



Ghelamco Invest Sp. z o.o.

**Sprawozdanie Finansowe za rok obrotowy
zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku**

SPIS TREŚCI

I. SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	5
II. SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	6
III. SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	7
IV. SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	8
V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPORZĄDZONEGO NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2018 R.	9
1. Informacje ogólne.....	9
1.1. Informacje o jednostce.....	9
1.2. Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza	9
1.3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe.....	10
1.4. Porównywalność danych finansowych ujawnionych w niniejszym jednostkowym sprawozdaniu finansowym, a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi ..	10
1.5. Zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego	10
2. Platforma zastosowanych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.....	10
2.1. Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2018	10
2.2. Standardy i interpretacje, jakie zostały już opublikowane i zatwierdzone przez UE, ale jeszcze nie weszły w życie	13
2.3. Nowe standardy oraz zmiany do istniejących standardów, wydane przez RMSR interpretacje, ale jeszcze niezatwierdzone do stosowania w UE	13
3. Stosowane zasady rachunkowości	14
3.1. Podstawa sporządzenia	14
3.2. Przychody z tytułu odsetek od lokat	15
3.3. Waluty obce	15
3.4. Podatek	15
3.5. Rezerwy	16
3.6. Instrumenty finansowe	16
3.7. Aktywa finansowe	17
3.8. Zobowiązania finansowe i instrumenty kapitałowe.....	20
4. Kontynuacja działalności	21
5. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach	22
5.1. Profesjonalny osąd w rachunkowości	23
6. Sprawozdawczość segmentowa, koszty zarządu w układzie rodzajowym	26
6.1. Koszty Zarządu w układzie rodzajowym.....	26
7. Przychody finansowe.....	26
8. Koszty finansowe	27
9. Podatek dochodowy dotyczący działalności kontynuowanej.....	27
9.1. Podatek dochodowy odniesiony w wynik finansowy.....	27
9.2. Bieżące aktywa i zobowiązania podatkowe	27
9.3. Saldo odroczonego podatku dochodowego.....	28
10. Aktywa finansowe – udzielone pożyczki i objęte obligacje	29

10.1.	Kategorie i klasy instrumentów finansowych.....	29
11.	Kapitał podstawowy	30
12.	Kapitał rezerwy	30
13.	Zyski/Straty zatrzymane	30
14.	Wyemitowane obligacje	30
14.1.	Noty do obligacji prezentowanych w zobowiązaniach bilansu	30
15.	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania.....	33
15.1.	Rezerwy na zobowiązania krótkoterminowe	33
16.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi	33
16.1.	Przychody z tytułu odsetek od obligacji i odsetek od pożyczek od innych jednostek powiązanych....	33
16.2.	Należności z tytułu pożyczek (kapitał + odsetki) od innych jednostek powiązanych	35
16.3.	Przychody z tytułu prowizji od udzielenia/wcześniejszej spłaty pożyczki od innych jednostek powiązanych.....	35
16.4.	Należności z tytułu objętych obligacji (kapitał + odsetki) od innych jednostek powiązanych	36
16.5.	Zobowiązania wobec innych jednostek powiązanych.....	37
16.6.	Należności z tytułu dostaw i usług od jednostek powiązanych (Spółka matka).....	37
16.7.	Przychody operacyjne od jednostek powiązanych (Spółka matka).....	37
16.8.	Koszty finansowe od jednostek powiązanych (Spółka matka)	37
16.9.	Koszty zarządu od innych jednostek powiązanych.....	37
17.	Instrumenty finansowe.....	37
17.1.	Zarządzanie ryzykiem kapitałowym	37
17.2.	Klasy instrumentów finansowych	38
17.3.	Cele zarządzania ryzykiem finansowym	38
17.4.	Ryzyko rynkowe	38
17.5.	Zarządzanie ryzykiem walutowym	39
17.6.	Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych	39
17.7.	Zarządzanie ryzykiem kredytowym	40
17.8.	Zarządzanie ryzykiem płynności	40
17.9.	Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki	41
18.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.....	43
19.	Zmiany zobowiązań z działalności finansowej oraz przepływy pieniężne z nimi związane	43
20.	Rozliczenia międzyokresowe czynne	44
21.	Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności.....	44
22.	Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe.....	44
22.1.	Zobowiązania warunkowe.....	44
22.2.	Aktywa warunkowe.....	44
23.	Zdarzenia po dniu bilansowym	44
23.1	Wykupy i nowe Emisje obligacji po dacie bilansowej.....	45
24.	Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej.....	46
25.	Informacje o wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych.....	46
26.	Zatwierdzenie sprawozdania finansowego	47

I. SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

SPORZĄDZONE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2018 R.

AKTYWA	Nota	Stan na 31/12/2018 PLN'000	Stan na 31/12/2017 PLN'000
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Udzielone pożyczki	<u>10</u>	712 479	546 822
Objęte obligacje	<u>10</u>	0	81 899
Rozliczenia międzyokresowe czynne	<u>20</u>	2 498	233
Aktywa trwałe razem		714 977	628 954
Aktywa obrotowe			
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	<u>21</u>	199	156
Udzielone pożyczki	<u>10</u>	103 237	174 375
Objęte obligacje	<u>10</u>	10 204	66 246
Bieżące aktywa podatkowe	<u>9.2</u>	0	861
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	<u>18</u>	78 143	241 366
Aktywa obrotowe razem		191 783	483 004
Aktywa razem		906 760	1 111 958
PASywa	Nota	Stan na 31/12/2018 PLN'000	Stan na 31/12/2017 PLN'000
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA			
Kapitał własny			
Wyemitowany kapitał podstawowy	<u>11</u>	25 150	25 150
Kapitał rezerwowy	<u>12</u>	24 848	17 932
(Straty)/ Zyski zatrzymane	<u>13</u>	25 523	8 198
Razem kapitał własny		75 521	51 280
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowe obligacje	<u>14</u>	595 660	752 682
Rezerwa na podatek odroczone	<u>9.3</u>	15 842	5 442
Zobowiązania długoterminowe razem		611 502	758 124
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz inne zobowiązania	<u>15</u>	2 760	2 886
Krótkoterminowe obligacje	<u>14</u>	216 977	299 488
Rezerwy krótkoterminowe	<u>15.1</u>	0	180
Zobowiązania krótkoterminowe razem		219 737	302 554
Zobowiązania razem		831 239	1 060 678
Pasywa razem		906 760	1 111 958

Warszawa, dnia 29 marca 2019

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 Neville
Członek Zarządu

II. SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2018 R. DO 31 GRUDNIA 2018 R.

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW	Nota	Rok zakończony	Rok zakończony
		31/12/2018	31/12/2017
		PLN'000	PLN'000
Koszty zarządu	<u>6.1</u>	-1 403	-1 153
Strata na działalności operacyjnej		-1 403	-1 153
Przychody z tytułu odsetek od lokat	<u>7</u>	462	95
Przychody z tytułu obligacji i udzielonych pożyczek	<u>7</u>	85 370	83 805
Pozostałe przychody finansowe	<u>7</u>	1 554	740
Przychody finansowe razem		87 386	84 640
Odsetki od wyemitowanych obligacji wycenione w zamortyzowanym koszcie	<u>8</u>	-62 416	-70 349
Pozostałe koszty finansowe	<u>8</u>	-1 984	-2 869
Koszty finansowe razem		-64 400	-73 218
Zysk przed opodatkowaniem		21 583	10 269
Podatek dochodowy	<u>9.1</u>	-7 919	-3 353
STRATA/ ZYSK NETTO		13 664	6 916
SUMA CAŁKOWITYCH DOCHODÓW		13 664	6 916

Warszawa, dnia 29 marca 2019

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

III. SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

ZA OKRES OD 1 STYCZNIA 2018 R. DO 31 GRUDNIA 2018 R.

	Nota	Rok zakończony 31/12/2018 PLN'000	Rok zakończony 31/12/2017 PLN'000
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej			
Zysk za rok obrotowy		13 664	6 916
Korekty:			
Koszt podatku dochodowego ujęty w wyniku		7 919	3 353
Koszty finansowe ujęte w wyniku		62 720	71 642
Przychody z inwestycji ujęte w wyniku		-87 386	-84 792
		-3 083	-2 881
Zmiany w kapitale obrotowym:			
(Zwiększenie) / zmniejszenie salda należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		818	-349
Zwiększenie/ (zmniejszenie) salda zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		474	2 246
(Zwiększenie) / zmniejszenie salda rozliczeń międzyokresowych czynnych		-2 265	14
Zwiększenie / (zmniejszenie) rezerw		-180	-3 846
Środki pieniężne wygenerowane na działalności operacyjnej		-4 236	-4 816
Podatek dochodowy		0	0
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		-4 236	-4 816
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej			
Płatności z tytułu nabycia aktywów finansowych		-181 991	-386 583
Wpływy z wykupu aktywów finansowych		277 616	433 076
Otrzymane odsetki		47 079	42 616
Otrzymane prowizje od udzielenia pożyczek i wcześniejszej spłaty pożyczek		1 554	0
Środki pieniężne netto wygenerowane na działalności inwestycyjnej		144 258	89 109
Przepływy pieniężne z działalności finansowej			
Wpływy z tytułu wydania udziałów	<u>19</u>	0	0
Wpływy z tytułu emisji papierów dłużnych		9 080	217 355
Wykup papierów dłużnych		-249 318	-89 700
Odsetki zapłacone		-61 731	-60 528
Płatności z tytułu kosztów emisji papierów dłużnych		-1 276	-2 135
Prowizje z tytułu wcześniejszej spłaty		0	-1 293
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności finansowej		-303 245	63 699
Zwiększenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		-163 223	147 992
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu sprawozdawczego		241 366	93 374
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu sprawozdawczego		78 143	241 366
- w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	<u>18</u>	4 465	19 378

Warszawa, dnia 29 marca 2019

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

IV. SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

ZA OKRES SPRAWOZDAWCZY KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2018 R.

	Kapitał podstawowy PLN'000	Kapitał rezerwowy PLN'000	(Straty)/ Zyski zatrzymane PLN'000	Razem PLN'000
Stan na 31 grudnia 2016 roku	25 150	13 511	5 703	44 364
Zysk netto za rok obrotowy 2017			6 916	6 916
Suma całkowitych dochodów			6 916	6 916
Przeniesienie zysku do kapitału rezerwowego		4 421	-4 421	0
Stan na 31 grudnia 2017 roku	25 150	17 932	8 198	51 280
Zwiększenie w wyniku przejścia z MSR 39 na MSSF 9			10 577	10 577
Zysk netto za rok obrotowy 2018			13 664	13 664
Suma całkowitych dochodów			13 664	13 664
Przeniesienie zysku do kapitału rezerwowego		6 916	-6 916	0
Stan na 31 grudnia 2018 roku	25 150	24 848	25 523	75 521

Warszawa, dnia 29 marca 2019

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

V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPORZĄDZONEGO NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2018 R.

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 jednostkowego 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

Rada Nadzorcza:

Frixos Savvides - Przewodniczący Rady Nadzorczej
Jarosław Myjak – Wiceprzewodniczący RN
Philippe Pannier – Członek Rady Nadzorczej
Michał Rumiński – Członek Rady Nadzorczej

Komitet Audytu:

Michał Rumiński – Przewodniczący Komitetu Audytu
Philippe Pannier – Wiceprzewodniczący Komitetu Audytu
Jarosław Myjak – Członek Komitetu Audytu

Według stanu na dzień 31 grudnia 2018 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%

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 sprawozdawczą 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 jej udziałowca, tj. Spółkę 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 jednostkowym sprawozdaniu finansowym, a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi jednostkowymi sprawozdaniami finansowymi

W okresie objętym niniejszym jednostkowym sprawozdaniem finansowym oraz w okresie poprzednim nie wystąpiły zdarzenia wymagające doprowadzenia do porównywalności danych finansowych.

1.5. Zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego

W okresie objętym niniejszym jednostkowym sprawozdaniem finansowym nie wystąpiły zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego.

2. Platforma zastosowanych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

2.1. Standardy i interpretacje zastosowane po raz pierwszy w roku 2018

Następujące standardy, zmiany do istniejących standardów oraz interpretacje opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz zatwierdzone do stosowania w UE wchodzi w życie po raz pierwszy w roku 2018:

MSSF 9 Instrumenty finansowe – zatwierdzony w UE w dniu 22 listopada 2016 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie).

Standard wprowadza nową klasyfikację aktywów finansowych obejmującą trzy kategorie aktywów finansowych: wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody oraz wyceniane według zamortyzowanego kosztu. Klasyfikacja jest dokonywana na moment początkowego ujęcia i uzależniona jest od przyjętego przez jednostkę modelu biznesowego oraz charakterystyki umownych przepływów pieniężnych (SPPI) z tych instrumentów.

MSSF 9 wprowadza również nowe podejście w zakresie ustalania odpisów z tytułu utraty wartości – model oczekiwanych strat kredytowych.

Większość wymogów MSR 39 w zakresie klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych została przeniesiona do MSSF 9 w niezmienionym kształcie. Kluczową zmianą jest nałożony na jednostki wymóg prezentowania w innych całkowitych dochodach zmian wartości godziwej wynikających ze zmiany ryzyka kredytowego zobowiązania („własnego ryzyka kredytowego”) z tytułu zobowiązań finansowych wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy. Zgodnie z MSSF 9 wymóg jest uzależniony od ustalenia czy prezentacja skutków zmian ryzyka kredytowego tego zobowiązania w innych całkowitych dochodach nie doprowadziłaby do powstania lub zwiększenia niedopasowania księgowego w wyniku finansowym. W zakresie rachunkowości zabezpieczeń zmiany miały na celu ściślej dopasować rachunkowość zabezpieczeń do praktyki zarządzania ryzykiem.

Wpływ zastosowania MSSF 9 Instrumenty finansowe na politykę rachunkowości Ghelamco Invest Sp. z o.o.

Nowy standard wprowadza zmiany w zakresie klasyfikacji aktywów finansowych, podejścia do utraty wartości instrumentów finansowych opartego na koncepcji „straty oczekiwanej” oraz nowe podejście do rachunkowości zabezpieczeń. Klasyfikacja aktywów finansowych według MSSF 9 odbywa się w momencie jego początkowego ujęcia w bilansie i zależy od:

- modelu biznesowego w zakresie zarządzania aktywami,
- charakterystyki umownych przepływów pieniężnych.

MSSF 9 wprowadza nowe podejście do szacowania odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości portfela aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody oraz w koszcie zamortyzowanym. Podejście to będzie bazowało na wyznaczeniu oczekiwanych strat kredytowych w odróżnieniu od wcześniej stosowanego MSR 39, który bazuje na koncepcji strat poniesionych. MSSF 9 uzależnia sposób rozpoznawania strat oczekiwanych w zależności od zmiany poziomu ryzyka, który nastąpił od momentu początkowego ujęcia aktywa.

Standard wprowadza trzy podstawowe etapy (koszyki) rozpoznawania strat oczekiwanych:

- Koszyk 1 – aktywa, dla których od momentu początkowego ujęcia nie nastąpiły istotne zmiany w poziomie ryzyka dla takich aktywów oczekiwane straty będą rozpoznawane w horyzoncie 12 miesięcy,
- Koszyk 2 – aktywa, dla których od momentu rozpoznania nastąpił istotny wzrost ryzyka, ale jeszcze nie uprawdopodobniło się zdarzenie niewywiązania się ze zobowiązania; dla takich aktywów straty oczekiwane będą rozpoznawane w horyzoncie pozostałego czasu życia ekspozycji,
- Koszyk 3 – aktywa, dla których zmaterializowało się zdarzenie niewykonania zobowiązania; dla takich aktywów straty oczekiwane będą rozpoznawane w horyzoncie pozostałego czasu życia ekspozycji.

Sposób rozpoznawania przychodów odsetkowych różni się w zależności od koszyka. Dla aktywów z koszyka pierwszego i drugiego przychody odsetkowe ustalane są w oparciu o wartość bilansową brutto, natomiast dla aktywów z koszyka trzeciego w oparciu o zamortyzowany koszt.

Na podstawie analizy przeprowadzonej przez Zarząd, zmiany wprowadzone przez MSSF 9 wpłynęły na metodologię i zasady wyceny aktywów finansowych w 2018 roku. Zgodnie z wymogami nowego standardu od 2018 roku pożyczki udzielone i obligacje objęte wyceniane są w wartości godziwej przez wynik finansowy z uwagi na brak zdanego testu SPPI przy modelu biznesowym zakładającym utrzymywanie aktywów w celu uzyskania przepływów pieniężnych wynikających z umowy („hold to collect”).

Pozostałe aktywa finansowe inne niż opisane powyżej stanowią środki pieniężne oraz należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności, które są wykazywane w zamortyzowanym koszcie.

Spółka od 1 stycznia 2018 r. zastosowała po raz pierwszy MSSF 9 „Instrumenty finansowe” z wykorzystaniem podejścia retrospektywnego. Zgodnie z dopuszczoną przez standard możliwością, Spółka zrezygnowała z przekształcenia danych porównywalnych. Dane na dzień 31 grudnia 2017 roku zostały sporządzone w oparciu o MSR 39. Wpływ pierwszego zastosowania prezentowany jest jako korekta salda początkowego zysków zatrzymanych, tj., jako korekta stanu zysków zatrzymanych na dzień 1 stycznia 2018 roku. Wpływ zastosowania niniejszego standardu na sprawozdanie finansowe przedstawia poniższa tabela:

Przekształcenie danych na dzień pierwszego zastosowania MSSF 9, to jest na dzień 1 stycznia 2018 roku oraz dane na 31 grudnia 2018 roku.

	Wartość bilansowa na dzień 31/12/2017 pod MSR 39	wpływ MSSF 9	Wartość bilansowa na dzień 01/01/2018 pod MSSF 9	Wartość bilansowa na dzień 31/12/2018 pod MSSF 9
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
aktywa finansowe długo i krótkoterminowe				
- obligacje i pożyczki	869 342	13 058	882 400	825 920
- należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	156	0	156	199
- środki pieniężne	241 366	0	241 366	78 143
Aktywa razem	1 111 958	13 058	1 125 016	906 760
Zyski (straty zatrzymane)	8 198	10 577	18 775	25 523
Rezerwa na podatek odroczony	5 442	2 481	7 923	15 842
Pasywa Razem	1 111 958	13 058	1 125 016	906 760

Wpływ zastosowania MSSF 9 na zmianę klasyfikacji aktywów finansowych na 1 stycznia 2018 przedstawia poniższa tabela.

Klasy instrumentów finansowych	Klasyfikacja wg MSR 39	Klasyfikacja wg MSSF 9
Pożyczki udzielone	Pożyczki i należności	Wyceniane w wartości godziwej przez WF
Obligacje	Pożyczki i należności	Wyceniane w wartości godziwej przez WF
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Pożyczki i należności	Wyceniane w zamortyzowanym koszcie
Należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności	Pożyczki i należności	Wyceniane w zamortyzowanym koszcie

Poniższe komentarze dotyczą tabel podsumowujących wpływ MSSF 9 na zmianę klasyfikacji i wyceny instrumentów finansowych Spółki na dzień 1 stycznia 2018 r. Na pozycję składają się:

- **pożyczki udzielone**, które nie zdały testu umownych przepływów pieniężnych (SPPI), ponieważ nie spełniły warunku testu dotyczącego terminów płatności; są wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy i prezentowane w sprawozdaniu finansowym w pozycji „udzielone pożyczki”.
- **obligacje objęte**, które nie zdały testu umownych przepływów pieniężnych (SPPI), ponieważ nie spełniły warunku testu dotyczącego terminów płatności; są wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy i prezentowane w sprawozdaniu finansowym w pozycji „objęte obligacje”.
- **należności z tytułu dostaw i usług**, które przeszły pozytywnie test umownych przepływów pieniężnych (SPPI) wyceniane są w zamortyzowanym koszcie przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.
- **środki pieniężne** wycenia się w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Dla pożyczek i obligacji nabytych ze względu na ich klasyfikację, jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, nie odnotowano wpływu wynikającego z wprowadzonego przez MSSF modelu straty oczekiwanej. Wpływ straty oczekiwanej w zakresie środków pieniężnych spółka uznaje za nieistotny.

Spółka nie stosuje rachunkowości zabezpieczeń, w związku z tym zmiany wprowadzone przez MSSF 9 w tym zakresie nie mają wpływu na sprawozdanie finansowe Spółki.

MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” oraz zmiany do MSSF 15 „Data wejścia w życie MSSF 15” - zatwierdzony w UE w dniu 22 września 2016 roku (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),

Zmiany do MSSF 2 „Płatności na bazie akcji” – Klasyfikacja oraz wycena płatności na bazie akcji – zatwierdzone w UE w dniu 27 lutego 2018 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),

Zmiany do MSSF 4 „Umowy ubezpieczeniowe” – Zastosowanie MSSF 9 „Instrumenty finansowe” wraz z MSSF 4 „Instrumenty ubezpieczeniowe” – zatwierdzone w UE w dniu 3 listopada 2017 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie lub w momencie zastosowania MSSF 9 „Instrumenty finansowe” po raz pierwszy),

Zmiany do MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” – Wyjaśnienia do MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” – zatwierdzone w UE w dniu 31 października 2017 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),

Zmiany do MSR 40 „Nieruchomości inwestycyjne” – Przeniesienia nieruchomości inwestycyjnych – zatwierdzone w UE w dniu 14 marca 2018 roku (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),

Zmiany do MSSF 1 i MSR 28 w wyniku „Poprawki do MSSF (cykl 2014 - 2016)” – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 1, MSSF 12 oraz MSR 28) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa – zatwierdzone w UE w dniu 7 lutego 2018 roku (zmiany do MSSF 1 i MSR 28 obowiązują w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie),

Interpretacja KIMSF 22 „Transakcje w walutach obcych i płatności zaliczkowe” – zatwierdzona w UE w dniu 28 marca 2018 roku (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie).

Według szacunków Spółki wyżej wymienione standardy, z wyjątkiem MSSF 9 opisanym powyżej, zmiany do istniejących standardów oraz interpretacje nie miały istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2018 roku.

2.2. Standardy i interpretacje, jakie zostały już opublikowane i zatwierdzone przez UE, ale jeszcze nie weszły w życie

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego następujące nowe standardy, zmiany do istniejących standardów oraz nowa interpretacja zostały wydane przez RMSR, ale nie weszły jeszcze w życie:

- MSSF 16 „Leasing” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później),
- Zmiany do MSSF 9 „Instrumenty finansowe” - Charakterystyka opcji przedpłaty z ujemną kompensatą (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później),
- Interpretacja KIMSF 23 „Niepewność w zakresie rozliczania podatku dochodowego” (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później).

Spółka postanowiła nie skorzystać z możliwości wcześniejszego zastosowania powyższych nowych standardów, zmian do istniejących standardów oraz interpretacji. Według szacunków Spółki, wyżej wymienione nowe standardy, zmiany do istniejących standardów oraz interpretacje nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, jeżeli zostałyby zastosowane przez Spółkę na dzień bilansowy.

2.3. Nowe standardy oraz zmiany do istniejących standardów, wydane przez RMSR interpretacje, ale jeszcze niezatwierdzone do stosowania w UE

MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE nie różnią się obecnie w znaczący sposób od regulacji wydanych przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR), z wyjątkiem poniższych nowych standardów oraz zmian do standardów, które według stanu na dzień publikacji sprawozdania finansowego nie zostały jeszcze zatwierdzone do stosowania w UE (poniższe daty wejścia w życie odnoszą się do standardów w wersji pełnej):

- MSSF 14 „Odroczone salda z regulowanej działalności” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później) – Komisja Europejska postanowiła nie rozpoczynać procesu zatwierdzania tego tymczasowego standardu do stosowania na terenie UE do czasu wydania ostatecznej wersji MSSF 14,
- MSSF 17 „Umowy ubezpieczeniowe” (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2021 roku lub później),
- Zmiany do MSSF 3 „Połączenia przedsięwzięć” – definicja przedsięwzięcia (obowiązujące w odniesieniu do połączeń, w przypadku których data przejęcia przypada na początek pierwszego okresu rocznego rozpoczynającego się 1 stycznia 2020 r. lub później, oraz w odniesieniu do nabycia aktywów, które nastąpiło w dniu rozpoczęcia w/w okresu rocznego lub później),

- Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” oraz MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach” – Sprzedaż lub wniesienie aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem oraz późniejsze zmiany (data wejścia w życie zmian została odroczone do momentu zakończenia prac badawczych nad metodą praw własności),
- Zmiany do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” i MSR 8 „Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów” – Definicja istotności (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2020 roku lub później),
- Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” – Zmiana, ograniczenie lub rozliczenie planu (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później),
- Zmiany do MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach” - Długoterminowe udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później),
- Zmiany do różnych standardów „Poprawki do MSSF (cykl 2015 - 2017)” – dokonane zmiany w ramach procedury wprowadzania dorocznych poprawek do MSSF (MSSF 3, MSSF 11, MSR 12 oraz MSR 23) ukierunkowane głównie na rozwiązywanie niezgodności i uściślenie słownictwa (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później),
- Zmiany odniesień do założeń koncepcyjnych zawartych w MSSF (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2020 roku lub później).

Według szacunków Spółki, wyżej wymienione nowe standardy oraz zmiany do istniejących standardów nie miałyby istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, jeżeli zostałyby zastosowane przez Spółkę na dzień bilansowy.

3. Stosowane zasady rachunkowości

3.1. Podstawa sporządzenia

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości (MSR)/Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) przyjętymi przez Unię Europejską, opublikowanymi i obowiązującymi w czasie przygotowywania sprawozdania finansowego przy zastosowaniu tych samych zasad dla okresu bieżącego i porównywalnego.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, z wyłączeniem tej zasady dla instrumentów finansowych, które wyceniane są w wartości godziwej. Koszt historyczny ustalany jest co do zasady na bazie 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, z wyjątkiem transakcji płatności w formie akcji, które są objęte zakresem MSSF 2, transakcji leasingowych, które są objęte zakresem MSR 17 jak i wycen, które mają pewne podobieństwa do wartości godziwej, ale nie są wartościami godziwymi, takie jak cena sprzedaży netto zgodnie z MSR 2 czy wartość użytkowa zgodnie z MSR 36.

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.

Najważniejsze zasady rachunkowości stosowane przez jednostkę przedstawione zostały poniżej.

3.2. Przychody z tytułu odsetek od lokat

Przychód z tytułu odsetek od lokat rozpoznaje się metodą efektywnej stopy procentowej (zwaną dalej „ESP”) dla aktywów finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie. Rozpoznanie przychodu zależy od stopy ESP, która jest szacowana na moment początkowego ujęcia przy uwzględnieniu szacunków dotyczących przepływów pieniężnych. ESP dyskontuje oczekiwane przepływy pieniężne do wartości bilansowej brutto aktywa finansowego w każdym momencie życia aktywa.

3.3. Waluty obce

Transakcje przeprowadzane w walucie innej niż waluta funkcjonalna (waluty obce) wykazuje się po kursie waluty obowiązującym na dzień transakcji. Na dzień bilansowy aktywa i zobowiązania pieniężne denominowane w walutach obcych są przeliczane według kursu obowiązującego na ten dzień. Niepieniężne pozycje wyceniane w wartości godziwej i denominowane w walutach obcych wycenia się po kursie obowiązującym w dniu ustalenia wartości godziwej. Różnice kursowe powstałe na pozycjach pieniężnych ujmuje się w wynik okresu, w którym powstają.

3.4. Podatek

Podatek dochodowy jednostki obejmuje podatek bieżący do zapłaty oraz podatek odroczony. W zakresie podatku dochodowego jednostka podlega przepisom ogólnym. Jednostka nie stanowi podatkowej grupy kapitałowej, jak również nie prowadzi działalności w Specjalnej Strefie Ekonomicznej, co różnicowałoby zasady określania obciążeń podatkowych w stosunku do przepisów ogólnych w tym zakresie. Rok podatkowy jak i bilansowy pokrywają się z rokiem kalendarzowym.

3.4.1. Podatek bieżący

Bieżące obciążenie podatkowe jest obliczane na podstawie wyniku podatkowego (podstawy opodatkowania) danego okresu sprawozdawczego. Zysk (strata) podatkowa różni się od księgowego zysku (straty) netto w związku z wyłączeniem przychodów przejściowo niepodlegających opodatkowaniu i kosztów przejściowo niestanowiących kosztów uzyskania przychodów oraz pozycji kosztów i przychodów, które nigdy nie będą podlegały opodatkowaniu. Obciążenia podatkowe są wyliczane w oparciu o stawki podatkowe obowiązujące w danym roku obrotowym na podstawie art. 25 ust. 7 ustawy z 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. z 2017 r. poz. 2343 z późn. zm.). Obciążenia podatkowe są wyliczane w oparciu o stawki podatkowe obowiązujące w danym roku obrotowym. Od 1 stycznia 2018 roku., w wyniku zmiany art.7 ust.1 i 2 ustawy o CIT, przychody podatkowe Spółki podzielone zostały na dwa źródła przychodów:

- zyski kapitałowe oraz
- inne źródła przychodów.

W stosunku do każdego ze źródeł, przychody i koszty ich uzyskania są przyporządkowane oddzielnie. W zakresie każdego ze źródeł przychodów Spółka dysponuje sumowaniem wszystkich przychodów i kosztów zaliczanych do tego źródła. Jeżeli w wyniku tych obliczeń uzyskany zostanie dochód podatkowy z każdego z obu źródeł, to przedmiotem opodatkowania podatkiem dochodowym jest dochód stanowiący sumę dochodu osiągniętego z zysków kapitałowych oraz dochodu osiągniętego z innych źródeł przychodów. Jeżeli w zakresie któregośkolwiek ze źródeł koszty uzyskania przychodów przekroczą sumę przychodów, to różnica będąca stratą z tego źródła przychodów nie pomniejsza dochodu z drugiego ze źródeł, zgodnie z treścią art. 7 ust. 3 pkt 2a ustawy o CIT. Zasada ta dotyczy zarówno rozliczenia rocznego, jak i wpłacanych zaliczek (jeżeli wynikają one z bieżącej kalkulacji dochodu).

3.4.2. Podatek odroczony

Podatek odroczony ujmuje się od różnic przejściowych między wartością bilansową składników aktywów i zobowiązań w jednostkowym sprawozdaniu finansowym a odpowiadającą im podstawą opodatkowania

stosowaną do obliczania wysokości zysku opodatkowanego, a także od nierozliczonych strat podatkowych oraz niewykorzystanych ulg podatkowych. Zobowiązania z tytułu podatku odroczonego ujmują się zasadniczo dla wszystkich dodatnich różnic przejściowych. Składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmują się w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych do wysokości, do której jest prawdopodobne, iż zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrącenie tych różnic przejściowych. Tego rodzaju aktywów i zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego nie ujmują się, jeżeli różnice przejściowe wynikają z wartości firmy lub z początkowego ujęcia (poza połączeniem jednostek) innych aktywów i zobowiązań w transakcji, która nie wpływa na zysk podatkowy ani księgowy.

Wartość składników aktywów z tytułu podatku odroczonego podlega analizie na każdy dzień bilansowy, a w przypadku, gdy spodziewane przyszłe zyski podatkowe nie będą wystarczające dla realizacji składnika aktywów lub jego części, następuje jego odpis.

Podatek odroczonego jest wyliczany przy użyciu stawek podatkowych, które będą obowiązywać w momencie, gdy pozycja aktywów zostanie zrealizowana lub zobowiązanie stanie się wymagalne. Wycena rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego odzwierciedla skutki podatkowe, które nastąpią odpowiednio do przewidywanego przez jednostkę sposobu realizacji lub rozliczenia na dzień bilansowy wartości bilansowych aktywów i zobowiązań.

3.4.3. Podatek bieżący i odroczonego za bieżący okres

Podatek bieżący i odroczonego ujmują się w wyniku jednostki, z wyjątkiem przypadków dotyczących pozycji ujmowanych w innych całkowitych dochodach lub bezpośrednio w kapitale własnym. W takiej sytuacji podatek bieżący i odroczonego ujmują się również odpowiednio w innych całkowitych dochodach lub w kapitale własnym. Jeżeli podatek bieżący lub odroczonego wynika z początkowego rozliczenia połączenia jednostek gospodarczych, efekt podatkowy uwzględnia się w dalszych rozliczeniach tego połączenia.

3.5. Rezerwy

Rezerwy tworzone są w przypadku, kiedy na jednostce ciąży istniejący obowiązek, prawny lub zwyczajowo oczekiwany, wynikający ze zdarzeń przeszłych i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne oraz można dokonać wiarygodnego szacunku kwoty tego zobowiązania.

Ujmowana kwota rezerwy odzwierciedla możliwie najdokładniejszy szacunek kwoty wymaganej do rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy, z uwzględnieniem ryzyka i niepewności związanej z tym zobowiązaniem. W przypadku wyceny rezerwy metodą szacunkowych przepływów pieniężnych koniecznych do rozliczenia bieżącego zobowiązania, jej wartość bilansowa odpowiada wartości bieżącej tych przepływów (w przypadku gdy wpływ pieniądza w czasie jest istotny).

Jeśli zachodzi prawdopodobieństwo, że część lub całość korzyści ekonomicznych wymaganych do rozliczenia rezerwy będzie można odzyskać od strony trzeciej, należność tę ujmują się jako składnik aktywów, jeśli prawdopodobieństwo odzyskania tej kwoty jest odpowiednio wysokie i da się ją wiarygodnie wycenić.

3.5.1. Umowy rodzące obciążenia

Bieżące zobowiązania wynikające z umów rodzących obciążenia ujmują się i wycenia jak rezerwy. Za umowę rodzącą obciążenia uważa się umowę zawartą przez jednostkę, wymuszającą nieuniknione koszty realizacji zobowiązań umownych, których wartość przekracza wysokość korzyści ekonomicznych przewidywanych w ramach umowy.

3.6. Instrumenty finansowe

Aktywa i zobowiązania finansowe ujmują się w chwili, gdy jednostka staje się stroną umowy instrumentu finansowego.

Aktywa i zobowiązania finansowe pierwotnie wycenia się w wartości godziwej. Koszty transakcji przypisywane bezpośrednio do zakupu lub emisji aktywów i zobowiązań finansowych (z wyjątkiem aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik) odpowiednio dodaje się do lub odejmuje od wartości godziwej aktywów lub zobowiązań finansowych w chwili początkowego ujęcia. Koszty transakcji bezpośrednio przypisywane nabyciu aktywów finansowych lub przejęciu zobowiązań finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik ujmują się bezpośrednio w wynik.

3.7. Aktywa finansowe

Od 1 stycznia 2018 r. Spółka kwalifikuje aktywa finansowe do następujących kategorii:

- wyceniane w zamortyzowanym koszcie,
- wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody,
- wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,

Klasyfikacji dokonuje się na moment początkowego ujęcia aktywów. Klasyfikacja dłużnych aktywów finansowych zależy od modelu biznesowego zarządzania aktywami finansowymi oraz od charakterystyki umownych przepływów pieniężnych (test SPPI) dla danego składnika aktywów finansowych. Spółka stosuje model biznesowy „hold to collect” do następujących aktywów finansowych: obligacje, pożyczki, należności z tytułu dostaw i usług, należności pozostałe, lokaty środków pieniężnych, środki pieniężne na bieżącym rachunku bankowym.

Model „hold to collect” zakłada utrzymywanie aktywów w celu uzyskania przepływów pieniężnych wynikających z umowy.

Do kategorii **aktywów wycenianych w zamortyzowanym koszcie** Spółka klasyfikuje należności z tytułu dostaw i usług, które zdały test SPPI, pozostałe należności, lokaty oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie wycenia się w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

W przypadku aktywów POCI wycenianych w zamortyzowanym koszcie lub w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, aktywa te wycenia się w wysokości zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej skorygowanej o ryzyko kredytowe od momentu początkowego ujęcia. Spółka uwzględnia w wycenie początkowe oczekiwane straty kredytowe w szacowanych przepływach pieniężnych, obliczając efektywną stopę procentową skorygowaną o ryzyko kredytowe w przypadku aktywów finansowych, które w momencie początkowego ujęcia są uznawane za zakupione jako dotknięte utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe lub utworzone w takiej wartości.

W bieżącym okresie sprawozdawczym Spółka nie stosowała zasad rachunkowości dotyczących wyceny aktywów finansowych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody.

Do kategorii **aktywów wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy** klasyfikuje się wszystkie instrumenty finansowe, które nie zostały zaklasyfikowane jako wyceniane w zamortyzowanym koszcie lub jako wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, a także te w przypadku których Spółka podjęła decyzję o takiej klasyfikacji w celu wyeliminowania niedopasowania księgowego.

Spółka kwalifikuje do tej kategorii pożyczki udzielone i objęte obligacje, które nie zdały testu SPPI oraz instrumenty pochodne będące aktywami, o ile nie zostały wyznaczone jako instrumenty zabezpieczające.

Zyski i straty na składniku aktywów finansowych zaliczonym do wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy ujmuje się w wyniku finansowym w okresie, w którym powstały (w tym przychody z tytułu odsetek oraz dywidend).

Utrata wartości aktywów finansowych

MSSF 9 wprowadza nowe podejście do szacowania strat w odniesieniu do aktywów finansowych wycenianych wg zamortyzowanego kosztu. Podejście to bazuje na wyznaczaniu strat oczekiwanych, niezależnie od tego czy wystąpiły przesłanki utraty wartości, czy nie.

Spółka stosuje następujące modele wyznaczania odpisów z tytułu utraty wartości:

- model ogólny (podstawowy),
- model uproszczony.

W modelu ogólnym Spółka monitoruje zmiany poziomu ryzyka kredytowego związanego z danym składnikiem aktywów finansowych oraz klasyfikuje aktywa finansowe do jednego z trzech etapów wyznaczania odpisów z tytułu utraty wartości:

Etap 1 – salda, dla których nie nastąpiło znaczące zwiększenie ryzyka kredytowego od momentu początkowego ujęcia i dla których ustala się oczekiwaną utratę wartości w oparciu o prawdopodobieństwo niespłacalności w ciągu 12 miesięcy,

Etap 2 – salda dla których nastąpił znaczący wzrost ryzyka kredytowego od momentu początkowego ujęcia i dla których ustala się oczekiwaną utratę wartości w oparciu o prawdopodobieństwo niewypłacalności w ciągu całego okresu kredytowania,

Etap 3 – salda z utratą wartości.

W modelu uproszczonym Spółka również monitoruje zmiany poziomu ryzyka kredytowego w trakcie życia instrumentu oraz szacuje oczekiwaną stratę kredytową w horyzoncie do terminu zapadalności instrumentu.

Model uproszczony jest stosowany przez Jednostkę dla należności z tytułu dostaw i usług i w związku z tym odpis z tytułu oczekiwanych strat kredytowych wycenia w kwocie równej oczekiwanym stratom kredytowym w horyzoncie życia należności. Odpis z tytułu oczekiwanych strat kredytowych jest aktualizowany na każdy dzień sprawozdawczy.

Za zdarzenie niewypłacalności Spółka uznaje brak wywiązania się z zobowiązania przez kontrahenta po upływie 90 dni od dnia wymagalności należności.

Spółka uwzględnia informacje dotyczące przyszłości w stosowanych parametrach modelu szacowania strat oczekiwanych, poprzez korektę bazowych współczynników prawdopodobieństwa niewypłacalności (dla należności) lub poprzez kalkulację parametrów prawdopodobieństwa niewypłacalności w oparciu o bieżące kwotowania rynkowe (dla pozostałych aktywów finansowych). Spółka stosuje model uproszczony kalkulacji odpisów z tytułu utraty wartości dla należności z tytułu dostaw i usług.

Spółka uwzględnia informacje dotyczące przyszłości „forward looking” w stosowanych parametrach modelu szacowania strat oczekiwanych, poprzez zarządczą korektę bazowych współczynników prawdopodobieństwa niewypłacalności. Do kalkulacji oczekiwanej straty kredytowej Spółka wyznacza parametr prawdopodobieństwa nieściągalności należności oszacowany na podstawie analizy ilości niespłaconych należności w okresie ostatnich trzech lat oraz wskaźnik niewykonania zobowiązań oszacowany na podstawie wartości niespłaconych zobowiązań w okresie ostatnich trzech lat.

Oczekiwana strata kredytowa jest kalkulowana w momencie ujęcia należności w sprawozdaniu z sytuacji finansowej oraz jest aktualizowana na każdy kolejny dzień kończący okres sprawozdawczy, w zależności od ilości dni przeterminowania danej należności.

Do strat/odwrócenia strat z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych zalicza się straty/odwrócenia strat z tytułu utraty wartości należności z tytułu dostaw i usług oraz straty/odwrócenia strat z tytułu utraty wartości udzielonych pożyczek, objętych obligacji.

Model ogólny stosuje się dla pozostałych typów aktywów finansowych.

Straty z tytułu utraty wartości dla dłużnych instrumentów finansowych wycenianych w zamortyzowanym koszcie (na moment początkowego ujęcia oraz skalkulowane na każdy kolejny dzień kończący okres sprawozdawczy) ujmują się w kosztach finansowych. Zyski (odwrócenie odpisu) z tytułu zmniejszenia wartości oczekiwanej utraty wartości ujmują się w przychodach finansowych. W rachunku zysków i strat zachowana jest prezentacja w jednej linii strat (w tym odwróceń strat i zysków) z tyt. utraty wartości.

Dla zakupionych i powstałych aktywów finansowych dotkniętych utratą wartości ze względu na ryzyko kredytowe na moment początkowego ujęcia (POCI) korzystne zmiany oczekiwanych strat kredytowych ujmują się jako zysk z tytułu odwrócenia utraty wartości w pozostałych przychodach finansowych.

Straty z tytułu utraty wartości dla dłużnych instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody ujmują się w kosztach finansowych w korespondencji z innymi całkowitymi dochodami, bez obniżenia wartości bilansowej składnika aktywów finansowych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej. Zyski (odwrócenie odpisu) z tytułu zmniejszenia wartości oczekiwanej straty kredytowej ujmują się w przychodach finansowych w korespondencji z innymi całkowitymi dochodami.

Udzielone pożyczki i objęte obligacje w całości wyceniane są w wartości godziwej przez wynik finansowy, ponieważ uzyskały negatywny wynik testu SPPI.

Ocena znacznego wzrostu ryzyka kredytowego

Na każdą datę sprawozdawczą Spółka ocenia, czy ryzyko kredytowe instrumentu finansowego wzrosło istotnie od początkowego ujęcia. Ocena dokonywana jest na poziomie ekspozycji oraz kontrahenta. Wzrost ryzyka kredytowego dotyczy ryzyka niewykonania zobowiązania w pozostałym oczekiwanym okresie trwania ekspozycji, a nie wartości oczekiwanych strat kredytowych.

Analiza ryzyka kredytowego przeprowadzana jest wówczas na poziomie kontrahenta. Dokonywana jest ocena indywidualna kontrahenta, wykorzystywane są informacje o zmianach ryzyka od momentu powstania należności w celu przybliżenia zmiany ryzyka do zapadalności. Spółka ustawia próg transferowy poprzez określenie maksymalnego początkowego ryzyka kredytowego.

Model oczekiwanych strat kredytowych

Jeżeli ryzyko kredytowe nie wzrosło znacząco od momentu początkowego ujęcia, wówczas ujmuje się 12 miesięczne oczekiwane straty kredytowe. Odsetki ujmuje się w oparciu o wartość brutto aktywa.

Znaczący wzrost ryzyka kredytowego po ujęciu początkowym aktywów finansowych skutkuje rozpoznaniem oczekiwanych strat z całego okresu życia. Odsetki ujmowane są w oparciu o wartość brutto aktywa.

Wystąpienie przesłanek utraty wartości aktywów finansowych skutkuje rozpoznaniem oczekiwanych strat w całym okresie życia. Odsetki ujmowane są w oparciu o zamortyzowany koszt. W przypadku aktywów WGICD (kategoria – dłużne) odsetki liczy się od zamortyzowanego kosztu, który nie stanowi wartości bilansowej netto aktywa. Oczekiwane straty kredytowe to bieżąca wartość wszystkich niedoborów pieniężnych z pozostałego okresu życia zdyskontowana efektywną stopą procentową.

Kalkulacja oczekiwanych strat kredytowych

Oczekiwane straty kredytowe to ważony prawdopodobieństwem niewypłacalności szacunek strat kredytowych. Odzwierciedlają one utratę wartości udzielonych pożyczek i objętych obligacji oznaczającą, iż Spółka nie będzie w stanie odzyskać należności zgodnie z warunkami umowy.

Na potrzeby kalkulacji oczekiwanej straty kredytowej zgodnie z MSSF 9 Spółka porównuje przepływy pieniężne, które powinna otrzymać zgodnie z umową pożyczki z szacowanymi przez Spółkę przepływami, które spodziewa się otrzymać. Tę różnicę Spółka dyskontuje pierwotną efektywną stopą procentową, a w przypadku aktywów POCI – efektywną stopą procentową skorygowaną o ryzyko kredytowe.

Metodologia kalkulacji oczekiwanych strat kredytowych

Wysokość strat kredytowych jest pochodną trzech parametrów – PD, LGD oraz EAD.

Parametr PD (Probability of Default) - odnosi się do prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania, czyli niedotrzymania warunków umownych przez pożyczkobiorcę w zadanym horyzoncie. *Spółka określiła jednoroczne PD na podstawie danych historycznych.* W pierwszym kroku skalkulowany został parametr DR (Default Rate) na bazie danych historycznych. Następnie, został wybrany rating, którego PD (Probability of Default) będzie mieć wartość najbliższą wartości wcześniej wyliczonej DR.

Parametr LGD wskazuje na szacowaną wysokość straty (w %), która zostanie poniesiona dla każdej transakcji o charakterze kredytowym. Na podstawie informacji o historycznych odzyskach zrealizowanych na ekspozycjach znajdujących się w opóźnieniu ustalana jest wartość parametru LGD.

Parametr EAD odzwierciedla szacowaną wysokość ekspozycji kredytowej na datę niewykonania zobowiązania. W celu wyznaczenia wartości parametrów wieloletnich dla ekspozycji posiadających harmonogram spłat Spółka wykorzystuje informacje o kontraktowych spłatach. Dla należności nieposiadających harmonogramu spłat wartości parametru EAD są ustalane przy wykorzystaniu średnich zapadalności wykorzystywanych do kalkulacji zamortyzowanego kosztu tych aktywów.

Modele i parametry wykorzystywane do tworzenia odpisów są poddawane okresowej walidacji.

Oczekiwane straty kredytowe są kalkulowane:

- dla aktywów finansowych niedotkniętych utratą wartości na datę sprawozdawczą – jako wartość bieżąca różnicy między przepływami pieniężnymi wynikającymi z umowy, należnymi jednostce na mocy umowy oraz przepływami pieniężnymi, które Spółka spodziewa się otrzymać,
- dla aktywów finansowych dotkniętych utratą wartości na datę sprawozdawczą (nie POCI) – jako różnica między wartością bilansową brutto a wartością bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych, jakie Spółka spodziewa się otrzymać, dyskontowanych według pierwotnej efektywnej stopy procentowej składnika aktywów finansowych. Wszelkie korekty ujmuje się w wyniku finansowym jako zysk lub stratę z tytułu utraty wartości.

3.7.1. Usunięcie aktywów finansowych z bilansu

Jednostka usuwa z bilansu składnik aktywów finansowych w przypadku, gdy prawa umowne do przepływów pieniężnych generowanych przez ten składnik wygasną lub gdy przeniesie dany składnik aktywów oraz wszystkie związane z nim rodzaje ryzyka i korzyści wynikające z praw własności na inną jednostkę. W przypadku, gdy jednostka nie przenosi wszystkich rodzajów ryzyka i korzyści wynikających z praw własności ani ich nie zachowuje, ale nadal sprawuje kontrolę nad przeniesionym składnikiem aktywów, ujmuje zachowane udziały w tym składniku i związane z nimi zobowiązania, które będzie musiała uiścić. Jeżeli jednostka zachowuje wszystkie rodzaje ryzyka i korzyści wynikające z prawa własności do przeniesionego składnika aktywów, nadal ujmuje ten składnik oraz zabezpieczone finansowanie zewnętrzne na poczet otrzymanych korzyści.

W chwili całkowitego usunięcia składnika aktywów z bilansu różnica między jego wartością bilansową a sumą otrzymanej i należnej zapłaty oraz skumulowanego zysku lub straty obniża kapitały własne.

W przypadku usunięcia z bilansu części składnika aktywów finansowych (np. jeżeli jednostka zachowuje możliwość odkupu części przekazanego składnika aktywów), pierwotną wartość bilansową tego składnika alokuje się między część nadal ujmowaną w ramach działalności kontynuowanej, a część wysięgowaną w oparciu o relatywne wartości godziwe tych części na dzień przekazania. Różnicę między wartością bilansową alokowaną do części składnika aktywów usuniętej z bilansu a sumą zapłaty otrzymanej za tę część oraz skumulowany zysk lub stratę alokowane do tej części i uprzednio ujemowane w innych całkowitych dochodach ujmuje się w wynik. Skumulowany zysk lub stratę uprzednio ujemowane w innych całkowitych dochodach alokuje się między część składnika aktywów nadal ujmowaną w bilansie a część wysięgowaną odpowiednio do relatywnej wartości godziwej obu tych części.

3.8. Zobowiązania finansowe i instrumenty kapitałowe

3.8.1. Klasyfikacja: instrumenty dłużne lub kapitałowe

Instrumenty dłużne i kapitałowe wyemitowane przez jednostkę klasyfikuje się jako zobowiązania finansowe lub kapitał własny na podstawie postanowień umownych i definicji zobowiązania finansowego i instrumentu kapitałowego.

3.8.2. Instrumenty kapitałowe

Instrumenty kapitałowe to umowy, które odzwierciedlają rezydualny udział w aktywach jednostki po odjęciu wszystkich jej zobowiązań. Instrumenty kapitałowe emitowane przez jednostkę ujmuje się w kwocie otrzymanych wpływów po odjęciu bezpośrednich kosztów emisji.

Odkupione przez Spółkę własne instrumenty kapitałowe ujmuje się lub odnosi bezpośrednio w kapitale własnym. W przypadku sprzedaży, zakupu, emisji lub umorzenia własnych instrumentów kapitałowych Spółki w wynik nie ujmuje się żadnych związanych z tym zysków ani strat.

3.8.3. Zobowiązania finansowe

Od 1 stycznia 2018 r. Spółka klasyfikuje zobowiązania finansowe do kategorii:

- wycenianych w zamortyzowanym koszcie,
- wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy,

Do zobowiązań wycenianych w zamortyzowanym koszcie kwalifikuje się zobowiązania inne niż zobowiązania wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy. Są to zobowiązania z tytułu dostaw i usług, kredyty, wyemitowane obligacje i pożyczki, za wyjątkiem:

- zobowiązań finansowych, które powstają w sytuacji transferu aktywów finansowych, który nie kwalifikuje się do zaprzestania ujmowania,
- umów gwarancji finansowych, które wycenia się w wyższej z następujących kwot:
 - wartości odpisu na oczekiwane straty kredytowe ustalonego zgodnie z MSSF 9
 - wartości początkowo ujętej (tj. w wartości godziwej powiększonej o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do składnika zobowiązań finansowych), pomniejszonych o skumulowaną kwotę dochodów ujmowanych zgodnie z zasadami MSSF 15 Przychody z tytułu umów z klientami.

Do zobowiązań wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy klasyfikuje się zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu oraz zobowiązania finansowe wyznaczone w momencie ich początkowego ujęcia do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy.

3.8.3.1. Zobowiązania finansowe wyceniane w WGPW - dotyczy zobowiązań finansowych spełniających definicję przeznaczonych do obrotu

Zobowiązanie finansowe wyceniane jest w wartości godziwej przez wynik finansowy, jeżeli:

- zostało podjęte przede wszystkim w celu odkupu w krótkim terminie; lub
- stanowi część określonego portfela instrumentów finansowych, którymi jednostka zarządza łącznie zgodnie z bieżącym i faktycznym wzorcem generowania krótkoterminowych zysków; lub
- jest instrumentem pochodnym niesklasyfikowanym i nie działającym jako zabezpieczenie.

Zobowiązania finansowe inne, inne niż zobowiązania przeznaczone do obrotu (opisane wyżej), czyli takie, które w przypadku braku zastosowania opcji (która ma charakter dobrowolny) wyceniane byłyby w zamortyzowanym koszcie, mogą zostać wyznaczone jako wyceniane w WGPW na moment początkowego ujęcia, jeżeli:

- taka klasyfikacja eliminuje lub znacząco redukuje niespójność wyceny lub ujęcia, jaka wystąpiłaby w innych warunkach; lub
- składnik zobowiązań finansowych należy do grupy aktywów lub zobowiązań finansowych, lub do obu tych grup objętych zarządzaniem, a jego wyniki wyceniane są w wartości godziwej zgodnie z udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem lub inwestycjami jednostki, w ramach której informacje o grupie aktywów są przekazywane wewnętrznie.

Zobowiązania finansowe wyceniane w WGPWF są wykazywane w wartości godziwej, a wszelkie zyski lub straty z tytułu przeszacowania ujmują się w wynik. Zysk lub strata ujęte w wyniku obejmują wszelkie odsetki zapłacone od zobowiązań finansowych i są wykazywane w pozycji pozostałe przychody lub koszty finansowe.

3.8.3.2. Pozostałe zobowiązania finansowe

Po początkowym ujęciu pozostałe zobowiązania finansowe (w tym kredyty i pożyczki, zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania) wycenia się według kosztu zamortyzowanego metodą efektywnej stopy procentowej.

Metoda efektywnej stopy procentowej to sposób obliczania zamortyzowanego kosztu zobowiązania finansowego i alokacji kosztu odsetkowego na odpowiedni okres. Efektywna stopa procentowa to dokładna stopa dyskonta szacunkowych przyszłych wpływów pieniężnych (w tym wszystkich uiszczonych lub otrzymanych opłat i punktów stanowiących integralną część efektywnej stopy procentowej, kosztów transakcji i innych premii czy upustów) przez okres prognozowanej użyteczności zobowiązania finansowego lub - w razie konieczności - w krótszym okresie, do wartości zamortyzowanego kosztu.

3.8.3.3. Zaprzestanie ujmowania zobowiązań finansowych

Jednostka zaprzestaje ujmowania zobowiązań finansowych wyłącznie w przypadku ich wypełnienia, umorzenia lub wygaśnięcia. Różnicę między wartością bilansową usuniętego zobowiązania finansowego a zapłatą uiszczoną lub należną ujmują się w wynik.

4. Kontynuacja działalności

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

Na dzień 31 grudnia 2018 suma zobowiązań krótkoterminowych razem wyniosła 219.737 tys. zł (wliczając krótkoterminowe obligacje w kwocie 216.977 tys. zł) przy krótkoterminowych aktywach obrotowych w kwocie 191.783 tys. zł (wliczając środki pieniężne w kwocie 78.143 tys. zł) wykazując ujemny kapitał obrotowy netto w kwocie – 27.954 tys. zł.

Jak przedstawiono w tabeli poniżej, po dniu bilansowym Spółka dokonała spłaty ze środków własnych obligacji o wartości nominalnej 6.369,8 tys. zł.

Do dnia 31 grudnia 2019 roku do spłaty z tytułu obligacji pozostała kwota 175.384,1 tys. zł.

Całkowita kwota pozostała do spłaty z tytułu obligacji w okresie 12 miesięcy od dnia sporządzenia sprawozdania finansowego tj. do dnia 31 marca 2020 r. wynosi 305.384,1 tys. zł.

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

1) do dnia 31 marca 2019 roku spółka dokonała emisji obligacji na łączną kwotę nominalną 250.000 tys. zł (Serie: PK o wartości nominalnej 140.000 tys. zł, PPM o wartości nominalnej 35.000 tys. zł, PPN o wartości nominalnej

25.000 tys. zł, PL o wartości nominalnej 50.000 tys. zł. Kwoty środków pieniężnych uzyskanych z tych emisji, po uwzględnieniu kosztów emisji znajdują się w tabeli poniżej.

2) niektóre Spółki Projektowe, którym Ghelamco Invest udzieliło pożyczek lub od których Spółka nabyła obligacje posiadają gotowe aktywa w postaci nieruchomości inwestycyjnych. Terminy realizacji sprzedaży i realizacji zysków Grupy Ghelamco mogą być wcześniejsze niż przyjęte przez Spółkę przy wycenie aktywów z tytułu pożyczek i obligacji w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

3) możliwe jest także refinansowanie wybranych projektów kredytem bankowym, skutkiem czego Spółka otrzyma zaangażowane przez siebie środki wcześniej niż zakładane to jest w aktualnym modelu wyceny aktywów z tytułu pożyczek i obligacji.

4) Dodatkowo wpływ na ocenę kontynuacji działalności mają potencjalnie do uzyskania dalsze środki z emisji obligacji w ramach V, VI (program prospektowy do 400 mln zł) oraz VII programu (program do 400mln zł) emisji mogą zostać przeznaczone na refinansowanie zapadającego długu obligacyjnego, wydłużenie finansowania udzielonego spółkom projektowym w przypadku, w przypadkach gdy przewidywane zyski z inwestycji mogą zostać zrealizowane po obecnych, umownych terminach zapadalności pożyczek udzielonych Spółkom Projektowym.

Mając na uwadze powyższe, na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności gospodarczej jednostki .

Tabela poniżej przedstawia zapadalność zobowiązań z tytułu obligacji, 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.

Zapadalność zobowiązań z tytułu obligacji	okres 15 mcy zakończony 31 marca 2020 r.	okres 9 mcy zakończony 31 grudnia 2020 r.	okres 12 mcy zakończony 31 grudnia 2021r.	okres od 1 stycznia 2022 do 31 grudnia 2027 r.	Razem
Saldo/Zapadalność obligacji na dzień 31 grudnia 2018 r.	311 753,9	210 000,0	144 280,0	147 854,0	813 887,9
Wykup do dnia 31 marca 2019 r.	- 6 369,8				6 369,8
Emisje obligacji Serii PK, PPM, PPN, PL do dnia 31 marca 2019 r.				250 000,0	250 000,0
Razem Saldo/Zapadalność obligacji na dzień 31 marca 2019 r.	305 384,1	210 000,0	144 280,0	397 854,0	1 057 518,1
Środki pieniężne na dzień 28 marca 2019 r	- 183 028,7				183 028,7
Środki z emisji serii PPM, PPN, PL do dnia 31 marca 2019 r	- 106 264,2				106 264,2
Razem środki pieniężne	- 289 292,8	-	-	-	289 292,8
Niedobór / luka płynnościowa na dzień 31 marca 2019 r. (saldo obligacji - środki pieniężne)	16 091,3	210 000,0	144 280,0	397 854,0	768 225,3
Należności na dzień publikacji sprawozdania finansowego	- 165 885,1	- 322 789,8	- 175 870,4	- 163 540,4	828 085,6
Nadwyżka płynnościowa po uwzględnieniu należności od spółek celowych na dzień przygotowania sprawozdania finansowego	- 149 793,8	- 112 789,8	- 31 590,4	234 313,6	59 860,3

5. Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

Stosując opisane w Nocie 3 zasady rachunkowości obowiązujące w jednostce, Zarząd jednostki zobowiązany jest do dokonywania szacunków, osądów 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 i osądy 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.

5.1. Profesjonalny osąd w rachunkowości

Stosowanie polityki rachunkowości Spółki w odniesieniu do udzielonych pożyczek i objętych obligacji w transakcjach z podmiotami z Grupy Ghelamco polega na dokonaniu osądu, czy przyszłe korzyści ekonomiczne, będące wynikiem uzyskanych przychodów z tytułu obligacji i udzielonych pożyczek są prawdopodobne bądź nie istnieją przesłanki nie pozwalające na oszacowanie tych przychodów. Przy szacowaniu przychodów z tytułu obligacji i udzielonych pożyczek Spółka dokonuje estymacji przyszłych zdarzeń i okoliczności, w tym określenia czy udzielone pożyczki i objęte obligacje oraz przychody przez nie generowane będą sptacone przez obligatariuszy i pożyczkobiorców.

Poniżej przedstawiono podstawowe osądy, inne niż te związane z szacunkami, 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.

5.1.1. Udzielone pożyczki i objęte obligacje

Wartość bilansowa pożyczek i należności wynosi 825,9 mln PLN (na 31 grudnia 2017: 869,3 mln PLN). Szczegółowe informacje o tych aktywach zamieszczono w Nocie 10.

5.1.1.1. Terminy zapadalności pożyczek

Zastosowano zmodyfikowane terminy zapadalności niektórych aktywów. Zmiany dat zapadalności aktywów finansowych dla realizowanych projektów zostały zmienione z kontraktowych na oczekiwane. Decyzja ta została podjęta w oparciu o szacunki odnośnie możliwych dat spłaty, informacje dotyczące refinansowania kredytu lub sprzedaży inwestycji. Zastosowane daty wynikają z odmiennej niż określone w umowach daty spłat pożyczek udzielonych przez Spółkę na rzecz tych podmiotów. Umowne daty wynikają z wymogów związanych z finansowaniem bankowym udzielonym na rzecz spółek projektowych, podporządkowaniem spłacie kredytu, a co za tym idzie są późniejsze niż przewidywane daty realizacji zysków z projektów i spłaty zobowiązań na rzecz Spółki.

Poniżej zaprezentowano porównanie oczekiwanych terminów zapadalności pożyczek przyjętych w modelu wyceny według MSSF 9 i terminów kontraktowych na 31.12.2018 oraz analogiczne informacje odnośnie terminów przyjętych w modelu wyceny zamortyzowanym kosztem na 31.12.2017.

Data zapadalności kontraktowa	Data zapadalności w wycenie wartości godziwej na 31.12.2018	Kapitał PLN eqv. na 31.12.2018	Uwagi	Data zapadalności w wycenie na 31.12.2017	Kapitał PLN eqv. na 31.12.2017	Zmiana szacunku pomiędzy 31.12.2018 a 31.12.2017 w dniach
2019-10-31	2021-06-30	70 000	szacunek	2018-01-29	70 000	1 248
2019-10-31	2021-06-30	9 000 000	szacunek	2018-07-11	9 000 000	1 085
2019-10-31	2021-06-30	3 800 000	szacunek	2018-07-16	3 800 000	1 080
2019-10-31	2021-06-30	270 000	szacunek	2019-05-22	270 000	770
2019-10-31	2021-06-30	10 000	szacunek	2019-06-16	10 000	745
2019-10-31	2021-06-30	2 300 000	szacunek	2019-11-04	2 300 000	604
2019-10-31	2021-06-30	170 000	szacunek	2020-12-09	170 000	203
2019-10-31	2021-06-30	80 000	szacunek	2022-09-16	80 000	-443
2019-10-31	2021-06-30	1 714 370	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2019-10-31	2021-10-31	120 000	szacunek	2019-06-16	120 000	868

2019-10-31	2021-10-31	2 520 000	szacunek	2020-03-30	2 520 000	580
2019-10-31	2021-10-31	334 372	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2019-10-31	2021-12-31	300 000	szacunek	2022-01-05	300 000	-5
2019-10-31	2021-12-31	150 000	szacunek	2022-07-28	150 000	-209
2019-10-31	2021-12-31	550 000	szacunek	2022-09-30	550 000	-273
2019-10-31	2021-12-31	260 000	szacunek	2022-12-16	260 000	-350
2019-10-31	2021-12-31	22 241 518	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2019-10-31	2022-06-30	5 200 000	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2019-10-31	2022-10-31	260 000	szacunek	2019-05-22	260 000	1 258
2019-10-31	2022-10-31	3 740 000	szacunek	2020-03-30	3 740 000	945
2019-10-31	2022-10-31	2 500 000	szacunek	2020-07-14	2 500 000	839
2019-10-31	2022-10-31	410 000	szacunek	2020-12-09	410 000	691
2019-10-31	2022-10-31	5 470 000	szacunek	2021-06-16	5 470 000	502
2019-10-31	2022-10-31	41 136 936	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2019-10-31	2022-12-31	688 525	szacunek	2018-01-21	688 525	1 805
2019-10-31	2022-12-31	7 500 000	szacunek	2018-01-29	7 500 000	1 797
2019-10-31	2022-12-31	30 000	szacunek	2019-06-16	30 000	1 294
2019-10-31	2022-12-31	150 000	szacunek	2020-03-30	150 000	1 006
2019-10-31	2022-12-31	670 000	szacunek	2020-07-14	670 000	900
2019-10-31	2022-12-31	3 500 000	szacunek	2020-10-27	3 500 000	795
2019-10-31	2022-12-31	800 000	szacunek	2022-01-05	800 000	360
2019-10-31	2022-12-31	1 100 000	szacunek	2022-03-16	1 100 000	290
2019-10-31	2022-12-31	1 760 000	szacunek	2022-09-16	1 760 000	106
2019-10-31	2022-12-31	1 990 000	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2020-10-31	2019-12-31	203 000	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2020-10-31	2020-06-30	26 583 891	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2020-10-31	2021-10-31	3 600 000	szacunek	2020-10-27	3 600 000	369
2020-10-31	2021-10-31	68 450	szacunek	2020-12-09	6 000 000	326
2020-10-31	2021-10-31	30 355 000	szacunek	2022-03-16	30 450 000	-136
2020-10-31	2021-10-31	6 722 307	szacunek	2026-01-01	12 480 000	-1 523
2020-10-31	2021-10-31	27 497 400	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2020-10-31	2021-12-31	2 484 499	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2021-10-31	2020-03-31	51 314 796	szacunek	2019-09-30	51 314 796	183
2021-10-31	2020-03-31	1 726 000	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2021-10-31	2020-06-30	2 110 885	szacunek	2018-01-21	2 110 885	891
2021-10-31	2020-06-30	1 650 000	szacunek	2018-01-29	1 650 000	883
2021-10-31	2020-06-30	3 570 000	szacunek	2018-07-29	3 570 000	702
2021-10-31	2020-06-30	9 560 000	szacunek	2019-05-22	9 560 000	405
2021-10-31	2020-06-30	1 430 000	szacunek	2020-03-30	1 430 000	92
2021-10-31	2020-06-30	11 464 384	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2022-10-31	2019-12-31	33 140 000	szacunek	2018-09-30	38 690 000	457
2022-10-31	2019-12-31	9 779 096	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2022-10-31	2021-12-31	16 055 000	szacunek	2018-05-31	20 000 000	1 310
2022-10-31	2021-12-31	2 360 000	szacunek	2019-05-22	2 360 000	954
2022-10-31	2021-12-31	1 634 000	szacunek	2020-09-30	1 584 942	457
2022-10-31	2021-12-31	15 400 000	szacunek	2022-03-16	15 400 000	-75

2022-10-31	2021-12-31	1 845 000	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2022-10-31	2022-10-31	20 000	nie dotyczy	2018-01-29	20 000	1 736
2022-10-31	2022-10-31	1 500 000	nie dotyczy	2020-03-30	1 500 000	945
2022-10-31	2022-10-31	1 850 000	nie dotyczy	2022-01-14	1 850 000	290
2022-10-31	2022-10-31	3 980 000	nie dotyczy	2022-09-16	3 980 000	45
2022-10-31	2022-10-31	4 665 630	nie dotyczy	2025-07-21	4 665 630	-994
2022-10-31	2022-10-31	19 920 000	nie dotyczy	2025-07-29	19 920 000	-1 002
2022-10-31	2022-10-31	550 000	nie dotyczy	2025-10-25	550 000	-1 090
2022-10-31	2022-10-31	260 000	nie dotyczy	2025-11-14	260 000	-1 110
2022-10-31	2022-10-31	1 750 000	nie dotyczy	2025-12-16	1 750 000	-1 142
2022-10-31	2022-10-31	14 950 000	nie dotyczy	2026-01-01	14 950 000	-1 158
2022-10-31	2022-10-31	5 006 565	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2026-06-30	2019-04-30	32 400 000	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2026-10-31	2019-04-30	1 300 000	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2027-03-30	2020-12-31	44 035 200	szacunek	2020-12-31	43 872 018	0
2027-04-25	2020-12-31	140 000	szacunek	2020-12-31	140 000	0
2027-04-27	2020-12-31	4 200 000	szacunek	2020-12-31	4 200 000	0
2027-05-04	2020-12-31	14 600 000	szacunek	2020-12-31	14 600 000	0
2027-05-14	2020-12-31	1 120 000	szacunek	2020-12-31	1 120 000	0
2027-05-22	2020-12-31	5 920 000	szacunek	2020-12-31	5 920 000	0
2027-06-09	2020-12-31	15 500 000	szacunek	2020-12-31	15 500 000	0
2027-06-16	2020-12-31	26 070 000	szacunek	2020-12-31	26 070 000	0
2027-06-28	2020-12-31	8 000 000	szacunek	2020-12-31	8 000 000	0
2027-07-11	2020-12-31	23 600 000	szacunek	2020-12-31	23 600 000	0
2027-07-12	2020-12-31	1 300 000	szacunek	2020-12-31	1 300 000	0
2027-07-14	2020-12-31	19 700 000	szacunek	2020-12-31	19 700 000	0
2027-07-15	2020-12-31	5 800 000	szacunek	2020-12-31	5 800 000	0
2027-07-21	2020-12-31	6 204 687	szacunek	2020-12-31	6 204 687	0
2027-07-22	2020-12-31	1 100 000	szacunek	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
2027-07-29	2020-12-31	20 640 000	szacunek	2020-12-31	20 640 000	0
2027-08-14	2020-12-31	710 000	szacunek	2020-12-31	710 000	0
2027-09-16	2020-12-31	13 540 000	szacunek	2020-12-31	13 540 000	0
2027-10-31	2019-01-17	7 800 000	spłata po dacie bilansowej	2018-05-31	13 280 000	231
2027-10-31	2019-01-17	12 500 000	spłata po dacie bilansowej	nie dotyczy	nie dotyczy	nie dotyczy
Razem		701 981 510				

5.1.1.2. Opis ryzyka kredytowego

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 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. 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 bilansowy Spółka przyjęła, że poziom ryzyka kredytowego dla wszystkich aktywów jest taki sam.

Przy określeniu stopy dyskontowanej dla szacowanych przepływów Spółka stosuje marżę kredytową na poziomie 4.75 % p.a. Zmiana dotychczas stosowanej marży na poziomie 4.50% p.a. wynika ze zmiany uwarunkowań na rynku dłużnych instrumentów finansowych, wyrażających się ich postrzeganiem jako instrumentów bardziej ryzykownych, a w rezultacie oczekiwaniem przez inwestorów wyższej marży z tytułu ryzyka kredytowego.

5.1.2. Aktywo z tytułu podatku odroczonego

Spółka rozpoznaje składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego, w tym aktywa z tytułu straty podatkowej, od ujemnych różnic przejściowych w takim zakresie, w jakim prawdopodobne będzie ich odwrócenie w dającej się przewidzieć przyszłości oraz osiągnięty zostanie dochód podatkowy pozwalający na zrealizowanie ujemnych różnic przejściowych. Spółka przyjmuje założenie, że w przyszłości zostanie osiągnięty zysk podatkowy pozwalający na jego wykorzystanie w oparciu o przygotowane projekcje wyniku podatkowego. Pogorszenie uzyskanych wyników podatkowych w przyszłości mogłoby spowodować, że założenie stałoby się nieuzasadnione. Zarząd Spółki weryfikuje przyjęte szacunki dotyczące prawdopodobieństwa odzyskania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w oparciu o zmiany czynników branych pod uwagę przy ich dokonywaniu, nowe informacje oraz doświadczenia z przeszłości. Informacje dotyczące tytułów ujemnych różnic przejściowych, będących podstawą tworzenia aktywów z tytułu podatku odroczonego przedstawiono w nocie 9.3.

6. Sprawozdawczość segmentowa, koszty zarządu w układzie rodzajowym

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. Prowadzona działalność Spółki nie podlega wahaniom cyklicznym.

6.1. Koszty Zarządu w układzie rodzajowym

Nazwa rodzaju / Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Usługi obce	770	525
Podatki i opłaty	1	9
Wynagrodzenia	504	315
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	50	51
Pozostałe koszty rodzajowe	78	253
Razem	1 403	1 153

7. Przychody finansowe

Przychody finansowe / Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Przychody odsetkowe:		
- Odsetki od lokat bankowych	462	95
Pozostałe przychody finansowe:		
- Zmiana wartości godziwej pożyczek udzielonych oraz obligacji objętych	85 370	0
- Odsetki dotyczące objętych obligacji i udzielonych pożyczek wycenianych w zamortyzowanym koszcie	0	83 805
- Nadwyżka dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi	0	740
- Prowizja za wcześniejszą spłatę udzielonych pożyczek	1 372	0
- Prowizja za udzielenie pożyczki	182	0
Razem	87 386	84 640

Nie zostały ujęte żadne przychody w odniesieniu do pożyczek, należności, inne niż wyżej ujawnione.

8. Koszty finansowe

Koszty finansowe/ Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Koszty odsetkowe:		
- Odsetki od wyemitowanych obligacji wycenione w zamortyzowanym koszcie	55 942	62 909
- Koszty emisji obligacji rozliczane w czasie	6 474	7 440
Koszty odsetkowe razem od zobowiązań finansowych	62 416	70 349
Pozostałe koszty finansowe:		
- Gwarancje Granbero	1 124	1 198
- Premia za przedterminowy wykup obligacji	0	1 293
- Pozostałe koszty finansowe	273	378
- Nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi	587	0
Pozostałe koszty finansowe razem:	1 984	2 869
Razem	64 400	73 218

9. Podatek dochodowy dotyczący działalności kontynuowanej

9.1. Podatek dochodowy odniesiony w wynik finansowy

Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Podatek bieżący	0	0
Podatek odroczony	-7 919	-3 353
Koszt podatkowy ogółem ujęty w roku bieżącym z dział. kontynuowanej	-7 919	-3 353

W zakresie podatku dochodowego jednostka podlega przepisom ogólnym. Jednostka nie stanowi podatkowej grupy kapitałowej, jak również nie prowadzi działalności w Specjalnej Strefie Ekonomicznej, co różnicowałoby zasady określania obciążeń podatkowych w stosunku do przepisów ogólnych w tym zakresie. Rok podatkowy jak i bilansowy pokrywają się z rokiem kalendarzowym.

Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej kształtuje się jak poniżej:

Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Zysk przed opodatkowaniem z działalności kontynuowanej	21 583	10 269
Koszt podatku dochodowego wg stawki 19% (2017 19%)	4 101	1 951
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów	48	0
Odpis aktualizujący z tytułu podatku odroczonego	3 770	0
Niewykorzystane straty podatkowe z lat ubiegłych	0	1 402
Koszt podatku dochodowego ujęty w wynik z dział. kontynuowanej	7 919	3 353
Efektywna stawka podatkowa	37%	33%

Stawka podatkowa zastosowana w powyższym uzgodnieniu na lata 2018 i 2017 wynosi 19% i stanowi ona podatek dochodowy od osób prawnych zgodnie z obowiązującymi przepisami w Polsce.

9.2. Bieżące aktywa i zobowiązania podatkowe

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Bieżące aktywa podatkowe		
Należności z tyt. podatku VAT	0	23

Należności z tyt. podatku CIT	0	838
Należności z tyt. Składek ZUS	0	0
Bieżące aktywa podatkowe razem:	0	861
Bieżące zobowiązania podatkowe		
Bieżące zobowiązania podatkowe razem:	0	0

9.3. Saldo odroczonego podatku dochodowego

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

	Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
		PLN'000	PLN'000
Aktywa z tytułu podatku odroczonego		7 845	15 609
Rezerwa na podatek odroczonego		23 687	21 051
Rezerwa na podatek odroczonego per saldo		15 842	5 442

Okres zakończony	31/12/2018			31/12/2017			
	Stan na początek okresu	Ujęte w wynik	Ujęte przez zyski zatrzymane	Stan na koniec okresu	Stan na początek okresu	Ujęte w wynik	Stan na koniec okresu
	PLN'000	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	2 848	-1 285	0	1 563	2 573	275	2 848
Rezerwy na koszty	0	23	0	23	726	-726	0
Strata podatkowa podlegająca odliczeniu	11 984	-5 953	0	6 031	8 837	3 147	11 984
Niezrealizowane różnice kursowe	23	-30	0	-7	222	-199	23
Należności z tytułu odsetek od kupionych obligacji i pożyczek	-20 944	1 206	0	-19 738	-11 221	-9 723	-20 944
Wycena instrumentów finansowych	647	-1 880	0	-1 233	-3 226	3 873	647
Razem:	-5 442	-7 919	0	-13 361	-2 089	-3 353	-5 442
Efekt zastosowania MSSF 9 na 01.01.2018	0	0	-2 481	-2 481	0	0	0
Razem aktywa (rezerwy) z tytułu podatku odroczonego	-5 442	-7 919	-2 481	-15 842	-2 089	-3 353	-5 442

Strata podatkowa z lat poprzednich jest możliwa do realizacji ze względu na to, że realizacja naliczonych odsetek od posiadanych aktywów przez Spółkę zależna jest od decyzji podjętych przez grupę Ghelamco.

9.3.1. Terminy wygaśnięcia strat podatkowych

Rok wygaśnięcia straty	2019	2020	2021	2022	2023
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Rok poniesienia straty:					
2015	0	6 577	0	0	0
2016	0	0	8 330	0	0
2017	0	0	0	16 949	0
2018- koszyk ogólny	0	0	0	0	19 728
Razem	0	6 577	8 330	16 949	19 728

Na podstawie przeprowadzonych analiz Zarząd Spółki uznał, że istnieje prawdopodobieństwo, że nie wszystkie dostępne do wykorzystania po 31 grudnia 2018 r. straty podatkowe zostaną wykorzystane w pełnej wysokości. W związku z przeprowadzonymi analizami Zarząd dokonał odpisu aktualizującego wysokość aktywa z tytułu podatku odroczonego (wynikającego ze straty z lat ubiegłych jakie mogą nie zostać wykorzystane) w kwocie 3.770 tys. zł.

10. Aktywa finansowe – udzielone pożyczki i objęte obligacje

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Inwestycje - obligacje i pożyczki wykazane wg wartości godziwej		kosztu zamortyzowanego
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym	815 716	721 197
Objęte obligacje od jednostek powiązanych	10 204	148 145
Aktywa trwale i obrotowe razem:	825 920	869 342
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym	103 237	174 375
Objęte obligacje od jednostek powiązanych	10 204	66 246
Aktywa obrotowe	113 441	240 621
Udzielone pożyczki jednostkom powiązanym	712 479	546 822
Objęte obligacje od jednostek powiązanych	0	81 899
Aktywa trwale	712 479	628 721

Jednostka posiada należności z tytułu udzielonych pożyczek oraz obligacje emitowane przez spółki celowe z Grupy Ghelamco stanowiące źródło dochodu ze zmiennego oprocentowania. Średnia nominalna ważona stopa oprocentowania tych papierów wartościowych wynosi 9,35% rocznie (8,75% w roku 2017). Terminy wymagalności tych obligacji oraz daty zapadalności udzielonych pożyczek wynoszą od 1 do 102 miesięcy od dnia bilansowego. Aktywa te nie są przeterminowane i nie dokonywano od nich odpisów aktualizujących na koniec okresu sprawozdawczego.

10.1. Kategorie i klasy instrumentów finansowych

Klasy instrumentów finansowych	Klasyfikacja wg MSR 39	Kategorie instrumentów finansowych MSSF 9	31.12.2018	31.12.2017
AKTYWA				
Aktywa trwale				
Udzielone pożyczki	pożyczki i należności	Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	712 479	546 822
Objęte obligacje	inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności	Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	0	81 899
Razem			712 479	628 721
Aktywa obrotowe				
Należności z tyt. dostaw i usług oraz pozostałe należności	pożyczki i należności	Wyceniane według zamortyzowanego kosztu	199	156
Udzielone pożyczki	pożyczki i należności	Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	103 237	174 375
Objęte obligacje	inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności	Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	10 204	66 246
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	pożyczki i należności	Wyceniane według zamortyzowanego kosztu	78 143	241 366
Razem			191 783	482 143
ZOBOWIĄZANIA				
Długoterminowe obligacje	zobowiązania wyceniane w zamortyzowanym koszcie	Wyceniane według zamortyzowanego kosztu	595 660	752 682
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz inne zobowiązania	pozostałe zobowiązania	Wyceniane według zamortyzowanego kosztu	2 760	2 886
Krótkoterminowe obligacje	zobowiązania wyceniane w zamortyzowanym koszcie	Wyceniane według zamortyzowanego kosztu	216 977	299 488
Razem			815 397	1 055 056

11. Kapitał podstawowy

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Kapitał podstawowy	25 150	25 150

Kapitał podstawowy składa się z 50.300 równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500 PLN każdy. Wszystkie udziały zostały objęte przez Granbero Holdings Limited. Kapitał został w pełni opłacony.

12. Kapitał rezerwowy

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Kapitał rezerwowy o charakterze ogólnym	24 848	17 932
Kapitał rezerwowy ogółem:	24 848	17 932

Kapitał rezerwowy tworzony jest w drodze uchwały Wspólników Spółki z zysków wypracowanych w kolejnych latach obrotowych. Tworzony jest w celu pokrycia strat z przyszłych okresów.

13. Zyski/Straty zatrzymane

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
(Straty)/ Zyski zatrzymane	25 523	8 198

Zyski zatrzymane	Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
		PLN'000	PLN'000
Stan na początek okresu sprawozdawczego		8 198	5 703
Zwiększenie w wyniku przejścia z MSR 39 na MSSF 9		10 577	0
(Strata)/ Zysk netto		13 664	6 916
Podwyższenie kapitału rezerwowego z zysków zatrzymanych		-6 916	-4 421
Stan na koniec okresu sprawozdawczego		25 523	8 198

Zarząd Spółki proponuje zysk osiągnięty w bieżącym roku obrotowym przeznaczyć na kapitał rezerwowy.

14. Wyemitowane obligacje

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Zabezpieczone poręczeniem udziałowca – wg kosztu zamortyzowanego		
Obligacje krótkoterminowe	216 977	299 488
Obligacje długoterminowe	595 660	752 682
Obligacje ogółem:	812 637	1 052 170

14.1. Noty do obligacji prezentowanych w zobowiązaniach bilansu

14.1.1. Obligacje w podziale na terminowość

obligacje	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Zabezpieczone poręczeniem udziałowca – wg kosztu zamortyzowanego		
długoterminowe	632 134	804 808

od 1 roku do 5 lat	632 134	804 808
od 5 lat	0	0
krótkoterminowe (do 1 roku)	181 754	248 620
Razem	813 888	1 053 428

14.1.2. Obligacje w podziale na waluty (po przeliczeniu na PLN)

obligacje	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
PLN	813 888	1 027 068
EURO	0	26 360
Razem	813 888	1 053 428

14.1.3. Obligacje według rodzaju stopy procentowej

obligacje	o zmiennym oprocentowaniu		o stałym oprocentowaniu		Razem	
	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Wartość nominalna	813 888	1 053 428	0	0	813 888	1 053 428
Wartość księgowa	0	0	0	0	0	0
Razem	813 888	1 053 428	0	0	813 888	1 053 428

14.1.4. Obligacje wyemitowane w latach 2014 - 2018

	Wartość nominalna		Data subskrypcji	Termin wykupu	Stopa bazowa	Marża
	PLN	EURO				
	PLN'000	EURO'000				
Program emisji obligacji 2014-2018						
Seria PA	114 520		2014-01-29	2018-01-29	6M WIBOR	5,00%
Seria PB	120 360		2014-04-11	2018-07-11	6M WIBOR	5,00%
Seria H	27 170		2014-04-25	2018-04-25	6M WIBOR	4,50%
Seria J	30 000		2014-07-04	2018-07-04	6M WIBOR	4,50%
Seria I	30 000		2014-07-09	2018-07-09	6M WIBOR	4,50%
Seria K	11 240		2014-07-16	2018-07-09	6M WIBOR	4,50%
Seria PC	30 800		2014-07-15	2018-07-16	6M WIBOR	5,00%
Seria PD	37 780		2014-08-26	2018-08-26	6M WIBOR	4,75%
Seria EA *	26 938	6 320	2014-09-30	2018-09-28	6M EURIBOR	4,30%
Seria PPA	50 000		2014-12-23	2019-06-16	6M WIBOR	3,50%
Seria PE	50 000		2015-05-22	2019-05-22	6M WIBOR	4,50%
Seria PPB	50 000		2015-06-23	2019-06-16	6M WIBOR	4,00%
Seria PPC	30 000		2015-06-30	2019-06-16	6M WIBOR	4,00%
Seria PPD	50 000		2015-11-04	2019-11-04	6M WIBOR	4,00%
Seria PPE	50 000		2016-03-30	2020-03-30	6M WIBOR	4,00%
Seria PPF	30 000		2016-04-05	2020-03-30	6M WIBOR	4,00%
Seria PPG	50 000		2016-04-27	2020-03-30	6M WIBOR	4,00%
Seria PPH	30 000		2016-07-14	2020-07-14	6M WIBOR	4,00%
Seria PPI	50 000		2016-07-27	2020-07-14	6M WIBOR	4,00%

Seria PPJ	20 000	2016-10-28	2020-10-27	6M WIBOR	4,00%
Seria PPK	25 000	2016-12-09	2020-12-09	6M WIBOR	4,00%
Seria PPL	35 000	2016-12-09	2020-12-09	6M WIBOR	4,00%
Seria PF	115 200	2016-12-28	2021-12-28	6M WIBOR	4,30%
Seria PG	147 854	2017-03-16	2021-03-16	6M WIBOR	4,30%
Seria PH	50 000	2017-12-07	2020-12-07	6M WIBOR	3,50%
Seria PI	20 000	2017-12-07	2021-12-07	6M WIBOR	3,60%
Seria PJ	9 080	2018-06-15	2021-06-15	6M WIBOR	3,65%
Razem	1 290 942	6 320			

Zestawienie nie zawiera emisji obligacji po dacie bilansowej wykazanej w nocie 23.1

14.1.5. Obligacje wykupione w 2018 roku

Stan na:	wartość początkowa	stan na 01/01/2018	sprzedaż 2018	wykup 2018	stan na 31/12/2018
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Program emisji obligacji 2014-2018					
Seria PA	114 520	14 550	0	14 550	0
Seria PB	120 360	96 630	0	96 630	0
Seria H	27 170	24 870	0	24 870	0
Seria J	30 000	24 970	0	24 970	0
Seria I	30 000	30 000	0	30 000	0
Seria K	11 240	10 940	0	10 940	0
Seria PC	30 800	20 300	0	20 300	0
Seria EA *	26 938	26 360	0	26 360	0
Seria PPA	50 000	37 464	0	0	37 464
Seria PE	50 000	14 290	0	0	14 290
Seria PPB	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PPC	30 000	30 000	0	0	30 000
Seria PPD	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PPE	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PPF	30 000	30 000	0	0	30 000
Seria PPG	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PPH	30 000	30 000	0	0	30 000
Seria PPI	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PPJ	20 000	20 000	0	0	20 000
Seria PPK	25 000	25 000	0	0	25 000
Seria PPL	35 000	35 000	0	0	35 000
Seria PF	115 200	115 200	0	0	115 200
Seria PG	147 854	147 854	0	0	147 854
Seria PH	50 000	50 000	0	0	50 000
Seria PI	20 000	20 000	0	0	20 000
Seria PJ	9 080	0	9 080	0	9 080
Razem	1 253 162	1 053 428	9 080	248 620	813 888

* Kwota wykupu w 2018 obligacji EA roku została wykazana po kursie obowiązującym na 01/01/2018

** Zestawienie nie zawiera obligacji wyemitowanych po dacie bilansowej opisanych w nocie 23.1.

15. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	2 625	2 886
Zobowiązania z tytułu rozliczeń publiczno-prawnych	12	0
Szacowane zobowiązania z tytułu usług audytorskich	123	0
Zobowiązania ogółem:	2 760	2 886

15.1. Rezerwy na zobowiązania krótkoterminowe

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Rezerwy na koszty gwarancji udziałowca dot. wyemitowanych obligacji	0	0
Pozostałe rezerwy na koszty	0	180
Rezerwy krótkoterminowe	0	180
Rezerwy ogółem:	0	180

16. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Nowa definicja, przyjęta w ramach zaktualizowanego MSR 24, brzmi:

Podmiot powiązany jest osobą lub jednostką związaną z jednostką, która sporządza sprawozdanie finansowe (nazywaną „jednostką sprawozdawczą”).

a) Osoba lub bliski członek rodziny tej osoby jest związany z jednostką sprawozdawczą, jeżeli ta osoba:

I) sprawuje kontrolę lub współkontrolę nad jednostką sprawozdawczą;

II) ma znaczący wpływ na jednostkę sprawozdawczą; lub

III) jest członkiem kluczowego personelu kierowniczego jednostki sprawozdawczej lub jej jednostki dominującej.

b) Jednostka jest związana z jednostką sprawozdawczą, jeżeli spełniony jest jeden z poniższych warunków:

I. Jednostka i jednostka sprawozdawcza są członkami tej samej grupy (co oznacza, że każda jednostka dominująca, zależna i wzajemnie zależna jest związana z pozostałymi jednostkami).

II. Jedna jednostka jest jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem innej jednostki (lub jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem członka grupy, której członkiem jest ta inna jednostka).

III. Obydwie jednostki są wspólnymi przedsięwzięciami tego samego trzeciego podmiotu.

IV. Jedna jednostka jest wspólnym przedsięwzięciem trzeciej jednostki, a dana inna jednostka jest jednostką stowarzyszoną trzeciej jednostki.

V. Jednostka jest programem świadczeń po okresie zatrudnienia na rzecz pracowników jednostki sprawozdawczej lub jednostki związanej z jednostką sprawozdawczą. Jeżeli jednostka sprawozdawcza jest sama w sobie takim programem, sponsorujący pracodawcy są również związani z jednostką sprawozdawczą.

VI. Jednostka jest kontrolowana lub wspólnie kontrolowana przez osobę określoną w pkt a).

VII. Osoba określona w pkt a) ppkt (I) ma znaczący wpływ na jednostkę lub jest członkiem kluczowego personelu kierowniczego jednostki (lub jednostki dominującej tej jednostki) (§ 9 MSR 24).

16.1. Przychody z tytułu odsetek od obligacji i odsetek od pożyczek od innych jednostek powiązanych

Spółka powiązana / Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Przychody z tytułu odsetek od obligacji:		
Erato Sp. z o.o.	0	20
Oaken Sp. z o.o. Pattina S.K.A.	0	21
Prima Bud Sp. z o.o.	0	41
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	1 017	1 132

Tilia Bis Sp. z o.o.	0	3
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański S.K.A.	1	468
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. Foksal S.K.A.	0	607
Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. the HUB S.K.A.	0	437
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. SBP S.K.A.	5	1 758
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogla S.K.A.	2	602
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers S.K.	6	2 048
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	442	1 606
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu S.K.A.	4	1 449
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K.A.	0	126
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Matejki S.K.A.	0	11
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola S.K.A.	1	322
Octon Sp. z o.o. PIB S.K.A.	1	1
Razem przychody z tytułu odsetek od obligacji naliczone w roku obrotowym	1 479	10 652
Przychody z tytułu odsetek od pożyczek:		
Warsaw Spire Sp. z o.o. S.K.	0	10 912
Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. the HUB S.K. A	19 721	12 899
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	2 907	2 808
Octon Sp.z o.o. PIB S.K.A.	4	6
Erato Sp. z o.o.	397	480
Oaken Sp. z o.o. Pattina S.K.A.	410	349
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola S.K.A.	5 112	4 057
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Matejki S.K.A.	0	163
Tilia Bis Sp. z o.o.	1 613	1 369
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	3 370	2 392
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. SBP S.K.A.	3 307	618
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. FOKSAL S.K.A.	4 852	3 226
Prima Bud Sp. z o.o.	401	223
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu S.K.A.	2 190	438
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Unique S.K.A.	1 134	939
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogla S.K.A.	3 095	1 415
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K.A.	1 095	1 195
Ghelamco GP1 Sp. z o.o. Port Żerański S.K.A.	682	157
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Sigma S.K.A.	6 905	3 205
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers S.K.	4 535	844
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. BETA S.K.A.	69	21
Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o.	0	2 465
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Synergy S.K.A.	522	463
Ghelamco GP 16 Sp. z o.o. CANNA S.K.A.	1 917	854
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Azira S.K.A.	4 030	2 521
Apollo Invest Sp. z o.o.	4 614	1 119
Warsaw Spire Sp. z o.o. Pl.Europejski 1 S.K.A.	0	4 039
Warsaw Spire Sp. z o.o. Pl.Europejski 2 S.K.A.	0	1 296
Warsaw Spire Sp. z o.o. Pl.Europejski 6 S.K.A.	0	979
Kemberton Sp. z o.o.	74	0
Estima Sp. z o.o.	67	0
Razem przychody z tytułu odsetek od pożyczek naliczone w roku obrotowym	73 023	61 452
Wycena objętych obligacji i udzielonych pożyczek efektywną stopą procentową:	0	11 701
Wycena objętych obligacji i udzielonych pożyczek do wartości godziwej:	10 868	0
RAZEM:	85 370	83 805

16.2. Należności z tytułu pożyczek (kapitał + odsetki) od innych jednostek powiązanych

Udzielone pożyczki są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej. Na dzień bilansowy oprocentowanie udzielonych pożyczek do jednostek powiązanych w PLN wynosi od 9,3794% do 9,3894%, a oprocentowanie pożyczek udzielonych w EUR wynosi 5,7330%.

Nazwa spółki powiązanej / Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. the HUB S.K. A	254 260	233 272
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	44 318	37 986
Octon Sp. z o.o. PIB S.K.A.	0	74
Erato Sp. z o.o.	2	6 651
Oaken Sp. z o.o. Pattina S.K.A.	5 374	4 708
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola S.K.A.	65 407	55 288
Tilia Bis Sp. z o.o.	21 950	18 622
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	35 643	33 898
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. SBP S.K. A	27 062	8 624
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. Foksal S.K.A.	61 654	55 076
Prima Bud Sp. z o.o.	0	3 814
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu S.K.A.	25 892	1 461
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Unique S.K.A.	14 329	11 511
Ghelamco GP 1 Sp. z.o.o. Vogla S.K.A.	35 370	22 579
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K.A.	0	15 250
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański S.K.A.	5 014	2 145
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Sigma S.K.A.	69 616	78 928
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers S.K.	54 924	13 989
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. BETA S.K.A.	0	1 592
Ghelamco GP1 Sp. z o.o. Azira S.K.A.	39 046	52 771
Ghelamco GP 16 Sp. z o.o. Canna S.K.A.	21 017	18 366
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Synergy S.K.A.	6 825	6 351
Apollo Invest Sp. z o.o.	5 224	37 010
Kemberton Sp. z o.o.	228	0
Estima Sp. z o.o.	2 487	0
RAZEM:	795 642	719 966
Wycena wg efektywnej stopy procentowej:	0	1 232
Wycena wg wartości godziwej:	20 074	0
Należności z tytułu pożyczek ujęte w bilansie:	815 716	721 198

16.3. Przychody z tytułu prowizji od udzielenia/wcześniejszej spłaty pożyczki od innych jednostek powiązanych

Spółka powiązana / Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	312	0
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	52	0
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Sigma S.K.A.	183	0
Ghelamco GP 1 sp. z o.o. Azira S.K.A.	114	0
Kemberton Sp. z o.o.	41	0

Apollo Invest sp. z o.o.	421	0
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Beta SKA	8	0
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K. A	78	0
Prima Bud Sp. z o.o.	75	0
Ghelamco GP 16 Sp. z o.o. Canna SKA	101	0
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański SKA	22	0
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogla SKA	31	0
Octon Sp. z o.o. PIB S.K. A	0	0
Erato Sp. z o.o.	34	0
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. SBP SKA	56	0
Tilia Bis Sp. z o.o.	5	0
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Synergy SKA	0	0
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski SK	0	0
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Unique SKA	1	0
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. Foksal SKA	8	0
Oaken Sp. z o.o. Pattina SKA	8	0
Estima Sp. z o.o.	4	0
RAZEM:	1 554	0

16.4. Należności z tytułu objętych obligacji (kapitał + odsetki) od innych jednostek powiązanych

Objęte obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej. Na dzień bilansowy oprocentowanie obligacji objętych w PLN wynosi od 9,3794% do 9,3894%.

Nazwa spółki powiązanej / Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Oaken Sp. z o.o. Pattina S.K.A.	0	334
Prima Bud Sp. z o.o.	0	698
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o. Dahlia S.K.A.	10 223	18 283
Tilia Bis Sp. z o.o.	0	39
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański S.K.A.	0	7 294
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. SBP S.K. A	0	29 352
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogla S.K.A.	0	9 463
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers S.K.	0	33 461
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia S.K.A.	0	25 454
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu S.K.A.	0	21 829
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin S.K.A.	0	2 060
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola S.K.A.	0	4 966
Octon Sp. z o.o. PIB S.K.A.	0	13
RAZEM:	10 223	153 246
Wycena efektywną stopą procentową:	0	-5 101
Wycena wg wartości godziwej:	-19	0
Należności z tytułu obligacji ujęte w bilansie:	10 204	148 145

Spółka zakupiła obligacje spółek projektowych z grupy Ghelamco, które prowadzą działalność deweloperską. Spółka udzieliła pożyczek spółkom projektowym grupy Ghelamco, które prowadzą działalność deweloperską. Wszystkie transakcje z podmiotami powiązаныmi są zawierane na warunkach rynkowych.

16.5. Zobowiązania wobec innych jednostek powiązanych

Nazwa spółki powiązanej / Stan na	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Laboka	0	2 217
Ghelamco Poland Sp. z o.o. sp.k.	2 286	0
RAZEM	2 826	2 217

16.6. Należności z tytułu dostaw i usług od jednostek powiązanych (Spółka matka)

Nazwa spółki powiązanej / Stan na	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Granbero Holdings Limited	186	0
RAZEM	186	0

16.7. Przychody operacyjne od jednostek powiązanych (Spółka matka)

Spółka powiązana / Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Granbero Holdings Limited- refaktury usług prawnych	307	0
RAZEM	307	0

16.8. Koszty finansowe od jednostek powiązanych (Spółka matka)

Spółka powiązana / Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Granbero Holdings Limited- poręczenie	1 124	1 198
RAZEM	1 124	1 198

Spółka otrzymała poręczenia od Udziałowca (Granbero Holdings Limited) będące zabezpieczeniem obligacji wyemitowanych przez Spółkę. Łączna wartość sumy gwarancyjnej na dzień 31 grudnia 2018 roku wynosi 3.600.000 tys. zł. Wartość nominalna kapitałów wyemitowanych obligacji objętych poręczeniem na dzień 31 grudnia 2018 wynosi 813.888 tys. zł.

16.9. Koszty zarządu od innych jednostek powiązanych

Spółka powiązana / Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Ghelamco Poland Sp. z o.o. sp.k.	90	72
RAZEM	90	72

17. Instrumenty finansowe

17.1. Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

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

Struktura kapitałowa jednostki obejmuje zadłużenie, na które składają się wyemitowane obligacje (ujawnione w nocie 14), środki pieniężne i ich ekwiwalenty (ujawnione w nocie 18) oraz kapitał jednostki, w tym kapitał podstawowy, kapitały rezerwowe i zysk zatrzymany (ujawnione odpowiednio w notach od 11 do 13).

Tak jak inne jednostki z branży, Spółka monitoruje kapitał 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 bilansie) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączną wartość kapitału oblicza się jako kapitał własny wykazany w bilansie.

17.1.1. Wskaźnik dźwigni finansowej

Wskaźnik dźwigni finansowej na koniec roku kształtuje się następująco:

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Zadłużenie (i)	815 397	1 055 056
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	78 143	241 366
Zadłużenie netto	737 254	813 690
Kapitał własny (ii)	76 659	51 280
Stosunek zadłużenia netto do kapitału własnego	10	16

(i) Zadłużenie rozumiane jest jako zadłużenie długo- i krótkoterminowe, z wyłączeniem instrumentów pochodnych oraz kontraktów gwarancji finansowych.

(ii) Kapitał własny obejmuje kapitał wykazany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

17.2. Klasy instrumentów finansowych

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Aktywa finansowe	904 063	1 110 708
Środki pieniężne	78 143	241 366
Obligacje skupione i udzielone pożyczki	825 920	869 342
Zobowiązania finansowe	812 637	1 052 170
Zobowiązania wyceniane według zamortyzowanego kosztu	812 637	1 052 170

17.3. 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.

17.4. Ryzyko rynkowe

Działalność jednostki wiąże się z ekspozycją na ryzyko finansowe zmian kursów walut (patrz nota 17.5) i stóp procentowych (patrz nota 17.6). 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 ubiegłego.

17.5. Zarządzanie ryzykiem walutowym

Jednostka zawiera transakcje denominowane w walutach obcych w ograniczonym zakresie. Na koniec 2017 r. jednostka posiadała zobowiązania z tytułu emisji obligacji w EUR oraz należności z tytułu pożyczek udzielonych w EUR oraz z tytułu objęcia emisji obligacji denominowanych w EUR. Na koniec 2018 r. jednostka posiadała należności z tytułu pożyczek udzielonych w EUR oraz należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług w EUR. Wartość bilansowa aktywów oraz zobowiązań jednostki denominowanych w walutach obcych na dzień bilansowy przedstawia się następująco:

Należności, zobowiązania, środki na rachunkach bankowych	Stan na: 2018-12-31		Stan na: 2017-12-31	
	EUR'000	PLN'000	EUR'000	PLN'000
Należności dewizowe od jednostek powiązanych	1 806	7 766	3 085	12 867
Środki pieniężne na rachunkach dewizowych	9	41	787	3 281
RAZEM	1 815	7 807	3 872	16 148
Zobowiązania dewizowe	532	2 286	6 916	28 845
RAZEM	532	2 286	6 916	28 845

17.5.1. Wrażliwość na ryzyko walutowe

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

Gdyby kursy walutowe były o 0,5 punktu procentowego wyższe/nizsze, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wynik finansowy jednostki za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. zmniejszyłby się/zwiększyłby się o 28 tys. zł. (za rok zakończony 31 grudnia 2017 r.: o 52 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.

17.6. 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 również według stóp zmiennych. 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 17.8.1

17.6.1. Wrażliwość na wahania stóp procentowych

Przedstawione poniżej analizy wrażliwości oparto o stopień narażenia na ryzyko stóp procentowych instrumentów finansowych na dzień bilansowy. W przypadku aktywów i zobowiązań o oprocentowaniu zmiennym zakłada się na potrzeby analizy, że kwota zobowiązań i aktywów niespłaconych na dzień bilansowy 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 2 punkty procentowe, co odzwierciedla ocenę kierownictwa co do prawdopodobnej zmiany stóp procentowych.

Gdyby stopy procentowe były o 2 punkty procentowe wyższe/nizsze, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wynik finansowy jednostki za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. zmniejszyłby się/zwiększyłby się o 2.238 tys. zł (za rok zakończony 31 grudnia 2017 r.: o 5.809 tys. zł). Zmianę tę spowodowałoby przede wszystkim narażenia jednostki na ryzyko zmiennego oprocentowania wyemitowanych oraz nabytych obligacji oraz udzielonych pożyczek.

17.7. 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.

Zasadnicza część majątku jednostki składa się z wierzytelności wobec spółek projektowych i innych podmiotów z Grupy Granbero, w szczególności z tytułu obligacji spółek projektowych objętych przez jednostkę. 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 obligacjami spółek projektowych obejmowanymi przez jednostkę, a także pożyczkami udzielanymi im przez jednostkę oraz 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.

Na dzień 31 grudnia 2018 roku Spółka nie zidentyfikowała żadnych ryzyk niewypłacalności w zakresie posiadanych aktywów finansowych.

17.7.1. Zabezpieczenie ryzyka kredytowego

Jednostka nie posiada zabezpieczenia ryzyka kredytowego związanego z aktywami finansowymi.

17.7.2. Ryzyko koncentracji

W zakresie dysponowania aktywami finansowymi w postaci nabytych obligacji od spółek projektowych jednostka ocenia ryzyko ich koncentracji jako niewielkie w związku z wysokim poziomem dywersyfikacji ich portfela.

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 SA na dzień 31.12.2018 wynosi 78 143 tys. PLN.

17.8. 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, dostępu do środków finansowych zapewnionych przez grupę kapitałową, w skład której wchodzi jednostka, ciągłego monitoringu prognozowanych i faktycznych przepływów pieniężnych oraz dopasowywania profili zapadalności aktywów i wymagalności zobowiązań finansowych.

17.8.1. Tabele ryzyka płynności i stopy procentowej

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

Zapadalność	*	Poniżej 1 miesiąca	od 1 mies. do 3 m-cy	od 3 mies. do 1 roku	od 1 roku do 5 lat	Ponad 5 lat	Razem
	%	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Stan na 31 grudnia 2018 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	5,83	2 331	8 198	214 872	687 247	-	912 648
Stan na 31 grudnia 2017 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	5,97	23 503	8 752	277 931	902 714	-	1 212 900

*Średnia ważona nominalnej stopy procentowej

Poniższa tabela przedstawia prognozowane terminy zapadalności aktywów finansowych jednostki niebędących instrumentami pochodnymi. Opracowano ją w oparciu o niezdykontowane 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 1 miesiąca	od 1 mies. do 3 m-cy	od 3 mies. do 1 roku	od 1 roku do 5 lat	Ponad 5 lat	Razem
	%	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Stan na 31 grudnia 2018 r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	9,35	21 207	-	96 768	839 693	0	957 669
Stan na 31 grudnia 2017r.							
Instrumenty o zmiennej stopie procentowej	8,75	48 125	-	201 384	654 172	156 816	1 060 497

*Średnia ważona nominalnej stopy procentowej

17.9. Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki

Z wyjątkiem informacji podanych w poniższej tabeli, zdaniem Zarządu, na dzień 31.12.2017 wartości bilansowe aktywów i zobowiązań finansowych ujętych w sprawozdaniu finansowym były zbliżone do ich wartości godziwej. Na dzień 31.12.2018, w związku z zastosowaniem MSSF 9, pożyczki udzielone i obligacje objęte wyceniane są w wartości godziwej. W związku z tym, zdaniem Zarządu, na 31.12.2018 tylko w przypadku obligacji wyemitowanych wartość godziwa nie jest zbliżona do wartości bilansowej.

Opis	Stan na: 2018-12-31			Stan na: 2017-12-31		
	Wartość bilansowa	Wartość godziwa	*	Wartość bilansowa	Wartość godziwa	*
	PLN'000	PLN'000		PLN'000	PLN'000	
Aktywa finansowe:						
Aktywa finansowe długo i krótkoterminowe łącznie:						
- obligacje i pożyczki***	825 920	825 920	2	869 342	882 400	2
Razem	825 920	825 920		869 342	882 400	
Zobowiązania finansowe:						
Zobowiązania finansowe wyceniane po zamortyzowanym koszcie długo i krótkoterminowe łącznie:						
- obligacje **	812 637	822 726	1	1 052 170	1 074 124	1
Razem	812 637	822 726		1 052 170	1 074 124	

* Poziom wartości godziwej

**W zależności od serii obligacje wyemitowane przez Spółkę są notowane na Catalyst - GPW RR (rynek regulowany), BS ASO, GPW ASO w Warszawie

*** Nabyte obligacje i udzielone pożyczki w 2018 roku są wyceniane w wartości godziwej, a w 2017 roku były wyceniane po zamortyzowanym koszcie

Wartości godziwe aktywów finansowych zawartych w powyższym Poziomie 2 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.

W przypadku zobowiązań finansowych zawartych w powyższym Poziomie 1 do określenia wartości godziwej zostały wykorzystane notowania instrumentów na rynku Catalyst.

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

Przedstawione poniżej analizy wrażliwości oparto o stopień narażenia na ryzyko zmiany marży z tytułu ryzyka kredytowego.

Gdyby marża była o 0,25 punktu procentowego wyższa, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wartość godziwa aktywów finansowych zmniejszyłaby się o 4.456 tys. zł, a wynik finansowy jednostki za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. zmniejszyłby się o 3.610 tys. zł. Analogicznie, gdyby marża była o 0,25 punktu procentowego niższa, to wartość godziwa aktywów finansowych zwiększyłaby się o 4.491 tys. zł, a wynik finansowy zwiększyłby się o 3.638 tys. zł.

17.9.1. Ocena pokrycia aktywów finansowych Spółki

Spółka przeprowadziła ocenę pokrycia wartości pożyczek udzielonych Spółkom celowym z Grupy Ghelamco i obligacji wyemitowanych przez Spółki Celowe z Grupy Ghelamco przez projekty developerskie, na których realizację pożyczki były udzielone. Wyniki analizy przedstawiono w nocie 17.9.3.

Wyniki przeprowadzonej na dzień 31 grudnia 2018 oceny potwierdziły, że wartość udzielonych pożyczek i objętych obligacji wyemitowanych przez Spółki Celowe z Grupy Ghelamco jest niższa od wartości godziwej projektów, których realizacja jest finansowana z środków przekazanych przez Spółkę.

17.9.2. Podstawowe założenia makroekonomiczne przyjęte do oceny pokrycia udzielonych pożyczek przez wartość inwestycji, na realizację których przeznaczone są pożyczki

Jednostka monitoruje zmiany cen na rynku nieruchomości inwestycyjnych oraz sytuację w tej branży. Analiza ta jest dokonywana w celu weryfikacji wartości nieruchomości, których budowę jednostka sfinansowała. Jednostka jest podmiotem zapewniającym finansowanie nowych inwestycji w nieruchomości realizowane przez podmioty z Grupy Ghelamco. Zwrot pożyczek, wykup obligacji następuje po zakończeniu i sprzedaży projektów budowlanych.

Założenia	Poziom przyjęty w analizie
Wartość godziwa projektów deweloperskich	Wycena projektów nieruchomościowych na podstawie wewnętrznych założeń makroekonomicznych, wycen rzeczoznawców i projektowanych przepływów z nieruchomości.

17.9.3. Wyniki analizy wartości udzielonych pożyczek i nabytych obligacji

Spółki celowe wykorzystują pożyczki na cele inwestycyjne. Jednostka bieżąco monitoruje, czy zaangażowane przez nią środki pieniężne w formie objętych obligacji lub udzielonych pożyczek mają pokrycie w realizowanych inwestycjach.

	31.12.2018
	PLN'000
Udzielone pożyczki na projekty deweloperskie	-795 642
Objęte obligacje w spółkach celowych	-10 223
Pozostałe zewnętrzne źródła finansowania projektów deweloperskich	-689 519
Wartość godziwa projektów deweloperskich	2 699 056
Nadwyżka wartości godziwej nad zobowiązaniami	1 203 672

18. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Dla celów sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują środki pieniężne na rachunkach bankowych. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku obrotowego wykazane w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych można w następujący sposób uzgodnić do sprawozdania z sytuacji finansowej:

Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	78 143	241 366
- w tym o ograniczonej możliwości dysponowania	4 465	19 378
	78 143	241 366

Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania to środki zablokowane na poczet najbliższych płatności odsetkowych od wyemitowanych obligacji zdeponowane w banku Pekao SA.

19. Zmiany zobowiązań z działalności finansowej oraz przepływy pieniężne z nimi związane

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

	przepływy pieniężne						przepływy niepieniężne					Stan na 31/12/2018 PLN'000
	Stan na 01/01/2018 PLN'000	wykup obligacji PLN'000	splata odsetek PLN'000	wypłata z emisji PLN'000	koszty opłacone w okresie PLN'000	potrącenie prowizji z wpływów emisji PLN'000	odsetki naliczone PLN'000	różnice kursowe PLN'000	wycena wg MSSF 9 PLN'000	koszty poniesione/nieopłacone PLN'000	rozliczenie prowizji w czasie PLN'000	
zobowiązania finansowe z tyt. obligacji (kapitał + odsetki)	1 067 953	-249 318	-61 739	9 080			54 976	697	973			822 622
koszty emisji rozliczane w czasie + dyskonto	-15 783				-1 276					600	6 474	-9 985
Razem	1 052 170	-249 318	-61 739	9 080	-1 276	0	54 976	697	973	600	6 474	812 637

	przepływy pieniężne						przepływy niepieniężne					
	Stan na 1/01/2017	wykup obligacji	spłata odsetek	wypłata z emisji	koszty opłacone w okresie	potrącenie provizji z wpływów emisji	odsetki naliczone	różnice kursowe	wycena wg MSR39	koszty poniesione/ nieopłacone	rozliczenie provizji w czasie	Stan na 31/12/2017
	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)	939 013	-89 700	-60 528	217 355	0	499	61 970	-1 595	939	0	0	1 067 953
koszty emisji rozliczane w czasie + dyskonto	-19 989	0	0	0	-2 135	-499	0	0	0	-600	7 440	-15 783
Razem	919 024	-89 700	-60 528	217 355	-2 135	0	61 970	-1 595	939	-600	7 440	1 052 170

20. Rozliczenia międzyokresowe czynne

	Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
		PLN'000	PLN'000
Koszty związane z programami emisji obligacji		2 392	0
Pozostałe		106	233
RAZEM		2 498	233

21. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	Stan na:	2018-12-31	2017-12-31
		PLN'000	PLN'000
Należności z tytułu dostaw i usług		186	0
Należności z tytułu rozliczeń publiczno-prawnych		13	0
Pozostałe należności		0	156
RAZEM		199	156

22. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe

22.1. Zobowiązania warunkowe

Zarówno na dzień 31 grudnia 2018 r., jak i na dzień 31 grudnia 2017 r. jednostka nie posiadała zobowiązań warunkowych.

22.2. Aktywa warunkowe

Zarówno na dzień 31 grudnia 2018 r., jak i na dzień 31 grudnia 2017 r. jednostka nie posiadała aktywów warunkowych.

23. Zdarzenia po dniu bilansowym

W dniu 23 stycznia 2019 r. przekazano do informacji publicznej, że Zarząd Emitenta rozważa przeprowadzenie w pierwszym kwartale 2019 roku niepublicznej oferty obligacji serii PK skierowanej do indywidualnie wybranych inwestorów instytucjonalnych.

W dniu 15 lutego 2019 r. Emitent zakończył niepubliczną ofertę obligacji serii PK, emitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VII programu emisji obligacji („Obligacje”). Spółka dokonała przydziału 140.000 Obligacji przy cenie emisyjnej 987 PLN, oprocentowaniu zmiennym Wibor 6M, marża 4,5% w stosunku rocznym. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 138.180.000 PLN. W dniu 26 lutego 2019 Emitent dokonał emisji 3 letnich obligacji serii PK z terminem zapadalności w dniu 28 lutego 2022 roku kwocie 140.000.000 PLN ze zmiennym oprocentowaniem Wibor 6M podwyższone o marżę 4,5% w stosunku rocznym.

W dniu 19 lutego 2019 r. Emitent dokonał wykupu z zamiarem umorzenia 231 sztuk obligacji Serii PE z terminem zapadalności w dniu 22 maja 2019 r. o łącznej wartości nominalnej w kwocie 2.310.000 PLN [ISIN PLGHLMC00198].
W dniu 19 lutego 2019 r. Emitent dokonał wykupu z zamiarem umorzenia 1.676 sztuk obligacji Serii PPA z terminem zapadalności w dniu 16 czerwca 2019 r. o łącznej wartości nominalnej w kwocie 167.600 PLN [ISIN PLGHLMC00180].

W dniu 19 lutego 2019 r. Emitent dokonał wykupu z zamiarem umorzenia 14.856 sztuk obligacji Serii PPB z terminem zapadalności w dniu 16 czerwca 2019 r. o łącznej wartości nominalnej w kwocie 1.485.600 PLN [ISIN PLGHLMC00206].

W dniu 19 lutego 2019 r. Emitent dokonał wykupu z zamiarem umorzenia 2.682 sztuk obligacji Serii PPC z terminem zapadalności w dniu 16 czerwca 2019 r. o łącznej wartości nominalnej w kwocie 268.200 PLN [ISIN PLGHLMC00214].

W dniu 19 lutego 2019 r. Emitent dokonał wykupu z zamiarem umorzenia 21.384 sztuk obligacji Serii PPD z terminem zapadalności w dniu 4 listopada 2019 r. o łącznej wartości nominalnej w kwocie 2.138.400 PLN [ISIN PLGHLMC00222].

W dniu 19 lutego 2019 r. Emitent dokonał łącznie wykupu z zamiarem umorzenia obligacji na łączną wartość nominalną 6.369.800 PLN.

W dniu 5 marca 2019 r. Emitent podjął decyzję o publicznej ofercie obligacji do kwoty 50.000.000 serii PL, emitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VII programu emisji obligacji („Obligacje”). Spółka dokonała przydziału 50.000 Obligacji przy cenie emisyjnej 987 PLN, oprocentowaniu zmiennym Wibor 6M, marża 4,5% w stosunku rocznym. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 49.350.000,00 PLN. W dniu 29 marca 2019 roku Emitent dokonał emisji 3 letnich obligacji serii PL z terminem zapadalności w dniu 28 marca 2022 roku kwocie 50.000.000 PLN ze zmiennym oprocentowaniem Wibor 6M podwyższone o marżę 4,5% w stosunku rocznym.

W dniu 11 marca 2019 r. Emitent zakończył niepubliczną ofertę obligacji serii PPM, emitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VI programu emisji obligacji („Obligacje”). Spółka dokonała przydziału 35.000 Obligacji przy oprocentowaniu zmiennym Wibor 6M, marża 4,25% w stosunku rocznym. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 34.878.154,51 PLN. W dniu 29 marca 2019 roku Emitent dokonał emisji 3 letnich obligacji serii PPM z terminem zapadalności w dniu 29 lutego 2022 roku kwocie 35.000.000 PLN ze zmiennym oprocentowaniem Wibor 6M podwyższone o marżę 4,25% w stosunku rocznym.

W dniu 15 marca 2019 r. Emitent zakończył niepubliczną ofertę obligacji serii PPN, emitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę VI programu emisji obligacji („Obligacje”). Spółka dokonała przydziału 25.000 Obligacji przy oprocentowaniu zmiennym Wibor 6M, marża 4,25% w stosunku rocznym. Wartość przeprowadzonej subskrypcji wyniosła 24.924.447,44 PLN. W dniu 29 marca 2019 roku Emitent dokonał emisji 3 letnich obligacji serii PPN z terminem zapadalności w dniu 29 lutego 2022 roku kwocie 25.000.000 PLN ze zmiennym oprocentowaniem Wibor 6M podwyższone o marżę 4,25% w stosunku rocznym.

23.1 Wykupy i nowe Emisje obligacji po dacie bilansowej

Stan na:	wartość początkowa	stan na 01/01/2018	stan na 31/12/2018	wykup obligacji 2019	emisje obligacji 2019	stan na dzień przygotowania sprawozdania finansowego
	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000	PLN'000
Program emisji obligacji 2014-2019						
Seria PA	114 520	14 550	0			0
Seria PB	120 360	96 630	0			0
Seria H	27 170	24 870	0			0
Seria J	30 000	24 970	0			0
Seria I	30 000	30 000	0			0
Seria K	11 240	10 940	0			0

Seria PC	30 800	20 300	0		0	
Seria PD	37 780	0	0		0	
Seria EA	26 938	26 938	0		0	
Seria PPA	50 000	37 464	37 464	168	37 296	
Seria PE	50 000	14 290	14 290	2 310	11 980	
Seria PPB	50 000	50 000	50 000	1 486	48 514	
Seria PPC	30 000	30 000	30 000	268	29 732	
Seria PPD	50 000	50 000	50 000	2 138	47 862	
Seria PPE	50 000	50 000	50 000		50 000	
Seria PPF	30 000	30 000	30 000		30 000	
Seria PPG	50 000	50 000	50 000		50 000	
Seria PPH	30 000	30 000	30 000		30 000	
Seria PPI	50 000	50 000	50 000		50 000	
Seria PPJ	20 000	20 000	20 000		20 000	
Seria PPK	25 000	25 000	25 000		25 000	
Seria PPL	23 000	35 000	35 000		35 000	
Seria PF	115 200	115 200	115 200		115 200	
Seria PG	147 854	147 854	147 854		147 854	
Seria PH	50 000	50 000	50 000		50 000	
Seria PI	20 000	20 000	20 000		20 000	
Seria PJ	9 080	0	9 080		9 080	
Seria PK (emisja 26 lutego 2019 r.)	140 000	0	0	140 000	140 000	
Seria PPM (emisja 29 marca 2019 r.)	35 000			35 000	35 000	
Seria PPN (emisja 29 marca 2019 r.)	25 000			25 000	25 000	
Seria PL (emisja 29 marca 2019 r.)	50 000			50 000	50 000	
Razem	1 528 942	1 312 284	813 888	6 370	250 000	1 057 518

24. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie ze stosunku pracy wypłacone członkom Zarządu jednostki w okresie od 1 stycznia 2018 r. do 31 grudnia 2018r. wyniosło 358 tys. złotych. W analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego członkowie Zarządu jednostki pobrali wynagrodzenie w wysokości 366 tys. złotych. Radę Nadzorczą powołano w trakcie 2018 roku. Wynagrodzenia wypłacone członkom Rady Nadzorczej wyniosły 196 tys. zł.

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

	Stan na:	
	2018-12-31	2017-12-31
	PLN'000	PLN'000
Wynagrodzenia brutto Członków Zarządu	315	315
Świadczenia dla Członków Zarządu	43	51
Razem:	358	366
Wynagrodzenia brutto Rady Nadzorczej	189	0
Świadczenia dla Rady Nadzorczej	7	0
Razem:	196	366

25. Informacje o wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych jednostki w poszczególnych okresach

Rodzaj usługi	2018	2017
	EUR'000	EUR'000
Badanie rocznego sprawozdania finansowego sporządzonego wg MSSF oraz przegląd sprawozdania półrocznego *	75	25
Wydanie listów poświadczających (Comfort letter) do Programu VI Emisji Obligacji	158	0
Razem	233	25

* Za lata obrotowe zakończone 31.12.2018 r., 31.12.2017 r. firmą audytorską przeprowadzającą badanie sprawozdań finansowych jednostki jest Deloitte Audyt spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.

26. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 29 marca 2019 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

Warszawa, dnia 29 marca 2019 roku