyk-Nasiłowska
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
Członek Zarządu

IV. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2022r.

	Kapitał podstawowy PLN'000	Kapitał rezerwowy PLN'000	(Straty)/ Zyski zatrzymane PLN'000	Razem PLN'000
Stan na 1 stycznia 2021 roku	25 150	38 513	-5 153	58 510
Zysk netto za okres 01-06.2021 r.*	0	0	18 765	18 765
Suma całkowitych dochodów *	0	0	18 765	18 765
Przeniesienie zysku do kapitału rezerwowego*	0	11 519	-11 519	0
Stan na 30 czerwca 2021 roku*	25 150	50 032	2 093	77 275
Stan na 31 grudnia 2021 roku	25 150	50 032	-8 699	66 483
Zysk netto za okres 01-06.2022*	0	0	11 921	11 921
Suma całkowitych dochodów*	0	0	11 921	11 921
Stan na 30 czerwca 2022 roku*	25 150	50 032	3 222	78 404

*Dane niebadane

Warszawa, dnia 29 września 2022 roku

Jeroen van der Toolen
Prezes Zarządu

Jarosław Jukiel
Członek Zarządu
(osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg rachunkowych)

Joanna Krawczyk-Nasiłowska
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
Członek Zarządu

V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPORZĄDZONEGO NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2022

1. Informacje ogólne

1.1. Informacje o jednostce

Spółka Ghelamco Invest Sp. o.o. jest Emitentem obligacji notowanych na rynkach: Catalyst, ASO Bond Spot, ASO GPW, GPW RR. Spółka zajmuje się alokacją pozyskanych kapitałów na projekty inwestycyjne spółek celowych kontrolowanych przez jej udziałowca, tj. spółki Granbero Holdings Limited.

Spółka Ghelamco Invest Sp. o.o. została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 10 grudnia 2003 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy Placu Europejskim 1. Aktualnie Spółka jest zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym w Sądzie Rejonowym w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000185773.

Na dzień sporządzenia niniejszego półrocznego skróconego sprawozdania finansowego, skład organów zarządczych i nadzorujących jednostki jest następujący:

Zarząd:

Jeroen van der Toolen	- Prezes Zarządu
Jarosław Jukiel	- Członek Zarządu
Joanna Krawczyk-Nasiłowska	- Członek Zarządu
Damian Woźniak	- Członek Zarządu
Jarosław Zagórski	- Członek Zarządu
Arnold Neuville	- Członek Zarządu
Jarosław Fiutowski	- Członek Zarządu

Rada Nadzorcza:

Frixos Savvides – Przewodniczący Rady Nadzorczej
Jarosław Myjak - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Philippe Pannier – Członek Rady Nadzorczej
Agnieszka Słomka - Gołębiowska - Członek Rady Nadzorczej

Według stanu na dzień 30 czerwca 2022 roku struktura udziałowców jednostki jest następująca:

Podmiot	Siedziba	Ilość udziałów	% posiadanego kapitału	% posiadanych praw głosów
Granbero Holdings Limited	Cypr	50.300	100%	100%
Razem			100%	100%

Jednostką dominującą najwyższego szczebla jest Ghelamco Group Comm. VA.

Czas trwania działalności jednostki nie jest ograniczony.

Rokiem obrotowym jednostki jest rok kalendarzowy.

Podstawowa działalność jednostki obejmuje:

1. Pozyskiwanie kapitałów na rynkach finansowych poprzez emisję obligacji na rynkach: Catalyst, ASO Bond Spot, ASO GPW, GPW RR.
2. Alokacja kapitałów na projekty inwestycyjne spółek celowych.

3. Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych

1.2. Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w polskich złotych (PLN). Polski złoty jest walutą funkcjonalną i prezentacji jednostki. Dane w sprawozdaniach finansowych zostały wykazane w tysiącach złotych, chyba że w konkretnych sytuacjach zostały podane z większą dokładnością.

1.3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest przygotowywane przez udziałowca Spółki Granbero Holdings Limited oraz przez jednostkę nadrzędną w stosunku do udziałowca Spółki, spółkę Ghelamco Group Comm. VA z siedzibą Zwaanhofweg 10, 8900 Ieper, Belgia. Jest to konsolidacja sporządzana na najwyższym szczeblu grupy kapitałowej, w skład której wchodzi Spółka jako jednostka zależna.

1.4. Porównywalność danych finansowych ujawnionych w niniejszym skróconym sprawozdaniu finansowym, z uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

W okresie objętym niniejszym skróconym sprawozdaniem finansowym nie wystąpiły zdarzenia wymagające doprowadzenia do porównywalności danych finansowych.

1.5. Zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego

Zasady sporządzania sprawozdania finansowego stosowane w półrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym oraz zasady rachunkowości stosowane przez Spółkę są zgodne z zasadami zastosowanymi przy sporządzeniu rocznego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2021 r

2. Stosowane zasady rachunkowości

2.1. Podstawa sporządzenia

Niniejsze skrócone sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rachunkowości (MSR) 34 – Śródroczna Sprawozdawczość Finansowa („MSR 34”) oraz zgodnie z odpowiednimi standardami rachunkowości mającymi zastosowanie do śródrocznej sprawozdawczości finansowej przyjętymi przez Unię Europejską, opublikowanymi i obowiązującymi w czasie przygotowania śródrocznego sprawozdania finansowego przy zastosowaniu tych samych zasad dla okresu bieżącego i porównawczego.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, z wyłączeniem tej zasady dla instrumentów finansowych (pożyczki udzielone), które wyceniane są w wartości godziwej. Za wartość godziwą uznaje się cenę, którą można uzyskać przy sprzedaży składnika aktywów lub zapłaconą w celu przeniesienia zobowiązania w zwyczajowej transakcji w głównym (lub najkorzystniejszym) rynku w dniu wyceny i na obecnych warunkach rynkowych, niezależnie od tego, czy cena jest bezpośrednio obserwowalna czy oszacowana przy użyciu innej techniki wyceny. W wycenie do wartości godziwej składnika aktywów lub zobowiązania, jednostka bierze pod uwagę właściwości danego składnika aktywów lub zobowiązań, jeżeli uczestnicy rynku biorą te cechy pod uwagę przy wycenie aktywów lub zobowiązań

na dzień wyceny. Wartość godziwą dla celów wyceny i / lub ujawniania informacji w sprawozdaniu finansowym jednostki ustala się na w/w podstawie.

Ponadto, dla celów sprawozdawczości finansowej, wyceny w wartości godziwej są skategoryzowane według trzech poziomów w zależności od stopnia, w jakim dane wsadowe do pomiarów wartości godziwej są obserwowalne i od znaczenia danych wsadowych do wyceny w wartości godziwej jako całości. Poziomy te kształtują się w następujący sposób:

Poziom 1: danymi wsadowymi są ceny notowane (nieskorygowane) z aktywnych rynków dla identycznych aktywów lub zobowiązań, do których jednostka ma dostęp w dniu wyceny.

Poziom 2: danymi wsadowymi są dane inne niż ceny notowane zaliczane do Poziomu 1, które są obserwowalne

dla składnika aktywów lub zobowiązań, bezpośrednio lub pośrednio.

Poziom 3: danymi wsadowymi są nieobserwowalne dane do wyceny składnika aktywów lub zobowiązań

3. Kontynuacja działalności

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuacji działalności w dającej się przewidzieć przyszłości.

Na dzień 30 czerwca 2022 roku suma zobowiązań krótkoterminowych razem wyniosła 150.520 tys. zł (wliczając krótkoterminowe obligacje w kwocie 147.711 tys. zł) przy aktywach obrotowych w kwocie 172.469 tys. zł (wliczając środki pieniężne w kwocie 48.254 tys. zł) wykazując kapitał obrotowy netto w kwocie 21.949 tys. zł.

W dniu 25 lipca 2022 r. Spółka dokonała wykupu obligacji serii PM na kwotę 27.951 tys. zł. (obligacje 3 letnie z datą zapadalności w dniu 25 lipca 2022 r.)

W dniu 5 sierpnia 2022 r. Spółka dokonała wykupu obligacji serii PN na kwotę 23.456 tys. zł. (obligacje 3 letnie z datą zapadalności w dniu 5 sierpnia 2022 r.)

Razem po dacie bilansowej dokonano wykupów obligacji serii PM i PN na łączną kwotę 51.407 tys. zł.

Poza oczekiwanymi spłatami pożyczek oraz należności, które wchodzi w skład aktywów obrotowych, analizując możliwość obsługi długu przez Spółkę należy wziąć pod uwagę następujące czynniki:

1) niektóre Spółki Projektowe, którym Ghelamco Invest udzieliło pożyczek posiadają gotowe aktywa w postaci nieruchomości inwestycyjnych. Terminy realizacji sprzedaży i realizacji zysków Grupy Ghelamco mogą być wcześniejsze lub późniejsze niż wskazane w umowach. Niedopasowanie wymagalności aktywów do wymagalności zobowiązań z tytułu obligacji w latach 2023-2025 wynika z charakteru działalności i postanowień umów podporządkowania finansowania udzielonego przez Emitenta czy inne spółki z Grupy Ghelamco spłatom kredytów bankowych. Średni czas trwania projektu deweloperskiego od dnia rozpoczęcia budowy do dnia sprzedaży czy refinansowania projektu to 2-3 lata, a w przypadku większych projektów 4-5 lat. W przypadku pozyskania finansowania bankowego przez Spółkę Projektową dla danego Projektu Inwestycyjnego, terminy zapadalności pożyczek udzielonych spółkom projektowym są wydłużane, tak aby zapadały po ostatecznej dacie spłaty kredytu bankowego (włączając okres potencjalnego finansowania długoterminowego, inwestycyjnego następującego po spełnieniu warunków konwersji kredytu budowlanego w kredyt długoterminowy). Nadwyżka płynnościowa po uwzględnieniu należności od spółek celowych w okresie 15 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego wynika m.in. z szacunków, które mogą podlegać zmianom, dotyczących dat spłaty pożyczek podporządkowanych w tym udzielonych spółkom Ghelamco GP 11 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością the Hub S.K.A. – projekt The HUB (projekt zakończony), Ghelamco Foksal Sp. z o.o. – projekt Foksal (zakończona budowa), Ghelamco Plac Vogla Sp. z o.o. – projekt Plac Vogla (projekt zakończony), Prima Bud Sp. z o.o. – projekt Prochownia Łomiank

(projekt zakończony), Apollo Invest Sp. z o.o. – projekt Warsaw Unit (projekt zakończony), Ghelamco The Bridge Sp. z o.o. – projekt The Bridge (projekt w fazie budowy), Groen Konstancin I – projekt Groen Konstancin (projekt w fazie budowy), Ghelamco Bliskie Piaseczno - projekt Bliskie Piaseczno (projekt w fazie budowy), Ghelamco Craft Sp. z o.o. – projekt Craft (projekt w fazie budowy), Estima Sp. z o.o. – projekt Kreo (projekt w fazie budowy), Erato Sp. z o.o. , Ghelamco Plac Grzybowski Sp. z o.o. – projekt Plac Grzybowski (projekt nierozpoczęty), Ghelamco NCŁ Sp. z o.o. – projekt Nowe Soho (projekt nierozpoczęty), Ghelamco Wronia Sp. z o.o. – projekt Wola (projekt nierozpoczęty), Ghelamco SBP Sp. z o.o. – projekt Synergy Business Park (projekt nierozpoczęty), Ghelamco Port Żerański Sp. z o.o. – projekt Port Żerański (projekt nierozpoczęty), Ghelamco Postępu Sp. z o.o. – projekt Postępu Business Park (projekt nierozpoczęty), Sobieski Towers Sp. z o.o. – projekt Sobieski Tower (projekt nierozpoczęty), Abisal Sp. z o.o. – projekt biurowy na warszawskim Mokotowie (projekt nierozpoczęty), Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. – projekt Nowa Marina (projekt nierozpoczęty), Ghelamco Towarowa Sp. z o.o. – projekt Towarowa (projekt nierozpoczęty).

3) możliwe jest także refinansowanie wybranych projektów kredytem bankowym, skutkiem czego Spółka może otrzymać zaangażowane przez siebie środki wcześniej lub później niż oczekiwana data spłaty pożyczek. Terminy realizacji sprzedaży i realizacji zysków Grupy Ghelamco mogą być wcześniejsze niż terminy zapadalności pożyczek wynikających z postanowień umów podporządkowania podpisywanych przez Spółki Projektowe w przypadku pozyskania finansowania bankowego.

Mając na uwadze powyższe, na dzień 30 czerwca 2022 roku oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności gospodarczej jednostki.

Tabela poniżej przedstawia zapadalność zobowiązań z tytułu obligacji (kapitał), zgromadzonych środków pieniężnych na dzień przygotowania sprawozdania wraz z tzw. luką płynnościową w okresie 12 miesięcy od daty publikacji sprawozdania finansowego, dalej skorygowaną o kwoty należności od spółek projektowych w stosunku do których Spółka udziela finansowania.

	okres 15 mc zakończony 29 września 2023 r.	okres 3 mc i 1 dnia zakończony 31 grudnia 2023 r.	okres 12 mc zakończony 31 grudnia 2024 r.	okres 12 mc zakończony 31 grudnia 2025 r.	okresy 2026- 2029	Razem
Środki pieniężne na dzień 30 czerwca 2022 r.	48 254	-	-	-	-	48 254
-	0	-	-	-	-	0
Wartość nominalna obligacji serii PM,PN wykupionych przedterminowo do dnia 29 września 2022 r.	-51 407	-	-	-	-	-51 407
Pozostałe zmiany środków pieniężnych tj. Zmiana salda należności, koszty odsetek, koszty wykupu i inne koszty poniesione	42 279	-	-	-	-	42 279
Środki pieniężne na dzień publikacji sprawozdania finansowego	39 126	-	-	-	-	39 126
Saldo / zapadalność / zobowiązania z tytułu emisji na dzień 30 czerwca 2022 r.	-51 407	-50 000	-795 000	-200 000	-	-1 096 407
Wykup obligacji serii PM w dniu 25 lipca 2022 r.	27 951	-	-	-	-	27 951
Wykup obligacji serii PN w dniu 5 sierpnia 2022 r.	23 456	-	-	-	-	23 456
Saldo / zapadalność / zobowiązania z tytułu emisji na dzień publikacji sprawozdania finansowego	-	-50 000	-795 000	-200 000	-	-1 045 000

-

Nadwyżka (niedobór / luka płynnościowa) na 30 czerwca 2022 r.	-3 153	-50 000	-795 000	-200 000	-	-1 048 153
Nadwyżka (niedobór / luka płynnościowa) na dzień publikacji sprawozdania finansowego	39 126	-50 000	-795 000	-200 000	-	-1 005 874
Należności na dzień 30 czerwca 2022 r.	124 733	241 482	240 695	174 913	377 676	1 159 499
Pożyczki udzielone w okresie od 1 lipca 2022 r. do 29 września 2022 r.	4 976	63 125	12 570	13 225	33 400	127 296
Odsetki narosłe w okresie od 1 lipca 2022 r. do 29 września 2022 r.	2 613	4 443	5 032	3 562	7 757	23 407
Spłata kapitałów w okresie od 1 lipca 2022 r. do 29 września 2022 r.	-1 685	-128 169	-	-	-43 967	-173 822
Spłata odsetek w okresie od 1 lipca 2022 r. do 29 września 2022 r.	-220	-17 581	-	-	-762	-18 563
Różnice kursowe w okresie od 1 lipca 2022 r. do 29 września 2022 r.	-	-	23	-	-	23
Należności na dzień publikacji sprawozdania finansowego	130 416	163 300	258 320	191 700	374 104	1 117 841
Nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień 30 czerwca 2022 r.	121 580	191 482	-554 305	-25 087	377 676	111 346
Skumulowana nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień 30 czerwca 2022 r.	121 580	313 062	-241 243	-266 330	111 346	-
Nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień publikacji sprawozdania finansowego	169 542	113 300	-536 680	-8 300	374 104	111 967

Skumulowana nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień publikacji sprawozdania finansowego	169 542	282 842	-253 838	-262 137	111 967	-
Szacowane koszty odsetek od obligacji w kolejnych okresach	-115 441	-30 575	-92 131	-24 600	-	-262 747
Szacowane otrzymane spłaty naliczonych odsetek od pożyczek udzielonych spółkom projektowym	76 315	35 839	112 801	84 269	138 100	447 325
Nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień 30 czerwca 2022 r. oraz odsetek	130 416	118 564	-516 010	51 370	512 204	296 545
Skumulowana nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień 30 czerwca 2022 r. oraz odsetek	130 416	248 981	-267 029	-215 660	296 545	
Potencjalna i szacowana minimalna wartość emisji wymagana dla utrzymania nadwyżki płynności oraz oczekiwana spłata w kolejnych okresach. Rzeczywiste wartości emisji jak również moment emisji mogą różnić się od przedstawionych.	-	-	350 000		-350 000	
Szacowane koszty odsetek od powyższych emisji	-	-	-33 825	-43 050	-86 100	-162 975

Nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień 30 czerwca 2022 r. oraz potencjalnych i szacowanych minimalnych wartości emisji wymaganych dla utrzymania nadwyżki płynności oraz odsetek	130 416	118 564	-199 835	8 320	76 104	133 570
Skumulowana nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień 30 czerwca 2022 r. oraz potencjalnych i szacowanych minimalnych wartości emisji wymaganych dla utrzymania nadwyżki płynności oraz odsetek	130 416	248 981	49 146	57 465	133 570	

4. Istotne wartości oparte na szacunkach

Stosując zasady rachunkowości obowiązujące w jednostce, Zarząd jednostki zobowiązany jest do dokonywania szacunków i założeń dotyczących kwot wyceny poszczególnych składników aktywów i zobowiązań. Szacunki i związane z nimi założenia opierają się o doświadczenia historyczne i inne czynniki uznawane za istotne. Rzeczywiste wyniki mogą odbiegać od przyjętych wartości szacunkowych. Oszacowania poddaje się nieustannej weryfikacji. Wynikają one z dotychczasowych doświadczeń oraz innych czynników, w tym przewidywań co do przyszłych zdarzeń, które w danej sytuacji wydają się zasadne. Istotne wartości oparte na szacunkach oraz źródła niepewności nie uległy zmianie w stosunku do tych opisanych w rocznym sprawozdaniu finansowym w 2021.

4.1. Znaczące szacunki

Stosowanie polityki rachunkowości Spółki w odniesieniu do udzielonych pożyczek w transakcjach z podmiotami z Grupy Ghelamco polega na dokonaniu szacunku, czy przyszłe korzyści ekonomiczne, będące wynikiem uzyskanych przychodów z tytułu udzielonych pożyczek, są prawdopodobne. Przy szacowaniu przychodów z tytułu udzielonych pożyczek Spółka dokonuje estymacji przyszłych zdarzeń i okoliczności, w tym określenia czy udzielone pożyczki oraz przychody przez nie generowane będą spłacone przez pożyczkobiorców.

Poniżej przedstawiono podstawowe szacunki, dokonane przez zarząd w procesie stosowania zasad rachunkowości jednostki i mające największy wpływ na wartości ujęte w sprawozdaniu finansowym. Szacunki i leżące u ich podstaw założenia podlegają bieżącej weryfikacji.

4.1.1. Udzielone pożyczki

Wartość księgowa pożyczek wynosi 1,136.8 mln PLN (na 31 grudnia 2021: 1,324.4 mln PLN). Szczegółowe informacje o tych aktywach zamieszczono w Nocie 9.

4.1.1.1. Ryzyka kredytowe i stopa dyskontowa

Spółki projektowe są finansowane w pierwszej kolejności przez samodzielnie zaciągane kredyty bankowe, które są m.in. zabezpieczane na majątku spółek projektowych, w tym na nieruchomościach oraz na udziałach w spółkach projektowych. W drugiej kolejności, spółki projektowe są finansowane pożyczkami udzielonymi przez jednostkę, a także pożyczkami udzielanymi im przez inne podmioty. W razie niewypłacalności spółek projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku spółek projektowych lub na ich udziałach. Narażenie jednostki na ryzyko wiarygodności kredytowej spółek projektowych jest stale monitorowane, a zagregowaną wartość zawartych transakcji rozkłada się w sposób zapewniający bezpieczną koncentrację aktywów zaangażowanych w poszczególne podmioty z Grupy Granbero. Spółki projektowe z Grupy Ghelamco, którym Spółka udzieliła pożyczek, posiadają aktywa w postaci nieruchomości inwestycyjnych. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na dzień 30 czerwca 2022 r. została oszacowana na podstawie ekspertyz wydanych przez niezależnych rzeczoznawców Knight Frank Sp. z o.o., Jones Lang LaSalle Sp. z o.o., BNP Paribas Real Estate Poland Sp. z o.o., Savills Sp. z o.o., Newmark Polska Sp. z o.o., posiadających uznawane kwalifikacje zawodowe oraz legitymujących się doświadczeniem w wycenach nieruchomości inwestycyjnych.

Na koniec okresu sprawozdawczego Spółka przyjęła, że poziom ryzyka kredytowego dla wszystkich aktywów jest taki sam.

Przy określeniu stopy dyskontowanej dla umownych przepływów Spółka stosuje marżę kredytową na poziomie 7,04 p.a. (7,06% na koniec 31 grudnia 2021 r.)

4.1.1.2. Prezentacja udzielonych pożyczek

Spółka klasyfikuje udzielone pożyczki jako aktywa krótkoterminowe, jeśli oczekuje, że udzielone pożyczki zostaną spłacone w ciągu 12 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego. Zarząd szacuje oczekiwane terminy spłaty udzielonych pożyczek na podstawie swojej wiedzy rynkowej, doświadczenia, aktualnego i oczekiwanego stanu zaawansowania projektów prowadzonych przez Spółki Projektowe, średniego czasu trwania projektu deweloperskiego oraz zaawansowania procesu negocjacji z potencjalnymi nabywcami projektów prowadzonych przez Spółki Projektowe.

5. Sprawozdawczość segmentowa

Spółka nie sporządza informacji segmentowej z uwagi na fakt, iż prowadzi jednorodną działalność w obrębie jednego segmentu. Spółka finansuje działalność spółek projektowych grupy Ghelamco prowadzących projekty deweloperskie na terenie Polski.

6. Przychody finansowe

Przychody finansowe/Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	30-06-2022	30-06-2021
	PLN'000	PLN'000
Pozostałe przychody finansowe:		
- Odsetki dotyczące udzielonych pożyczek SPV	45 259	34 680
- Opłata za świadczenia związane z utrzymaniem salda	14 484	16 061
- Wycena wyemitowanych obligacji w zamortyzowanym koszcie	0	402
- Zmiana wartości godziwej udzielonych pożyczek	7 683	12 323
- Prowizja za wcześniejszą spłatę udzielonych pożyczek	2 972	549
- Prowizja za udzielenie pożyczki	1 607	1 472
- Nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi	41	0
Razem	72 046	65 487

7. Koszty finansowe

Koszty finansowe/Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	30-06-2022	30-06-2021
	PLN'000	PLN'000
Koszty odsetkowe:		
- Odsetki od wyemitowanych obligacji	46 213	33 207
- Koszty emisji obligacji rozliczane w czasie	7 551	7 292
- Wycena wyemitowanych obligacji w zamortyzowanym koszcie	-571	0

Koszty odsetkowe razem od zobowiązań finansowych:	53 193	40 499
Pozostałe koszty finansowe:		
- Wynagrodzenie z tytułu udzielonego poręczenia Granbero	872	896
- Premia za przedterminowy wykup obligacji	1 360	1 240
- Pozostałe koszty finansowe	304	336
- Nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi	0	44
Pozostałe koszty finansowe razem:	2 536	2 516
Razem	55 729	43 015

8. Podatek dochodowy

8.1. Podatek dochodowy odniesiony w wynik finansowy

Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	30-06-2022	30-06-2021
	PLN'000	PLN'000
Podatek odroczony	-3 107	-2 472
Koszt podatkowy ogółem ujęty w okresie 6 m-cy z działalności kontynuowanej	-3 107	-2 472

Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej kształtuje się jak poniżej:

Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony:	30-06-2022	30-06-2021
	PLN'000	PLN'000
Zysk przed opodatkowaniem	15 028	21 237
Koszt podatku dochodowego wg stawki 19% (2021 19%)	2 855	4 035
Przychody (-)/ Koszty (+) niestanowiące kosztów uzyskania przychodów (różnice trwałe)	252	1297
Nieutworzone aktywo z tytułu podatku odroczonego od strat podatkowych	0	-2 860
Koszt podatku dochodowego	3 107	2 472
	21%	12%

8.2. Saldo podatku odroczonego

Poniżej znajduje się analiza aktywów /(rezerwy) z tytułu odroczonego podatku sprawozdaniu z sytuacji finansowej:

Stan na	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	12 443	17 988
Rezerwa na podatek odroczony	24 337	26 774
Rezerwa na podatek odroczony per saldo	11 894	8 786

Okres zakończony	30-06-2022			31-12-2021		
	Stan na	Ujęte w	Stan na	Stan na	Ujęte w	Stan na
	początek	wynik	koniec	początek	wynik	koniec
	okresu		okresu	okresu		okresu
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Różnice przejściowe dotyczące (rezerw) / aktywów z tytułu podatku odroczonego:						
Naliczone (niezapłacone) odsetki od obligacji	2 985	805	3 790	2 983	1	2 985
Rezerwy na koszty	26	-14	12	31	-5	26
Strata podatkowa podlegająca odliczeniu	6 740	-4 228	2 512	2 860	3 880	6 740
Niezrealizowane różnice kursowe	-21	-6	-27	-23	1	-21
Należności z tytułu odsetek \pożyczek	-26 753	2 443	-24 310	-20 261	-6 492	-26 753
Wycena instrumentów finansowych	6 273	-1 537	4 735	3 525	2 748	6 273
Nadwyżka kosztów finansowania dłużnego do odliczenia w ciągu 5 lat	1 964	-570	1 394	0	1 964	1 964
Razem aktywa (rezerwy) z tytułu podatku odroczonego	-8 786	-3 107	-11 894	-10 885	2 098	-8 786

8.2.1. Terminy wygaśnięcia strat podatkowych

	Strata do rozpoznania	Rok wygaśnięcia straty			Razem
		2023	2025	2026	
2018- koszyk ogólny	9 864	9 864	0	0	9 864
2021	3 355	0	1 678	1 678	3 355
	13 219	9 864	1 678	1 678	13 219

9. Aktywa finansowe – udzielone pożyczki

Stan na	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
Inwestycje - pożyczki wykazane według wartości godziwej		
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym	1 136 774	1 324 438
Aktywa trwale i obrotowe razem:	1 136 774	1 324 438
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym	124 215	466 561
Aktywa obrotowe	124 215	466 561
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym	1 012 559	857 877
Aktywa trwałe	1 012 559	857 877

Jednostka posiada należności z tytułu pożyczek udzielonych spółkom celowym z Grupy Ghelamco stanowiące źródło dochodu ze zmiennego oprocentowania. Średnia nominalna stopa oprocentowania tych papierów wartościowych wynosi 13,07% rocznie (8,98% w pierwszym półroczu 2021). Daty zapadalności udzielonych pożyczek wynoszą od 10 miesięcy do 36 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego. Aktywa te nie są przeterminowane.

Spółka rozpoznała w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2022 r. zysk z tytułu wyceny udzielonych pożyczek do wartości godziwej w wysokości 7.683 tys. zł. (12.323 tys. zł. w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2021 r.), który został zaprezentowany w przychodach finansowych.

Szczegółowe informacje dotyczące wyceny aktywów zostały omówione w nocie 12.10 Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki.

10. Wyemitowane obligacje

Stan na	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
Zabezpieczone poręczeniem udziałowca – wg kosztu zamortyzowanego		
Obligacje krótkoterminowe	147 711	330 135
Obligacje długoterminowe	944 990	991 061
Obligacje ogółem	1 092 701	1 321 196

10.1. Noty do obligacji prezentowanych w zobowiązaniach sprawozdania z sytuacji finansowej

10.1.1. Obligacje wyrażone w wartościach nominalnych w podziale na terminowość

obligacje	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
Zabezpieczone poręczeniem udziałowca		
długoterminowe	1 045 000	1 074 889
od 1 roku do 5 lat	1 045 000	1 074 889
od 5 lat	0	0
krótkoterminowe (do 1 roku)	51 407	258 799
Razem	1 096 407	1 333 688

10.1.2. Obligacje wyrażone w wartościach nominalnych w podziale na waluty (po przeliczeniu na PLN)

obligacje	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
PLN	1 096 407	1 333 688
Razem	1 096 407	1 333 688

10.1.3. Obligacje według rodzaju stopy procentowej

obligacje	o zmiennym oprocentowaniu		o stałym oprocentowaniu		Razem	
	30-06-2022	31-12-2021	30-06-2022	31-12-2021	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Wartość nominalna	836 407	1 073 688	260 000	260 000	1 096 407	1 333 688
Wartość księgowa	831 282	1 061 324	261 419	259 872	1 092 701	1 321 196

10.1.4. Obligacje niewykupione na dzień 30 czerwca 2022 roku

	Wartość na dzień 30-06-2022	Data subskrypcji	Termin wykupu	Stopa bazowa	Marża
	PLN				
	PLN'000				
Program emisji obligacji 2019-2022					
Seria PM	27 951	2019-07-25	2022-07-25	6M WIBOR	4,25%
Seria PN	23 456	2019-08-05	2022-08-05	6M WIBOR	4,25%
Seria PPO	50 000	2020-04-09	2023-10-07	6M WIBOR	4,30%
Seria PPP1	75 000	2020-07-16	2024-01-15	6,10%	
Seria PPP2	35 000	2020-07-16	2024-01-15	6,10%	
Seria PPR	40 000	2020-07-31	2024-01-15	6M WIBOR	5,00%
Seria PPP3	45 000	2020-08-12	2024-01-15	6,10%	
Seria PPP4	50 000	2020-08-12	2024-01-15	6,10%	
Seria PS	50 000	2020-09-25	2024-09-25	6M WIBOR	5,00%
Seria PPS	55 000	2020-09-30	2024-01-15	5,50%	
Seria PT	45 000	2020-12-16	2024-12-16	6M WIBOR	5,00%
Seria PU 1	35 000	2021-03-11	2024-12-16	6M WIBOR	5,00%
Seria PU 2	285 000	2021-03-25	2024-12-16	6M WIBOR	5,00%
Seria PU 3	80 000	2021-06-09	2024-12-16	6M WIBOR	5,00%
Seria PW 1	30 000	2021-07-16	2025-07-16	6M WIBOR	5,00%
Seria PW 2	35 000	2021-12-29	2025-09-29	6M WIBOR	5,00%
Seria PW 3	135 000	2022-01-11	2025-09-29	6M WIBOR	5,00%
Razem	1 096 407				

10.1.5. Obligacje wyemitowane w okresie od 1 stycznia 2017 roku do 30 czerwca 2022 roku i wykupione od 1 stycznia 2022 roku do 30 czerwca 2022 roku

Stan na:	wartość początkowa	stan na 01-01-2022	sprzedaż do 30-06-2022	wykup do 30-06-2022	stan na 30-06-2022
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Program emisji obligacji 2016-2022					
Seria PG	135 104	135 104		-135 104	0
Seria PK	30 502	30 502		-30 502	0
Seria PL	39 737	39 737		-39 737	0
Seria PM	30 000	30 000		-2 049	27 951
Seria PN	23 456	23 456			23 456
Seria PO	85 000	85 000		-85 000	0
Seria PP	35 000	35 000		-35 000	0
Seria PR	30 000	30 000		-30 000	0
Seria PQ	14 889	14 889		-14 889	0
Seria PPO	50 000	50 000			50 000
Seria PPP1	75 000	75 000			75 000
Seria PPP2	35 000	35 000			35 000
Seria PPR	40 000	40 000			40 000
Seria PPP3	45 000	45 000			45 000
Seria PPP4	50 000	50 000			50 000
Seria PS	50 000	50 000			50 000
Seria PPS	55 000	55 000			55 000
Seria PT	45 000	45 000			45 000
Seria PU 1	35 000	35 000			35 000
Seria PU 2	285 000	285 000			285 000
Seria PU 3	80 000	80 000			80 000
Seria PW 1	30 000	30 000			30 000
Seria PW 2	35 000	35 000			35 000
Seria PW 3	135 000	0	135 000		135 000
Razem	1 468 688	1 333 688	135 000	-372 281	1 096 407

Zestawienie wykupionych obligacji po zakończeniu okresu sprawozdawczego znajduje się w nocie 16.1

11. Transakcje z jednostkami powiązаныmi

Spółka udzieliła pożyczek spółkom projektowym grupy Ghelamco, które prowadzą działalność deweloperską.

11.1. Przychody z tytułu odsetek od pożyczek od jednostek powiązanych

Spółka powiązana / Za okres 6 miesięcy zakończony:	30-06-2022	30-06-2021
	PLN'000	PLN'000
Estima Sp. z o.o.	2 050	1 076
Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub SKA	7 943	9 489
Dahlia W24 sp. z o.o.	0	958
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o.	141	69
Ghelamco Bliskie Piaseczno Sp. z o.o.	310	361
Ghelamco The Bridge Sp. z o.o.	5 150	2 375
Tilia Bis Sp. z o.o.	0	660
Ghelamco SBP Sp. z o.o.	3 071	1 787
Ghelamco Foksal Sp. z o.o.	1 093	1 880
Prima Bud Sp. z o.o.	731	553
Ghelamco Postępu Sp. z o.o.	652	489
Ghelamco Unique Sp. z o.o.	801	546
Ghelamco Plac Vogła Sp. z o.o.	1 420	966
Groen Konstancin I Sp. z o.o.	1 313	1 042
Ghelamco Port Żerański Sp. z o.o.	342	334
Ghelamco Wronia Sp. z o.o.	5 232	3 933
Sobieski Towers sp. z o.o.	2 352	1 300
Abisal sp. z o.o.	2 178	1 527
Kemberton Sp. z o.o.	70	359
Ghelamco Craft Sp. z o.o.	1 132	379
Ghelamco NCŁ Sp. z o.o.	2 340	1 493
Apollo Invest Sp. z o.o.	6 201	2 989
Pianissima Sp. z o.o.	6	3
Erato sp. z o.o.	0	2
Ghelamco Towarowa Sp. z o.o.	731	1
Ghelamco Arifa Sp. z o.o.	0	111
Razem przychody z tytułu odsetek od pożyczek	45 259	34 680

11.2. Przychody od jednostek powiązanych z tytułu opłat za świadczenia związane z utrzymaniem salda

Począwszy od dnia 1.01.2021 roku spółka nalicza opłatę za świadczenia związane z utrzymaniem salda. Wysokość opłaty jest uzależniona od okresu finansowania i wynosi od 2,2226% do 3,6827%.

Spółka powiązana / Za okres 6 miesięcy zakończony:	30-06-2022	30-06-2021
	PLN'000	PLN'000
Estima Sp. z o.o.	684	573
Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub SKA	3 735	6 334
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o.	39	25
Ghelamco Bliskie Piaseczno Sp. z o.o.	96	172
Ghelamco The Bridge Sp. z o.o.	1 288	994
Tilia Bis Sp. z o.o.	0	163
Ghelamco SBP Sp. z o.o.	790	654
Ghelamco Foksal Sp. z o.o.	324	527
Prima Bud Sp. z o.o.	212	195
Ghelamco Postępu Sp. z o.o.	177	180
Ghelamco Unique Sp. z o.o.	216	200
Ghelamco Plac Vogła Sp. z o.o.	363	354
Groen Konstancin I Sp. z o.o.	375	382
Ghelamco Port Żerański Sp. z o.o.	91	65
Ghelamco Wronia Sp. z o.o.	1 346	1 441
Sobieski Towers sp. z o.o.	610	447
Abisal sp. z o.o.	562	572
Kemberton Sp. z o.o.	23	148
Ghelamco Craft Sp. z o.o.	376	199
Ghelamco NCŁ Sp. z o.o.	610	626
Apollo Invest Sp. z o.o.	2 372	1 810
Pianissima Sp. z o.o.	2	1
Erato sp. z o.o.	0	1
Ghelamco Towarowa Sp. z o.o.	193	0
Razem przychody z tytułu opłat za udostępnienie kapitału	14 484	16 061

11.3. Należności z tytułu pożyczek (kapitał + odsetki + opłaty za świadczenia związane z utrzymaniem salda) od jednostek powiązanych

Udzielone pożyczki są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej.

Pożyczki udzielone spółkom powiązanim są oprocentowane według stopy bazowej określonej w danej umowie pożyczki, powiększonej o marżę odsetkową oraz opłatę za świadczenia związane z utrzymaniem salda w wysokości uzależnionej od okresu finansowania.

Na koniec okresu sprawozdawczego oprocentowanie nominalne udzielonych pożyczek (w tym opłata za świadczenia związane z utrzymaniem salda) do jednostek powiązanych w PLN wynosi od 10,81 % do 16,36 % a oprocentowanie pożyczek udzielonych w EUR wynosi 8,00 %

Nazwa spółki powiązanej / Stan na	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
Ghelamco GP 11 sp. z o.o. The Hub S.K.A.	39 795	338 735
Ghelamco Bliskie Piaseczno Sp. z o.o.	6 823	21 247
Ghelamco The Bridge Sp. z o.o.	174 913	128 346
Ghelamco SBP Sp. z o.o.	82 347	78 204
Ghelamco Foksal Sp. z o.o.	13 552	36 940
Ghelamco Postępu Sp. z o.o.	11 403	16 753
Ghelamco Unique Sp. z o.o.	19 326	29 154
Ghelamco Plac Vogla Sp. z o.o.	48 143	46 361
Groen Konstancin I Sp. z o.o.	31 529	46 085
Ghelamco Port Żerański Sp. z o.o.	8 431	14 263
Ghelamco Wronia Sp. z o.o.	137 499	128 821
Sobieski Towers sp. z o.o.	65 924	69 002
Ghelamco NCł Sp. z o.o.	72 751	68 711
Abisal sp. z o.o.	58 557	55 817
Ghelamco Craft Sp. z o.o.	29 706	27 898
Apollo Invest Sp. z o.o.	181 155	153 521
Kemberton Sp. z o.o.	0	17 567
Estima Sp. z o.o.	55 891	53 157
Prima Bud Sp. z o.o.	31 432	19 410
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o.	2 305	3 621
Pianissima sp. z o.o.	0	173
Ghelamco Towarowa Sp. z o.o.	87 938	1 060
Erato Sp. z o.o.	80	0
RAZEM	1 159 500	1 354 846
Wycena według wartości godziwej	-22 726	-30 408
Należności z tytułu udzielonych pożyczek ujęte w bilansie	1 136 774	1 324 438

11.4. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych

Nazwa spółki powiązanej / Stan na	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
Granbero Holdings Limited	2 708	1 832
RAZEM	2 708	1 832

11.5. Koszty finansowe od jednostek powiązanych (jednostka dominująca)

Spółka powiązana / Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	30-06-2022	30-06-2021
	PLN'000	PLN'000
Granbero Holdings Limited- poręczenie	872	896
RAZEM	872	896

Spółka otrzymała poręczenia od Udziałowca (Granbero Holdings Limited) będące zabezpieczeniem obligacji wyemitowanych przez Spółkę. Łączna wartość sumy gwarancyjnej na dzień 30 czerwca 2022 roku wynosi 3.240.000 tys. zł. Wartość nominalna kapitałów wyemitowanych obligacji objętych poręczeniem na dzień 30 czerwca 2022 roku wynosi 1.096.407 tys. zł.

12. Instrumenty finansowe

12.1. Zarządzanie kapitałem

Jednostka zarządza kapitałem i zobowiązaniami by zagwarantować zdolność do kontynuowania działalności dzięki optymalizacji relacji zadłużenia do kapitału własnego. Ogólna strategia działania jednostki nie zmieniła się od 2013 roku.

Struktura pasywów jednostki obejmuje zadłużenie, na które składają się wyemitowane obligacje (ujawnione w nocie 10), oraz kapitał własny jednostki, w tym kapitał podstawowy, kapitały rezerwowe i zysk i straty zatrzymane.

Spółka monitoruje kapitał i zobowiązania przy pomocy wskaźnika zadłużenia. Wskaźnik ten oblicza się jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się jako sumę zobowiązań (obejmujących wyemitowane obligacje, zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączną wartość kapitału prezentuje się jako kapitał własny wykazany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

12.2. Wskaźnik zadłużenia

Wskaźnik zadłużenia na 30 czerwca 2022 i 31 grudnia 2021 kształtuje się następująco:

Stan na	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
Zadłużenie	1 095 409	1 323 028
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	48 254	73 967
Zadłużenie netto	1 047 155	1 249 061
Kapitał własny	78 404	66 483
Stosunek zadłużenia netto do kapitału własnego	14	19

12.3. Kategorie instrumentów finansowych

Stan na	30-06-2022	31-12-2021
	PLN'000	PLN'000
Aktywa finansowe	1 185 028	1 398 405
Udzielone pożyczki - wyceniane w wartości godziwej	1 136 774	1 324 438
Środki pieniężne - wyceniane według zamortyzowanego kosztu	48 254	73 967
Zobowiązania finansowe	1 095 409	1 323 028
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania - wyceniane według zamortyzowanego kosztu	2 708	1 832
Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji - wyceniane według zamortyzowanego kosztu	1 092 701	1 321 196

12.4. Cele zarządzania ryzykiem finansowym

Zarząd Spółki koordynuje dostęp do rynków finansowych, monitoruje i zarządza ryzykiem finansowym związanym z działalnością jednostki za pomocą wewnętrznych raportów dotyczących ryzyka, zawierających analizę zaangażowania w podziale na stopień i wielkość ryzyka. Rodzaje ryzyka obejmują ryzyko rynkowe (w tym walutowe, stopy procentowej i inne rodzaje ryzyka cenowego), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności.

Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Spółki obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka – zasady te zostały w skrócie omówione poniżej.

12.5. Ryzyko rynkowe

Działalność jednostki wiąże się z ekspozycją na ryzyko finansowe zmian kursów walut (patrz nota 12.6) i stóp procentowych (patrz nota 12.7). Jednostka zarządza ryzykiem kursowym i stóp procentowych poprzez działania z zakresu tak zwanego hedgingu naturalnego obejmujące:

- inwestowanie w aktywa finansowe generujące przychody odsetkowe w oparciu o tę samą bazową stopę zmienną, w oparciu o którą kalkulowane są odsetki stanowiące koszt finansowania pozyskiwanego przez Spółkę na rynku w celu obniżenia ryzyka wynikającego ze zmian stóp procentowych;
- inwestowanie w aktywa finansowe denominowane w tej samej walucie, w której denominowane są zobowiązania finansowe Spółki w celu obniżenia ryzyka wynikającego ze zmian kursów walut.

Narażenie jednostki na ryzyko rynkowe ani sposób jego pomiaru i zarządzania nim nie uległy zmianie w stosunku do roku poprzedniego.

12.6. Zarządzanie ryzykiem walutowym

Jednostka nie jest narażona w istotny sposób na ryzyko walutowe. Zarówno na 30 czerwca 2022 r. oraz na koniec 2021 r. wartość instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych jest nieistotna.

12.6.1. Wrażliwość na ryzyko walutowe

Przedstawione poniżej analizy wrażliwości oparto o stopień narażenia na ryzyko wahań kursów aktywów i zobowiązań denominowanych w EUR na koniec okresu sprawozdawczego. W przypadku zobowiązań i aktywów denominowanych w walutach obcych zakłada się na potrzeby analizy, że kwota zobowiązań i aktywów niespłaconych na koniec okresu sprawozdawczego była niezapłacona przez cały rok.

Gdyby kursy walutowe były o 10 procent wyższe/nizsze, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wynik finansowy jednostki za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2022 r. zwiększyłby się/zmniejszyłby się o 258 tys. zł. (za okres zakończony 30 czerwca 2021 r.: o 107 tys. zł). Zmianę tę spowodowałaby zmiana wyceny środków pieniężnych w EUR, a także należności z tytułu pożyczek w EUR oraz innych należności i zobowiązań w EUR.

12.7. Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych

Jednostka jest narażona na ryzyko stóp procentowych, ponieważ udziela pożyczek podmiotom powiązanim oprocentowanych według zmiennych stóp procentowych. Ponadto jednostka pozyskuje finansowanie z rynku oprocentowane według stóp zmiennych i stałych. Jednostka zarządza tym ryzykiem utrzymując odpowiednią strukturę obligacji wyemitowanych i udzielonych pożyczek oprocentowanych według tych samych stóp zmiennych, co obligacje nabyte od innych podmiotów

Narażenie jednostki na ryzyko stóp procentowych związane z aktywami i zobowiązaniami finansowymi omówiono szczegółowo w nocie 12.9.

12.7.1. Wrażliwość na wahania stóp procentowych

Przedstawione poniżej analizy wrażliwości oparto o stopień narażenia na ryzyko stóp procentowych instrumentów finansowych na koniec okresu sprawozdawczego. W przypadku aktywów i zobowiązań o oprocentowaniu zmiennym zakłada się na potrzeby analizy, że kwota zobowiązań i aktywów niespłaconych na koniec okresu sprawozdawczego była niezapłacona przez cały rok. W sprawozdaniach wewnętrznych sporządzanych na potrzeby kluczowych członków kierownictwa jednostki i dotyczących ryzyka stopy procentowej analizuje się wahania stóp procentowych w górę i w dół o 5 punktów procentowych, co odzwierciedla ocenę kierownictwa co do prawdopodobnej zmiany stóp procentowych.

Gdyby stopy procentowe były o 5 punktów procentowych wyższe/nizsze, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wynik finansowy jednostki za okres 1 stycznia do 30 czerwca 2022 r. zwiększyłby się/zmniejszyłby się o 4.235 tys. zł (za rok zakończony 31 grudnia 2021 r.: o 5.328 tys. zł). Zmianę tę spowodowałoby przede wszystkim narażenie jednostki na ryzyko zmiennego oprocentowania wyemitowanych obligacji oraz udzielonych pożyczek.

12.8. Zarządzanie ryzykiem kredytowym

Ryzyko kredytowe oznacza ryzyko, że kontrahent nie dopełni zobowiązań umownych, w wyniku czego jednostka poniesie straty finansowe. Jednostka dokonuje transakcji wyłącznie z jednostkami powiązanymi, kontrolowanymi przez jej udziałowca, Granbero Holdings Limited.

Zasadniczą część majątku jednostki składa się z wierzytelności wobec spółek projektowych i innych podmiotów z Grupy Granbero, w szczególności z tytułu pożyczek. Jednostka pozostaje tym samym narażona

na wszelkie ryzyka, na które narażone są inne podmioty wchodzące w skład Grupy Granbero, w tym spółki projektowe.

Spółki projektowe są finansowane w pierwszej kolejności przez samodzielnie zaciągane kredyty bankowe, które są m.in. zabezpieczane na majątku spółek projektowych, w tym na nieruchomościach oraz na udziałach w spółkach projektowych. W drugiej kolejności, spółki projektowe są finansowane pożyczkami i obligacjami spółek projektowych obejmowanymi przez jednostkę, a także pożyczkami udzielanymi im przez inne podmioty. W razie niewypłacalności spółek projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku spółek projektowych lub na ich udziałach, a pożyczki im udzielone od innych podmiotów z Grupy Granbero będą spłacane w ostatniej kolejności. Narażenie jednostki na ryzyko wiarygodności kredytowej spółek projektowych jest stale monitorowane, a zagregowaną wartość zawartych transakcji rozkłada się w sposób zapewniający bezpieczną koncentrację aktywów zaangażowanych w poszczególne podmioty z Grupy Granbero.

Na dzień 30 czerwca 2022 roku Spółka nie zidentyfikowała żadnych istotnych ryzyk niewypłacalności w zakresie posiadanych aktywów finansowych. Maksymalne narażenie aktywów na ryzyko kredytowe odpowiada ich księgowej wartości.

12.8.1. Zabezpieczenie ryzyka kredytowego

Jednostka nie posiada zabezpieczenia ryzyka kredytowego związanego z aktywami finansowymi.

12.8.2. Ryzyko koncentracji

Poniżej zaprezentowano koncentrację aktywów finansowych w postaci udzielonych pożyczek do spółek projektowych dla projektów, dla których zaangażowanie wynosi nie mniej niż 5%

Apollo Invest Sp. z o.o.	15,6%
Ghelamco The Bridge Sp. z o.o.	15,1%
Ghelamco Wronia Sp. z o.o.	11,9%
Ghelamco Towarowa Sp. z o.o.	7,6%
Ghelamco SBP Sp. z o.o.	7,1%
Ghelamco NCł Sp. z o.o.	6,3%
Sobieski Towers sp. z o.o.	5,7%
Abisal sp. z o.o.	5,1%

W zakresie dysponowania aktywami finansowymi w postaci depozytów, jednostka ocenia ryzyko koncentracji jako wysokie w związku z posiadaniem depozytów pieniężnych o znacznej wartości tylko w jednej instytucji finansowej - Banku Pekao S.A. Zarząd przeprowadził okresową ocenę ryzyka koncentracji środków pieniężnych w jednej instytucji i ocenił, że poziom ryzyka się nie zmienił w stosunku do okresów wcześniejszych a ocena banku wg EuroRating dla Banku Pekao S.A. to A-, a perspektywa stabilna. Wartość środków pieniężnych w banku Pekao S.A. na dzień 30 czerwca 2022 roku wyniosła 48.246 tys. PLN.

12.9. Zarządzanie ryzykiem płynności

Ostateczną odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem płynności ponosi Zarząd, który opracował odpowiedni system służący do zarządzania krótko-, średnio- i długoterminowymi wymogami dotyczącymi finansowania i zarządzania płynnością. Zarządzanie ryzykiem płynności w jednostce ma formę utrzymywania odpowiedniego poziomu kapitału rezerwowego, ciągłego monitoringu prognozowanych i faktycznych przepływów pieniężnych oraz dopasowywania profili zapadalności aktywów i wymagalności zobowiązań finansowych.

12.9.1. Tabele ryzyka płynności i stopy procentowej

Poniższe tabele przedstawiają umowne terminy wymagalności niepochodnych zobowiązań finansowych z uzgodnionymi terminami spłaty. Opracowano je w oparciu o niezdyskontowane przepływy pieniężne ze zobowiązań finansowych na najwcześniejszy wymagany termin spłaty. Obejmują przepływy pieniężne zarówno z odsetek, jak i z kapitału. W przypadku zmiennych stóp procentowych kwotę niezdyskontowaną obliczono na podstawie krzywych stóp procentowych na koniec okresu sprawozdawczego. Umowny termin wymagalności wyznaczono jako najwcześniejszy możliwy termin żądania spłaty przez stronę kontraktu.

Zapadalność	*	Poniżej	od 1 mies.	od 3 mies.	od 1 roku	Ponad	Razem
		1 miesiąca	do 3 m-cy	do 1 roku	do 5 lat	5 lat	
	%	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Stan na 30 czerwca 2022 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	10,71%	31 793	35 265	71 919	926 633	0	1 065 610
Instrumenty o stałej stopie procentowej	5,97%	7 701	0	7 829	275 530	0	291 060
Stan na 31 grudnia 2021 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	6,40%	2 533	212 593	106 929	912 004	0	1 234 059
Instrumenty o stałej stopie procentowej	5,97%	7 829	0	7 701	283 359	0	298 889

*Średnia nominalna stopa procentowa

Poniższa tabela przedstawia umowne terminy zapadalności aktywów finansowych jednostki niebędących instrumentami pochodnymi. Opracowano ją w oparciu o niezdyskontowane kwoty zapadalności aktywów finansowych z uwzględnieniem należnych odsetek. Uwzględnienie informacji o aktywach finansowych niebędących instrumentami pochodnymi jest niezbędnym warunkiem zrozumienia zasad zarządzania ryzykiem płynności jednostki obliczanym na podstawie wartości netto aktywów i zobowiązań. W tabelce nie uwzględniono środków pieniężnych.

Zapadalność:	Poniżej	od 1 mies.	od 3 mies.	od 1 roku	Razem
--------------	---------	------------	------------	-----------	-------

*		1 miesiąca	do 3 m-cy	do 1 roku	do 5 lat	
%		PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Stan na 30 czerwca 2022 r.						
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	13,07%	0	0	882 157	438 701	1 320 858
Stan na 31 grudnia 2021 r.						
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	9,85%	0	0	823 279	893 744	1 717 023

*Średnia nominalna efektywna stopa procentowa

12.10. Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki

Na dzień 30.06.2022 roku udzielone pożyczki wyceniane są w wartości godziwej.

Opis	Stan na	30-06-2022		Stan na:	31-12-2021
	Wartość księgowa	Wartość godziwa	*	Wartość księgowa	Wartość godziwa *
	PLN'000	PLN'000		PLN'000	PLN'000
Aktywa finansowe:					
Aktywa finansowe długo i krótkoterminowe łącznie:					
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty	48 254	48 254		73 967	73 967
- pożyczki	1 136 774	1 136 774	3	1 324 438	1 324 438 3
Razem	1 185 028	1 185 028		1 398 405	1 398 405
Zobowiązania finansowe:					
Zobowiązania finansowe wyceniane po zamortyzowanym koszcie długo i krótkoterminowe łącznie:					
- obligacje	1 090 665	1 071 881	3	1 318 737	1 305 999 3
Razem	1 090 665	1 071 881	3	1 318 737	1 305 999 3

* Poziom hierarchii wartości godziwej

Wartości godziwe aktywów finansowych zawartych w powyższym Poziomie 3 zostały określone zgodnie z ogólnie przyjętymi modelami wyceny w oparciu o analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych, natomiast najbardziej znaczącymi danymi wsadowymi jest stopa dyskontowa odzwierciedlająca ryzyka kredytowe kontrahentów.

Opis metody wyznaczania wartości godziwej

Na potrzeby określenia wartości godziwej udzielonych przez Spółkę pożyczek o (zaklasyfikowanych do Poziomu 3 wyceny hierarchii wartości godziwej) zastosowano model zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Spółka wycenia udzielone pożyczki do wartości godziwej ze względu na brak zdanego testu SPPI. Brak zdanego testu SPPI wynika z faktu, że w przypadku wszystkich udzielonych przez Spółkę pożyczek naliczane odsetki nie są wymagalne na koniec danego okresu odsetkowego, lecz w datach zapadalności poszczególnych instrumentów. Przedmiotem wyceny były pozostające do spłaty z tytułu poszczególnych

instrumentów kwoty kapitałów w łącznej wysokości 1.005.811 tys. PLN (na 31 grudnia 2021 r. 1.180.254 tys. PLN), szacowane na kontraktowe daty zapadalności odsetki i opłaty za świadczenia związane z utrzymaniem salda w łącznej wysokości 315.046 tys. PLN (na 31 grudnia 2021 r. 536.769 tys. PLN), z tego odpowiednio odsetki w wysokości 259.394 tys. PLN i 55.652 tys. PLN – obie wartości zdyskontowane na koniec okresu sprawozdawczego z umownych dat wymagalności poszczególnych instrumentów.

Na poziom zastosowanego współczynnika dyskonta składają się stopa wolna od ryzyka oraz marża dyskontowa.

Stopa wolna od ryzyka jest równa stopie zerokuponowej wyliczanej na datę umownego przepływu pieniężnego metodą bootstrapping w oparciu o obowiązujące na koniec okresu sprawozdawczego stopy procentowe rynku pieniężnego oraz międzybankowe stawki IRS dla waluty umownego przepływu pieniężnego. Na dzień 30 czerwca 2022 roku, w zależności od daty umownego przepływu pieniężnego, poziom stopy wolnej od ryzyka kształtował się dla przepływów w PLN na poziomie od 6,90% p.a. do 7,89% p.a. (w roku 2021 od 3,39% p.a. do 3,86% p.a.), a w przypadku przepływów w EUR na poziomie 0,01% p.a. (w roku 2021 na poziomie -0,51% p.a.).

Z kolei marża dyskontowa na poziomie 7,04% p.a. (na 31 grudnia 2021 r. 7,06%) uwzględnia:

- 1) dane wejściowe obserwowalne:
 - a) średnioważona marża za ryzyko kredytowe (kalkulowana w oparciu o dane wynikające z ostatnich emisji przed końcem okresu sprawozdawczego) wyniosła w 2022 roku 5,79% p.a. (w roku 2021 5,79% p.a. w roku 2020 6,22% p.a.)

- 2) dane wejściowe nieobserwowalne:
 - b) marżę Gwaranta wyemitowanych obligacji 0,5% p.a. (odpowiednio na koniec roku 2021),
 - c) oczekiwaną przez Spółkę stopę zysku 0,5% p.a., (odpowiednio na koniec roku 2021))
 - d) korektę 0,25 % p.a. odzwierciedlająca ocenę Spółki w zakresie specyficznych ryzyk dotyczących spowolnienia gospodarczego i oczekiwań inwestorów (w roku 2021 0,27% p.a.).

Opis procesu związanego z wyznaczaniem wartości godziwej

Spółka ma ustalony system kontroli w odniesieniu do wyceny wartości godziwej. Obejmuje on zespół ds. wyceny, który ponosi ogólną odpowiedzialność za nadzorowanie wszystkich znaczących wycen wartości godziwej, w tym wartości godziwych poziomu 3, i raportuje bezpośrednio do Dyrektora Finansowego.

Zespół ds. wyceny regularnie dokonuje przeglądu istotnych nieobserwowalnych danych wejściowych i korekt wyceny. Jeżeli do wyceny wartości godziwej wykorzystywane są informacje stron trzecich, takie jak oferty maklerskie lub usługi wyceny, zespół wyceny ocenia dowody uzyskane od stron trzecich na poparcie wniosku, że wycena ta spełnia wymogi MSSF, w tym hierarchię wartości godziwej, w której wyceny powinny być klasyfikowane.

Istotne problemy z wyceną są zgłaszane Komitetowi Audytu.

Przy wycenie wartości godziwej składnika aktywów lub zobowiązań Spółka wykorzystuje w miarę możliwości rynkowe dane obserwowalne.

Wartości godziwe są podzielone na różne poziomy w hierarchii, na podstawie danych wejściowych zastosowanych w technikach wyceny:

- Poziom 1: ceny notowane (niepodlegające korekcji) na rynkach aktywnych za identyczne aktywa lub zobowiązania.
- Poziom 2: dane wejściowe inne niż ceny notowane zawarte na poziomie 1, które są obserwowalne dla danego składnika aktywów lub zobowiązania, bezpośrednio (tj. jako ceny) lub pośrednio (tj. na podstawie cen)
- Poziom 3: dane wejściowe do składnika aktywów lub zobowiązania, które nie są oparte na obserwowalnych danych rynkowych (dane nieobserwowalne)

Jeżeli dane wejściowe użyte do wyceny wartości godziwej składnika aktywów lub zobowiązania mogą zostać sklasyfikowane na różnych poziomach hierarchii wartości godziwej, wówczas wycena wartości godziwej jest sklasyfikowana w całości na tym samym poziomie hierarchii wartości godziwej, jako dane wejściowe z najniższego poziomu, który jest znaczący dla całej wyceny.

Z uwagi na fakt, że kontrahenci Spółki należą do Grupy Ghelamco, ryzyko kredytowe kontrahentów zostało określone na poziomie zbieźnym z ryzykiem kredytowym Spółki. Za miarę tego ryzyka przyjęto marżę rynkową obowiązującą dla wyemitowanych przez Spółkę obligacji powiększoną o koszt przygotowania i poręczenia emisji oraz oczekiwaną przez Spółkę marżę zysku.

Wrażliwość wyceny do wartości godziwej

Gdyby marża kredytowa użyta do wyliczenia stopy dyskontowej była o 0,5 punktu procentowego wyższa, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wartość godziwa aktywów finansowych zmniejszyłaby się o 5.427 tys. zł, a wynik finansowy jednostki za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2022 r. zmniejszyłby się o 4.396 tys. zł. Analogicznie, gdyby marża kredytowa użyta do wyliczenia stopy dyskontowej była o 0,5 punktu procentowego niższa, to wartość godziwa aktywów finansowych zwiększyłaby się o 5.076 tys. zł, a zysk netto zwiększyłby się o 4.112 tys. zł.

Pozostałe aktywa i zobowiązania, które nie są wyceniane w wartości godziwej

Na dzień 30 czerwca 2022 r. i 31 grudnia 2021 r. wartość godziwa i wartość wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej pozostałych aktywów (należności i środki pieniężne) i zobowiązań finansowych są zbliżone.

Przy wycenie wartości godziwej przyjęto następujące założenia:

- **środki pieniężne i ich ekwiwalenty:** wartość księgowa instrumentów finansowych odpowiada wartości godziwej, z uwagi na szybką zapadalność tych instrumentów,
- **należności handlowe, pozostałe należności, zobowiązania handlowe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów:** wartość księgowa jest zbliżona do wartości godziwej z uwagi na krótkoterminowy charakter tych instrumentów,

13. Zmiany należności i zobowiązań finansowych oraz przepływy pieniężne z nimi związane

Poniższa tabela prezentuje efekt zmian należności finansowych oraz przepływy pieniężne z nimi związane

	przepływy pieniężne					zmiany niepieniężne					Stan na 30-06-2022 PLN'000
	Stan na 01-01-2022 PLN'000	spłata kapitałów PLN'000	spłata odsetek PLN'000	nowo udzielone PLN'000	spłata opłat za udostępnienie kapitału PLN'000	spłata prowizji PLN'000	naliczone odsetki PLN'000	naliczone opłaty za udostępnienie kapitału PLN'000	różnice kursowe PLN'000	wycena wg MSSF 9 PLN'000	
pożyczki (kapitał + odsetki + opłata za utrzymanie salda)	1 324 438	- 581 959	- 59 975	412 065	- 20 683	- 4 579	45 259	14 484	40	7 683	1 136 774
Razem	1 324 438	- 581 959	- 59 975	412 065	- 20 683	- 4 579	45 259	14 484	40	7 683	1 136 774

	przepływy pieniężne					zmiany niepieniężne					stan na 31-12-2021 PLN'000
	Stan na 01-01-2021 PLN'000	spłata kapitałów PLN'000	spłata odsetek PLN'000	nowo udzielone PLN'000	spłata opłat za udostępnienie kapitału PLN'000	spłata prowizji PLN'000	naliczone odsetki PLN'000	naliczone opłaty za udostępnienie kapitału PLN'000	różnice kursowe PLN'000	wycena wg MSSF 9 PLN'000	
pożyczki (kapitał + odsetki + opłata za utrzymanie salda)	1 165 963	-343 880	-34 845	451 573	-1 857	-4 006	70 868	33 788	-6	-13 159	1 324 438
Razem	1 165 963	-343 880	-34 845	451 573	-1 857	-4 006	70 868	33 788	-6	-13 159	1 324 438

Poniższa tabela prezentuje efekt zmian zobowiązań finansowych oraz przepływy pieniężne z nimi związane:

	przepływy pieniężne				zmiany niepieniężne					Koszty poniesione w poprzednim okresie opłacone w bieżącym	rozliczenie prowizji w czasie/dyskonto	Stan na 30-06-2022
	Stan na 01-01-2022	wykup obligacji	spłata odsetek	wypłata z emisji	dyskonto/koszty opłacone w okresie	odsetki naliczone	różnice kursowe	wycena wg MSSF 9				
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
zobowiązania finansowe z tyt. obligacji (kapitał + odsetki-minus dyskonto)	1 344 610	-372 281	-42 342	135 000	0	46 213	0	-571	0	2 287	1 112 917	
koszty emisji rozliczane w czasie + dyskonto	-23 414	0	0	-1 350	-2 126	0	0	0	0	6 675	-20 216	
Razem	1 321 196	-372 281	-42 342	133 650	-2 126	46 213	0	-571	0	8 962	1 092 701	

	przepływy pieniężne				zmiany niepieniężne					Koszty poniesione w poprzednim okresie opłacone w bieżącym	rozliczenie prowizji w czasie/dyskonto	Stan na 31-12-2021
	Stan na 01-01-2021	wykup obligacji	spłata odsetek	wypłata z emisji	dyskonto/koszty opłacone w okresie	odsetki naliczone	różnice kursowe	wycena wg MSSF 9				
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	
zobowiązania finansowe z tyt. obligacji (kapitał + odsetki-minus dyskonto)	1 210 215	-333 674	-68 540	465 000		68 547		1 303		1 759	1 344 610	
koszty emisji rozliczane w czasie + dyskonto	-21 202	0	0	-3 714	-10 587	0	0	0	0	12 089	-23 414	
Razem	1 189 013	-333 674	-68 540	461 286	-10 587	68 547	0	1 303	0	13 848	1 321 196	

14. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe

14.1. Zobowiązania warunkowe

Zarówno na dzień 30 czerwca 2022 r., jak i na dzień 31 grudnia 2021 r. jednostka nie posiadała zobowiązań warunkowych.

14.2. Gwarancje otrzymane

Zarówno na dzień 30 czerwca 2022 r., jak i na dzień 31 grudnia 2021 r. jednostka posiadała gwarancje z tytułu poręczenia spłaty obligacji udzielone przez Granbero Holdings Limited.

Typ finansowania	Nominalna kwota obligacji w tys. zł. na 30-06-2022 r.	Maksymalna kwota poręczenia w tys. zł.	Aktualna kwota poręczenia w tys. zł.
Emisja obligacji do kwoty 400 000 000 pod programem V			
Seria PM	27 951	720 000	27 951
Seria PN	23 456		23 456
Emisja obligacji do kwoty 400 000 000 pod programem VII			
PT Seria	45 000	720 000	45 000
Emisja obligacji do kwoty 350 000 000 pod programem VIII			
Seria PPO	50 000	630 000	50 000
Seria PPP1	75 000		75 000
Seria PPP2	35 000		35 000
Seria PPR	40 000		40 000
Seria PPP3	45 000		45 000
Seria PPP4	50 000		50 000
Seria PPS	55 000		55 000
Emisja obligacji do kwoty 400 000 000 pod programem IX			
Seria PU1	35 000	720 000	35 000
Seria PU2	285 000		285 000
Seria PU3	80 000		80 000
Emisja obligacji do kwoty 200 000 000 pod programem X			
Seria PW1	30 000	360 000	30 000
Seria PW2	35 000		35 000
Seria PW3	135 000		135 000
PS	50 000	90 000	50 000
Razem (w tys. zł.)	1 096 407	3 240 000	1 096 407

15. Konflikt zbrojny w Ukrainie

W ocenie kierownictwa spółki konflikt zbrojny w Ukrainie nie stanowi okoliczności, która mogłaby skutkować istotnym pogorszeniem sytuacji finansowej Spółki oraz negatywnie wpłynąć na założenie kontynuowania jej działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości. Kierownictwo będzie ściśle monitorować i śledzić wpływ sytuacji polityczno-gospodarczej w Ukrainie na jej działalność, w tym na przyszłą sytuację finansową oraz wyniki finansowe i będzie dokładać starań, aby ograniczyć wszelkie potencjalne negatywne skutki dla Spółki, jej personelu i działalności.

16. Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego

W dniu 25 lipca 2022 r. Spółka dokonała w terminie wykupu 27.951 (słownie: dwadzieścia siedem tysięcy dziewięćset pięćdziesiąt jeden) sztuk obligacji serii PM (oznaczonych kodem ISIN: PLGHLMC00404), o wartości nominalnej 1.000 zł (słownie: tysiąc złotych) każda, o łącznej wartości nominalnej 27.951.000 zł (słownie: dwadzieścia siedem milionów dziewięćset pięćdziesiąt jeden tysięcy złotych), wyemitowanych w dniu 25 lipca 2019 r.

W dniu 5 sierpnia 2022 r. Spółka dokonała w terminie wykupu 23.456 (słownie: dwadzieścia trzy tysiące czterysta pięćdziesiąt sześć) sztuk obligacji serii PN (oznaczonych kodem ISIN: PLGHLMC00412), o wartości nominalnej 1.000 zł (słownie: tysiąc złotych) każda, o łącznej wartości nominalnej 23.456.000,00 zł (słownie: dwadzieścia trzy miliony czterysta pięćdziesiąt sześć tysięcy złotych), wyemitowanych w dniu 5 sierpnia 2019 r.

16.1. Wykupy i nowe Emisje obligacji po zakończeniu okresu sprawozdawczego

Tabela przedstawia obligacje wyrażone w wartościach nominalnych

Stan na:	nominalna wartość początkowa	stan na 01-01-2022	stan na 30-06-2022	wykup obligacji po 30-06-2022	emisje obligacji po 30-06-2022	stan na dzień przygotowania sprawozdania finansowego
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Program emisji obligacji 2014-2022						
Seria PG	135 104	135 104	0	0	0	0
Seria PK	30 502	30 502	0	0	0	0
Seria PL	39 737	39 737	0	0	0	0
Seria PM	30 000	30 000	27 951	-27 951	0	0
Seria PN	23 456	23 456	23 456	-23 456	0	0
Seria PO	85 000	85 000	0	0	0	0

Seria PP	35 000	35 000	0	0	0	0
Seria PR	30 000	30 000	0	0	0	0
Seria PQ	14 889	14 889	0	0	0	0
Seria PPO	50 000	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PPP1	75 000	75 000	75 000	0	0	75 000
Seria PPP2	35 000	35 000	35 000	0	0	35 000
Seria PPR	40 000	40 000	40 000	0	0	40 000
Seria PPP3	45 000	45 000	45 000	0	0	45 000
Seria PPP4	50 000	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PS	50 000	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PPS	55 000	55 000	55 000	0	0	55 000
Seria PT	45 000	45 000	45 000	0	0	45 000
Seria PU 1	35 000	35 000	35 000	0	0	35 000
Seria PU 2	285 000	285 000	285 000	0	0	285 000
Seria PU 3	80 000	80 000	80 000	0	0	80 000
Seria PW 1	30 000	30 000	30 000	0	0	30 000
Seria PW 2	35 000	35 000	35 000	0	0	35 000
Seria PW 3			135 000	0	0	135 000
RAZEM	1 333 688	1 333 688	1 096 407	-51 407	0	1 045 000

17. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie ze stosunku pracy wypłacone członkom Zarządu jednostki w okresie od 1 stycznia 2022 r. do 30 czerwca 2022r. wyniosło 206 tys. złotych. W analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego członkowie Zarządu jednostki pobrali wynagrodzenie w wysokości 158 tys. złotych.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej jednostki za okres od 1 stycznia 2022 r. do 30 czerwca 2022 r. wyniosło 300 tys. złotych. W analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego członkowie Rady Nadzorczej jednostki pobrali wynagrodzenie w tej samej wysokości.

W obu porównywanych okresach, w odniesieniu do członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie wystąpiły świadczenia po okresie zatrudnienia, pozostałe świadczenia długoterminowe, świadczenia z tytułu rozwiązania stosunku pracy oraz płatności na bazie akcji.

18. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 29 września 2022 roku.

Jeroen van der Toolen

Prezes Zarządu

Damian Woźniak

Członek Zarządu

Jarosław Jukiel

Członek Zarządu

Jarosław Zagórski

Członek Zarządu

Joanna Krawczyk-Nasiłowska

Członek Zarządu

Arnold Neville

Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski

Członek Zarządu

Warszawa, 29 września 2022 r.