

Uwaga:

Numeracja stron tłumaczenia odbiega od wersji oryginalnej;

W tłumaczeniu nie zawarto zdjęć i prezentacji projektów

Granbero Holdings Ltd

**Skonsolidowane sprawozdanie
finansowe na dzień 31 grudnia 2017 r.
wg MSSF**

(Tłumaczenie z języka angielskiego)

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

Spis treści

I. Informacje ogólne i wyniki

II. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF

A. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

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

C. Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

D. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

1. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

2. Zarządzanie ryzykiem finansowym

3. Istotne osądy i oszacowania księgowe

4. Lista jednostek zależnych

5. Struktura Grupy

6. Nieruchomości inwestycyjne

7. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie

8. Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia

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

10. Instrumenty pochodne

11. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

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

13. Kapitały rezerwowe i zyski zatrzymane

14. Oprocentowane kredyty i pożyczki

15. Instrumenty finansowe

16. Podatek odroczony

17. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

18. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego

19. Przychody

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

21. Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie

22. Przychody i koszty finansowe

23. Podatki dochodowe

24. Zobowiązania i aktywa warunkowe

25. Podjęte zobowiązania

26. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

27. Zdarzenia po dniu bilansowym

28. Raport biegłego rewidenta

Załącznik 1: Sprawozdania niezależnego rzeczoznawcy (dostępne na życzenie)



I. Informacje ogólne i wyniki

1. Prowadzona działalność i profil spółki

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

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

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

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

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

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

Warsaw Spire, najwyższy biurowiec w Europie Środkowo-Wschodniej, otrzymał nagrody „Building of the year CEE” oraz „Green Leadership Building of the year” przyznawane przez CEEQA. Budynek ten otrzymał również główną nagrodę w kategorii „Best Office & Business Development” w najbardziej prestiżowym konkursie w branży nieruchomości, plebiscycie MIPIM Awards. Dodatkowo Plac Europejski otrzymał Nagrodę Architektoniczną Prezydenta Warszawy w kategorii „Nagroda mieszkańców”.

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

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

Pod koniec 2016 r. utworzono dodatkową spółkę holdingową pod nazwą **Ghelamco European Property Fund** (Europejski Fundusz Nieruchomości Ghelamco). Fundusz ten nie został (jeszcze) uregulowany, jednakże funkcjonuje jako odrębny podmiot prawny w ramach grupy. Celem tej nowej, czwartej spółki holdingowej będzie przede wszystkim utrzymywanie projektów nieruchomościowych w portfelu przez dłuższy czas jako produktów generujących dochód. Dzięki temu Holding Inwestycyjny może zrealizować i



sprzedać ukończone projekty, dla których w ostatnich latach zoptymalizowano obciążenie i status najmu według optymalnej wartości rynkowej. Taka długoterminowa strategia wymaga specjalnej struktury finansowania (długoterminowego).

2. Stan prawny

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

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

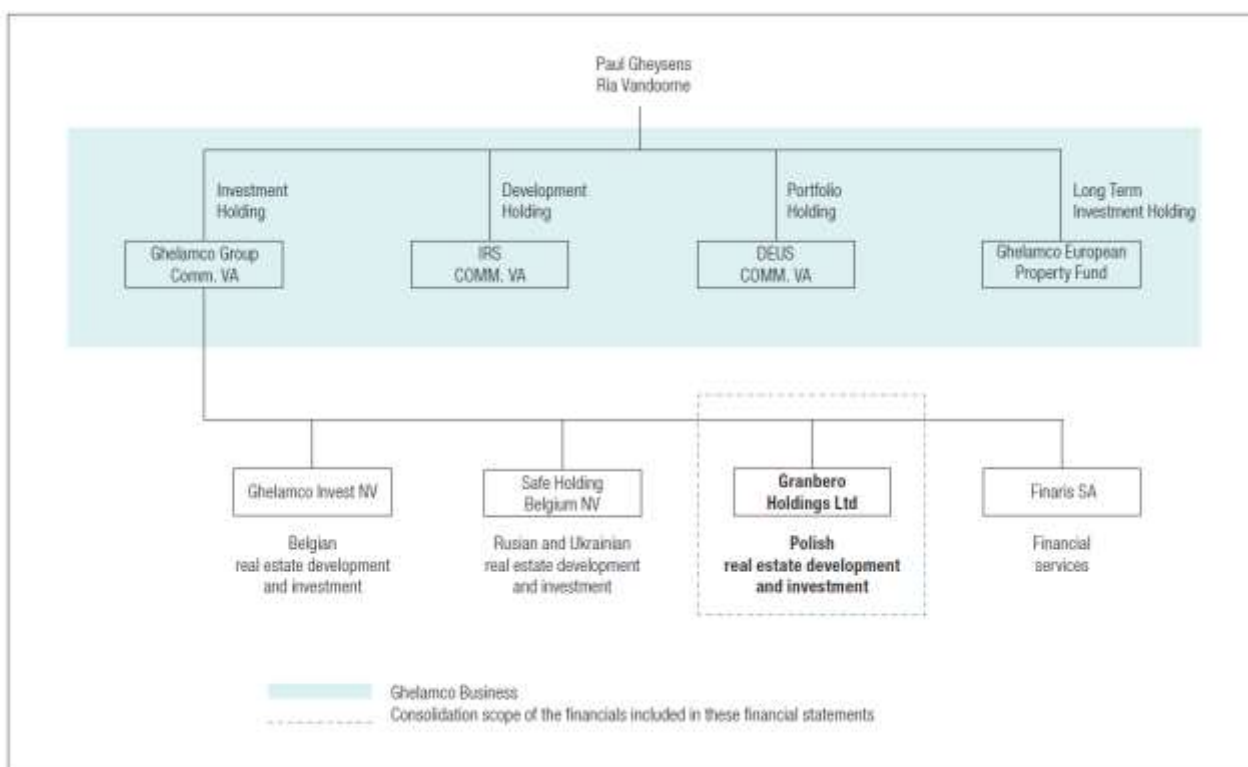
Spółka jest wpisana do cypryjskiego rejestru handlowego pod numerem HE183542.

3. Zakres konsolidacji

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

Na dzień 31 grudnia 2017 r. (dzień sprawozdawczy) wszystkie aktywa i zobowiązania jednostki sprawozdawczej (Spółki oraz jej bezpośrednich i pośrednich jednostek zależnych) są prawnie połączone w ramach struktury korporacyjnej, która została wprowadzona w 2006 r. i ukończona przed dniem 31 grudnia 2007 r. (opis przedstawiony w nocie 5).

Wszystkie aktywa, zobowiązania, przychody i koszty, które stanowią integralną część działalności Granbero Holdings, ujęte są w księgach rachunkowych jednostek zależnych Spółki na dzień 31 grudnia 2017 r. i na dzień 31 grudnia 2016 r.



Investment Holding	Holding Inwestycyjny
Development Holding	Holding Deweloperski
Portfolio Holding	Holding Portfelowy



Long Term Investment Holding	Holding Inwestycji Długoterminowych
Belgian real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Belgii
Russian and Ukrainian real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Rosji i na Ukrainie
Polish real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Polsce
Financial services	Usługi finansowe
Ghelamco Business	Jednostka należąca do Ghelamco
Consolidation scope of the financials included in these financial statements	Dane finansowe jednostki objęte konsolidacją, tzn. uwzględnione w niniejszym sprawozdaniu finansowym

4. Poziom zatrudnienia

Ze względu na charakter swojej działalności Spółka nie zatrudnia pracowników. Usługi budowlane, inżynierskie oraz pozostałe usługi powiązane świadczą na rzecz Spółki jednostki zależne Holdingu usługowego. Na dzień 31 grudnia 2017 r. Ghelamco zatrudniała 294 osób w ujęciu całościowym (wobec 299 osób na dzień 31 grudnia 2016 r.).

5. Zarząd i komitet zarządzający

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

Zarząd Spółki składa się z następujących członków

Pan Paul Gheysens (dyrektor wykonawczy)
Pan Simon Gheysens (dyrektor ds. business intelligence, technologii i planowania projektów)
Pan Michael Gheysens (dyrektor ds. handlu i rozwoju biznesu)
Pan Philippe Pannier (dyrektor finansowy)
Pan Chris Heggerick (dyrektor operacyjny)
Pan Jeroen van der Toolen (dyrektor zarządzający na Europę Wschodnią)
Dyrektor finansowy, dyrektor handlowy, dyrektor prawny, dyrektor techniczny i dyrektor inwestycyjny.

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

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

6. Otoczenie biznesowe i wyniki

6.1 Wyniki za 2017 r.

Na koniec 2017 r. Spółka wykazała zysk netto w wysokości 24 325 tys. EUR w wyniku kontynuowania działalności deweloperskiej, inwestycyjnej i komercjalizacyjnej. Dzięki tym wysiłkom Spółka była w stanie z powodzeniem zbyć swoje projekty Warsaw Spire i Przystanek mBank, a także dokonać inwestycji w szereg innych projektów. Odzwierciedla to niższa suma bilansowa wynosząca 1 266 426 tys. EUR oraz kapitał własny w wysokości 696 674 tys. EUR. Wskaźnik wypłacalności wyniósł 55% (wobec 42,8% na 31 grudnia 2016 r.)

Bank ziemi

W Polsce Spółka przede wszystkim utrzymała swój obecny bank ziemi, przy czym wykorzystwała również pewne okazje do ekspansji. Do najważniejszych transakcji w ramach banku ziemi, jakie zostały przeprowadzone w 2017 r., należało nabycie działki w centrum Łodzi (za kwotę ok. 8 mln PLN) pod przyszłą budowę obiektu biurowego realizowanego wraz z podmiotem zewnętrznym w ramach wspólnego przedsięwzięcia o strukturze 50/50 (uzyskano już wiążące pozwolenie na budowę dla tego projektu), a także nabycie 6 października 50% udziałów w prawie użytkowania wieczystego strategicznej działki w Biznesowym Centrum Warszawy, na warszawskiej Woli, pod projekt obejmujący łącznie do 12 tys. m²



powierzchni biurowej przeznaczonych na wynajem. Dla realizacji tego projektu konieczne będzie również nabycie sąsiadujących działek.

Ponadto we wrześniu zawarto (poprzez spółkę projektową Ghelamco GP1 Sp. z o.o. Tarima SKA) umowę przedwstępną zakupu frontowej działki położonej w południowej części centrum biznesowego na warszawskim Mokotowie, w bliskiej odległości od węzła komunikacyjnego obejmującego stację metra, przystanki autobusowe i tramwajowe, a także parkingi typu „park and ride”. Spółka jest w trakcie pozyskiwania kolejnych działek pod ten projekt, który zakłada budowę łącznie około 23 000 m² powierzchni biurowej. Poza tym podpisano nowe aneksy do wcześniejszych umów obejmujących projekty zlokalizowane w Centrum Warszawy (40 000 m² powierzchni pod wynajem, obiekt typu mixed-use) i w Krakowie (projekt biurowy z 23 000 m² powierzchni pod wynajem, zlokalizowany w jednej z głównych dzielnic biznesowych), co znacząco wzmocniło pozycję Grupy oraz uruchomiło przyszłe płatności i realizację projektów w oparciu o prawomocne pozwolenia na budowę.

Prace deweloperskie i budowlane

Działalność inwestycyjna realizowana w Polsce w 2017 r. koncentrowała się głównie na:

- Dalszej realizacji projektu Wronia (ok. 16 000 m² powierzchni biurowej na warszawskiej Woli). W połowie 2017 r. ukończone zostały roboty budowlane, a pozwolenie na użytkowanie uzyskano 21 lipca 2017 r.
- Finalizacji robót budowlanych w ramach projektu Przystanek mBank w Łodzi (ok. 25 600 m² powierzchni biurowej), który objęty jest już umową najmu zawartą z mBankiem (na ok. 95% powierzchni pod wynajem). Pozwolenie na użytkowanie uzyskano pod koniec III kw. 2017 r.
- Rozpoczęciu robót budowlanych w ramach projektu Warsaw Hub (koniec 2016 r.) — wielofunkcyjnego projektu w formie 3 wież (na podium) o powierzchni ok. 113 000 m² na obszarze biznesowego centrum Warszawy. Stan robót budowlanych na 31 grudnia 2017 r.: ukończono budowę części podziemnej, trwa budowa pierwszych kondygnacji nadziemnych. Przewidywany termin ukończenia projektu to I kw. 2020 r.
- Rozpoczęcie prac przy fundamentach Spinnaker Tower, projektu biurowego o powierzchni 55 000 m² przy rondzie Daszyńskiego w Warszawie.
- I wreszcie prace budowlane w ramach projektu Foksal (55 ekskluzywnych mieszkań przy ul. Foksal 13/15, w historycznym centrum Warszawy).

(Przed)najem i zajęcie powierzchni w projektach:

Dalsze działania w zakresie wynajmu zaowocowały faktem, że projekt Wołoska 24 na warszawskim Mokotowie na dzień sporządzenia niniejszego raportu zanotował wskaźnik obłożenia wynoszący ok. 94% oraz że projekt Wronia został wynajęty w ponad 85% (z uwzględnieniem podpisanych opcji rozszerzenia). Dodatkowo w ramach projektu HUB podpisano dwie umowy: z operatorem hotelowym (21 000 m²) oraz z klubem fitness.

Zbycie

29 czerwca 2017 r. projekt Warsaw Spire (wynajęty i/lub zarezerwowany w ponad 90%) został sprzedany spółce Ghelamco European Property Fund NV. Wartość transakcji wyniosła 540 mln EUR. W tym celu spółka Granbero Holdings Ltd zawarła umowę ze spółką Ghelamco European Property Fund NV na sprzedaż 100% udziałów w spółce Stareti Holdings Ltd (będącej z kolei podmiotem dominującym w stosunku do spółek celowych będących właścicielami (3 części) projektu Warsaw Spire). W bieżącym okresie, dzięki tej transakcji osiągnięto wynik netto ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych w wysokości 6,5 mln EUR. Cena akcji wyniosła 2 mln EUR (uwzględniając rozliczenie ceny nabycia z końca listopada). Ponadto w związku z tą transakcją, ujęte wcześniej zyski (na podstawie wyceny w wartości godziwej) w wysokości +/- 245 mln EUR zostały faktycznie zrealizowane. Wynikające z tego salda należności Ghelamco European Property Fund są obecnie realizowane. Dnia 27 września 2017 roku Ghelamco European Property Fund NV zbyła akcje Warsaw Spire Pl. Europejski 6 SKA (spółka, do której należy budynek B kompleksu Warsaw Spire) na rzecz inwestora zewnętrznego.

19 grudnia 2017 r. udziały spółki Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o., czyli spółki projektowej będącej właścicielem projektu Przystanek mBank (obejmującego 25 619 m² w Łodzi), zostały sprzedane do spółki LCN Euro Master Dutch Holdings II BV. Transakcja sprzedaży akcji została dokonana w oparciu o wartość nieruchomości (wynoszącą 58,2 mln EUR). Dzięki tej transakcji osiągnięto zysk netto ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych w wysokości 1,5 mln EUR. Cena akcji wyniosła 20,8 mln EUR.



Przychody ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za bieżący okres są związane z dalszą komercjalizacją projektu Q-Bik (355 mieszkań typu soft loft i 16 lokali handlowych na parterze na warszawskim Mokotowie). Na koniec grudnia 2017 r. sprzedano około 98% lokali.

6.2 Perspektywy

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

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

7. Uwaga do odbiorcy

Niniejszy dokument zawiera skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2017 r. wg MSSF przy założeniu kontynuacji działalności spółek objętych konsolidacją.

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

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

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

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



II. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2017 r. wg MSSF zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki dnia 27 marca 2018 r. Kwoty przedstawione w niniejszym dokumencie zostały wyrażone w tysiącach EUR (tys. EUR), o ile nie wskazano inaczej.

A. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

	Nota	31/12/2017	31/12/2016
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	6	436 339	907 171
Rzeczowe aktywa trwałe		392	240
Inwestycje we wspólnych przedsięwzięciach	8	0	
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne	9	461 407	397 784
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16	5602	3391
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży			
Pozostałe aktywa finansowe		193	109
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		0	0
Aktywa trwałe razem		903 933	1 308 695
Aktywa obrotowe			
Zapasy obejmujące projekty deweloperskie	7	70 390	68 860
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	9	203 727	189 545
Aktywa z tytułu bieżącego podatku dochodowego		148	205
Instrumenty pochodne		0	0
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania		0	0
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11	88 228	37 564
Aktywa obrotowe razem		362 493	296 174
AKTYWA RAZEM		1 266 426	1 604 868



Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (cd.)

	Nota	31/12/2017	31/12/2016
Kapitał i rezerwy przypadające akcjonariuszom Grupy			
Kapitał zakładowy	12	67	67
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	12	495 903	495 903
Różnice kursowe z przeliczenia	13	-2593	12 504
Zyski zatrzymane	13	203 289	179 053
		<u>696 667</u>	<u>687 527</u>
Udziały niekontrolujące	12.2	7	7
KAPITAŁ WŁASNY RAZEM		<u>696 674</u>	<u>687 535</u>
Zobowiązania długoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	14	431 155	797 680
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16	15 826	21 199
Pozostałe zobowiązania długoterminowe		2249	1916
Rezerwy długoterminowe		0	0
Zobowiązania długoterminowe razem		<u>449 230</u>	<u>820 795</u>
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania	17	40 272	39 073
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku	18	1382	1430
Oprocentowane kredyty i pożyczki	14	78 868	56 036
Rezerwy krótkoterminowe			
Zobowiązania krótkoterminowe razem		<u>120 522</u>	<u>96 539</u>
ZOBOWIĄZANIA RAZEM		<u>569 752</u>	<u>917 334</u>
PASYWA RAZEM		<u>1 266 426</u>	<u>1 604 868</u>



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

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	Nota	2017	2016
Przychody	19	21 701	20 703
Pozostałe przychody operacyjne	20	13 980	6505
Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie	21	-5191	-7060
Koszty świadczeń pracowniczych		-307	-306
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości		-26	-30
Zyski z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych	6	30 427	131 050
Pozostałe koszty operacyjne	20	-23 405	-22 237
Udział w wynikach wspólnych przedsięwzięć		-2	
Zysk operacyjny - wynik		37 177	128 626
Przychody finansowe	22	25 015	13 114
Koszty finansowe	22	-30 178	-51 020
Zysk przed opodatkowaniem		32 014	90 720
Koszty/zysk z tytułu podatku dochodowego	23	-7689	1597
Zysk za rok obrotowy		24 325	92 317
Przypadający na:			
Akcjonariuszy jednostki dominującej		24 325	92 317



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

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

		2017	2016
Zysk za rok obrotowy		24 325	92 317
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	15	-15 097	7978
Pozostałe		-15	-46
Pozostałe całkowite dochody/(strata) za okres		-15 112	7932
Razem całkowite dochody/(strata) za rok		9 213	100 249
Przypadające na:			
Akcjonariuszy jednostki dominującej		9 213	100 249
Udziały niekontrolujące		0	0



C. Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok 2017

Nota	Przypadające na akcjonariuszy			Udziały niekontrolujące	Razem Kapitał własny
	Kapitał zakładowy i kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	Skumulowany kapitał rezerwowy z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych	Zyski zatrzymane		
Stan na 1 stycznia 2016 r.	32 674	4526	516 782	1 902	555 884
Podwyższenie kapitału	463 297				463 297
Przewalutowanie (różnice kursowe z przeliczenia)		7 978			7 978
Zysk/(strata) za rok obrotowy			92 317		92 317
Wyplata dywidendy			-430 000		-430 000
Zmiana w zakresie udziałów niekontrolujących				-1 895	-1 895
Zmiana zakresu konsolidacji			-73		-73
Pozostałe			27		27
Stan na 31 grudnia 2016 r.	495 971	12 504	179 053	7	687 535
Podwyższenie kapitału	13				0
Przewalutowanie (różnice kursowe z przeliczenia)	13	-15 097			-15 097
Zysk/(strata) za rok obrotowy	13		24 325		24 325
Wyplata dywidendy					0
Zmiana w zakresie udziałów niekontrolujących	12.2				0
Zmiana zakresu konsolidacji	13		-74		-74
Pozostałe			-15		-15
Stan na 31 grudnia 2017 r.	495 971	-2 593	203 289	7	696 674



D. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok 2017 i 2016

		<u>2017</u>	<u>2016</u>
Działalność operacyjna			
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem		32 014	90 720
<i>Korekty:</i>			
- Udział w wynikach jednostek stowarzyszonych			
- Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	6	-30 427	-131 050
- Zysk ze zbycia jednostki zależnej			
- Zysk ze zbycia udziałów w byłych jednostkach stowarzyszonych			
- Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości		26	30
- Wynik ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych		-8047	
- Zmiana stanu rezerw			
- Koszty z tytułu odsetek netto	22	6812	17 414
- Zmiany w kapitale obrotowym:			
- zmiana stanu zapasów obejmujących proj. dew.		-7140	-24 676
- zmiana stanu należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		-14 182	-47 849
- zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		1175	-922
- Zmiana wyceny instrumentów pochodnych do wartości rynkowej (MTM)	10		0
- Zmiana stanu pozostałych zobowiązań długoterminowych		333	1916
- Inne pozycje niepieniężne		-409	-49
Zapłacony podatek dochodowy		-1345	-721
Zapłacone odsetki (*)		-39 503	-26 668
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		-60 693	-121 855
Działalność inwestycyjna			
Odsetki otrzymane	22	20 331	13 114
Zakup rzeczowych aktywów trwałych		-178	-238
Zakup nieruchomości inwestycyjnych	6	-52 540	-91 044
Odsetki zapłacone aktywowane w nieruchomościach inwestycyjnych	6	-8490	-8600
Wpływy ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	6	598 205	
Wydatki netto z tytułu przejęcia jednostek zależnych			
Wpływy netto z tytułu zbycia jednostki zależnej			
Wpływy netto z tytułu zbycia jednostki stowarzyszonej			
Wydatki z tytułu pozostałych aktywów finansowych		-63 708	-134 263



długoterminowych

Wpływy/wydatki z tytułu transakcji dotyczących udziałów
 niekontrolujących (NCI)

Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych
 zobowiązań

Zmiana stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości
 dysponowania

0

**Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności
 inwestycyjnej**

493 620 -221 031

Działalność finansowa

Wpływy z kredytów i pożyczek

15 92 591 366 007

Spłata kredytów i pożyczek

15 -436 284 -45 991

Podwyższenie
 kapitału

Inne pozycje bezgotówkowe, zrealizowane różnice kursowe

**Przepływy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności
 finansowej**

-343 693 320 016

**Zwiększenie/zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich
 ekwiwalentów**

89 234 -22 870

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 1 stycznia roku
 obrotowego**

37 564 42 683

Wpływ zmian kursów walut (głównie na salda EUR/USD w krajach spoza
 strefy euro) (**)

-38 570 17 751

**Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia roku
 obrotowego**

88 228 37 564

(*): Odsetki aktywowane bezpośrednio w nieruchomości inwestycyjnej nie zostały uwzględnione (2017: 8 490 tys. EUR; 2016: 8 600 tys. EUR) — przedstawione odrębnie w pozycji „Działalność inwestycyjna”

(**): W istotnym stopniu powiązane ze dodatnimi różnicami kursowymi zrealizowanymi w związku ze zbyciem projektu Warsaw Spire.



1. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

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

1.1. Wprowadzenie

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

Niniejsze sprawozdanie finansowe jest skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym sporządzonym według MSSF, które obejmuje zasoby i działalność spółki Granbero Holdings Ltd oraz jej prawnych jednostek zależnych wchodzących w skład Grupy Ghelamco Investment na dzień 31 grudnia 2017 r.

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

1.2. Podstawa sporządzenia

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Spółki oraz jej jednostek zależnych. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 27 marca 2018 r. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z wymogami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) w formie przyjętej przez Unię Europejską na dzień 31 grudnia 2017 r. Spółka przyjęła wszelkie nowe i zmienione standardy i interpretacje, mające zastosowanie do prowadzonej przez nią działalności, które weszły w życie w roku obrotowym rozpoczynającym się 1 stycznia 2017 r.

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

1.3. Standardy i interpretacje, które zaczęły obowiązywać w roku 2017

Standardy i interpretacje, które Holding inwestycyjny zastosował z wyprzedzeniem w latach 2016 i 2017:

- Brak

Standardy i interpretacje, które weszły w życie w roku 2017

- Roczne zmiany do MSSF 2014–2016: Zmiany do MSSF 12 (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone przez UE)
- Poprawki do MSR 7 Rachunek przepływów pieniężnych — inicjatywa dotycząca ujawniania informacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub po tej dacie)

Standardy i interpretacje, które weszły w życie w roku 2017, ale które nie mają zastosowania do Spółki:

- Poprawki do MSR 12 Podatek dochodowy — ujmowanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego powstających w związku z niezrealizowanymi stratami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub po tej dacie)



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

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

- Roczne zmiany do MSSF 2014–2016: Zmiany do MSSF 1 i MSR 28 (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie)
- Roczne zmiany do MSSF 2015-2017 (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- MSSF 9 Instrumenty Finansowe z późniejszymi zmianami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie)
- MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- MSSF 15 Przychody z umów z klientami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie)
- MSSF 16 Leasing (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie)
- MSSF 17 Umowy ubezpieczeniowe (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2021 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- Zmiany do MSSF 2 Klasyfikacja i wycena transakcji opartych na akcjach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie)
- Zmiany do MSSF Zastosowanie MSSF 9 Instrumenty Finansowe z MSSF 4 Umowy ubezpieczeniowe (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie)
- Zmiany do MSSF 9 Opcje przedpłaty z ujemną rekompensatą (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem (data wejścia w życie została odroczone na czas nieokreślony, dlatego też zatwierdzenie w UE zostało odłożone)
- Zmiany do MSR 19 Zmiany, ograniczenia lub rozliczenia programów (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- Zmiany do MSR 28 Długoterminowe udziały w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- Zmiany do MSR 40 Przeniesienia nieruchomości inwestycyjnych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie)
- Interpretacja KIMSF 22 Transakcje w walutach obcych i płatności zaliczkowe (obowiązująca w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzona w UE)



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

Na obecnym etapie Spółka nie przewiduje, aby wprowadzenie po raz pierwszy tych standardów i interpretacji miało jakikolwiek istotny wpływ finansowy na sprawozdania finansowe w momencie pierwszego zastosowania.

Na podstawie analizy sytuacji Spółki na dzień 31 grudnia 2017 r. nie przewiduje się, aby MSSF 9 miał znaczący wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe. W odniesieniu do specjalnych odpisów aktualizujących wartość aktywów finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu, w tym należności z tytułu dostaw i usług, zastosowanie po raz pierwszy modelu oczekiwanej straty kredytowej zgodnie z MSSF 9 spowoduje, że straty kredytowe zostaną rozpoznane wcześniej niż ma to miejsce w przypadku obecnego modelu straty stosowanego zgodnie z MSR 39. Biorąc pod uwagę stosunkowo niewielką kwotę nieuregulowanych należności z tytułu dostaw i usług oraz związane z nimi niskie ryzyko kredytowe, Spółka szacuje wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe jako niewielki.

MSSF 15 Przychody z umów z klientami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie): MSSF 15 wprowadza unikalny i kompleksowy model zasad, które jednostka musi stosować przy ujmowaniu przychodów z umów z klientami. Z chwilą wejścia w życie nowy standard zastąpi zarówno standard MSR 18 w zakresie przychodów ze sprzedaży towarów i usług, jak i standard MSR 11 w zakresie bieżących umów o usługę budowlaną, a także interpretacje do tych standardów. Umowy najmu, które są źródłem znacznej części przychodów Spółki, nie wchodzi w zakres MSSF 15. Zasady określone w MSSF 15 mają jednak zastosowanie również do składników przychodów, które nie są uzyskiwane z najmu, czyli do sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych. Biorąc pod uwagę istotny poziom przychodów ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych, kierownictwo w dalszym ciągu analizuje możliwy wpływ MSSF 15. Na podstawie wstępnej analizy Spółka nie przewiduje, aby zastosowanie MSSF 15 po raz pierwszy miało istotny wpływ finansowy na sprawozdanie finansowe, ale w celu zapewnienia zgodności z zasadami rachunkowości stosowanymi w branży oraz ze względu na fakt, że temat ten jest nadal przedmiotem dyskusji na poziomie Komitetu do spraw Interpretacji MSSF, nie wyciągnięto jeszcze ostatecznych wniosków.

Spółka jest w trakcie oceny ewentualnego wpływu MSSF 16, który zacznie obowiązywać od 2019 roku.

1.5. Zasady konsolidacji

1.5.1. Zakres konsolidacji

Podmiotami objętymi zakresem konsolidacji są podmioty będące pod kontrolą Spółki na dzień 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2016 r. (zob. noty 4 i 5). Kontrola jest osiągnięta w sytuacji, gdy Spółka:

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

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

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

Transakcje z pozostałymi podmiotami pośrednio lub bezpośrednio kontrolowanymi przez faktycznych akcjonariuszy Konsorcjum Ghelamco traktuje się jako transakcje z podmiotami powiązаныmi i nie wyklucza się ich, wykazując je jako salda i transakcje z podmiotami powiązаныmi w nocie 26.

Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zgodnie z metodą praw własności. Transakcje ze wspólnymi przedsięwzięciami nie są eliminowane proporcjonalnie do udziału Spółki w tych wspólnych przedsięwzięciach.



1.5.2. Nabycie jednostek zależnych

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

W roku 2017 i 2016 nie dokonano nabycia jednostek zależnych, które kwalifikowałyby się jako nabycie jednostki gospodarczej, zgodnie z definicją w MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”.

1.5.3. Zbycie jednostek zależnych

Podobnie jak w latach ubiegłych działalność Spółki w roku 2017 i 2016 obejmowała realizację deweloperskich inwestycji komercyjnych i mieszkaniowych. Nieruchomości komercyjne są przeznaczone do wynajmu lub utrzymywane ze względu na możliwość wzrostu wartości. Nieruchomości mieszkaniowe są oferowane do sprzedaży.

Zasada ogólna:

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

Uwagi dot. roku 2017

19 grudnia 2017 r. udziały spółki Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o., czyli spółki projektowej będącej właścicielem projektu Przystanek mBank (obejmującego 25 619 m² w Łodzi), zostały sprzedane do spółki LCN Euro Master Dutch Holdings II BV. Transakcja sprzedaży akcji została dokonana w oparciu o wartość nieruchomości (wynoszącą 58,2 mln EUR). W sprawozdaniu finansowym transakcja ta została zaprezentowana jako zbycie nieruchomości inwestycyjnych.

W dniu 29 czerwca 2017 r. Projekt Warsaw Spire został sprzedany na rzecz Ghelamco European Property Fund NV o łącznej wartości transakcji wynoszącej 540 mln EUR. W tym celu Granbero Holdings Ltd zawarła umowę z Ghelamco European Property Fund NV na sprzedaż 100% udziałów w Stareti Holdings Ltd (spółka dominująca spółek celowych posiadających (3 części) projektu Warsaw Spire).

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

Uwagi dot. roku 2016

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

1.5.4. Zwiększenie udziałów w jednostkach zależnych

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



1.5.5. Przewalutowanie

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

Transakcje w walucie obcej

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

Podmioty zagraniczne

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

Podstawowe zastosowane kursy wymiany euro to:

	2017		2016	
	Kurs zamknięcia na dzień 31 grudnia	Kurs średni za okres 12 miesięcy	Kurs zamknięcia na dzień 31 grudnia	Kurs średni za okres 12 miesięcy
Złoty polski (PLN)	4,1709	4,2583	4,4240	4,3625
Dolar amerykański (USD)	1,1993	1,1297	1,0541	1,1069

1.5.6. Gospodarki dotknięte hiperinflacją

Żaden z podmiotów wchodzących w skład grupy Spółki nie prowadził w latach 2017 i 2016 działalności w kraju dotkniętym hiperinflacją.

1.6. Rzeczowe aktywa trwałe

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

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

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

Stosuje się następujące okresy użyteczności ekonomicznej:

Rzeczowe aktywa trwałe	Lata
Budynki	20 to 40
Środki transportu	5



Wyposażenie	od 5 do 10
-------------	------------

1.7. Leasing finansowy

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

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

1.8. Utrata wartości aktywów

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

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

1.9. Nieruchomości inwestycyjne

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

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

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

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

Spółka rozróżnia cztery stadia Nieruchomości inwestycyjnych:

- A. grunt bez wstępnej akceptacji odnośnie do warunków zabudowy;
- B. grunt ze wstępną akceptacją odnośnie do warunków zabudowy;



- C. grunt z pozwoleniem na budowę i trwającymi pracami budowlanymi;
- D. grunt z ukończonym budynkiem.

Powyższe stadia dzielą się dalej na 2 główne kategorie:

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

Wartość godziwą gruntu ustala się w oparciu o poniższe metody:

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

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

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

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

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

Wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych w budowie ustala się następująco:

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

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

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

Ukończone nieruchomości inwestycyjne (D)

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

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

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

W przypadku zapłaty warunkowej należnej z tytułu nabytej nieruchomości dany składnik majątku (zapasy lub nieruchomość inwestycyjną) początkowo wykazuje się według ceny nabycia, ustalonej w oparciu o wartość godziwą łącznego uiszczonej lub należnej zapłaty. Wartość godziwą wynagrodzenia warunkowego



ustala się w oparciu o najlepsze szacunki kierownictwa i wykazuje jako zobowiązanie finansowe. Dalsze zmiany wartości godziwej zobowiązania odnotowuje się w rachunku zysków i strat (i nie są one uwzględniane w wartości danego składnika majątku).

1.10. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i działalność zaniechana

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

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

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

1.11. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie

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

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

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

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

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



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

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

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

1.12. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

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

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

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

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

1.13. Aktywa finansowe

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

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

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



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

Przegląd aktywów (i zobowiązań) finansowych w podziale na kategorie, zgodnie z MSR 39, przedstawiono w nocie 15 poniżej.

1.14. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

1.15. Kapitał zakładowy

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

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

1.16. Bieżący i odroczony podatek dochodowy

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

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

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

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

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

W związku z przewidywaną restrukturyzacją działalności w Polsce, którą Kierownictwo uznało za konieczną ze względu na optymalizację (kosztów), poprawę efektywności i uproszczenie struktury prawnej, na początku 2016 r. udziały spółek projektowych, do których należą projekty Warsaw Spire i Grzybowska 77 zostały wniesione w drodze funduszu zamkniętego w Ghelamco Polish Project 1 SCSp (luksemburską spółkę komandytową specjalną założoną pod koniec 2015 r. przez zamknięty fundusz inwestycyjny CC28 oraz Finaris SA) według wartości rynkowej w zamian za certyfikaty udziałowe. Następnie te spółki celowe zostały przekształcone w podmioty typu „sp.k.". Później rzeczzone spółki celowe sprzedały swoje projekty



deweloperskie nowo założonym/nabytym spółkom celowym mającym formę spółek komandytowych prawa luksemburskiego po cenie rynkowej. To skutkowało ujęciem skumulowanych zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego w rachunku zysków i strat (w odniesieniu do wartości godziwej omawianych projektów) w kwocie 18,7 mln EUR w roku 2016. W przyszłości, zgodnie ze zmienionymi przepisami podatkowymi (nowelizacji ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, kończącej preferencyjne traktowanie podmiotów typu FIZAN w zakresie podatków, wchodzącej w życie 1 stycznia 2017 r.) zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego będą ponownie wykazywane w odniesieniu do korekt wartości godziwej dla wszystkich projektów w Polsce.

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

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

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego wykazuje się tylko wtedy, gdy istnieje prawdopodobieństwo, że dostępne będą przyszłe zyski podlegające opodatkowaniu, w odniesieniu do których takie aktywa mogą zostać wykorzystane. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ulegają obniżeniu, jeżeli nie istnieje już prawdopodobieństwo zrealizowania związanych z nimi korzyści podatkowych (nota 16).

1.17. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

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

1.18. Kredyty i pożyczki

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

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

1.19. Ujmowanie przychodów

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

Zbycie zapasów obejmujących projekty deweloperskie

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

- (a) jednostka przekazała nabywcy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z praw własności do dóbr;



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

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

Przychody z najmu

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

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

Zbycie Nieruchomości inwestycyjnych

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

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

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

2. Zarządzanie ryzykiem finansowym

2.1 Czynniki ryzyka finansowego

Ze względu na charakter prowadzonej działalności Spółka narażona jest na różne rodzaje ryzyka finansowego: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko kursowe, ryzyko cenowe i ryzyko stóp procentowych przepływów pieniężnych), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Różne rodzaje ryzyka finansowego odnoszą się do następujących instrumentów finansowych: należności z tytułu dostaw i usług, środki pieniężne i ich ekwiwalenty, zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania, a także kredyty i



pożyczki. Spółka wykorzystuje instrumenty pochodne (zewnętrzne lub wewnętrzne) na zasadzie *ad hoc* celem zabezpieczania zaangażowania wynikającego z pojedynczych transakcji znaczących dla Spółki jako całości.

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

2.1.1 Ryzyko kursowe

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

Na obszarze strefy euro Spółka zawiera wszystkie kontrakty inżynieryjne i budowlane, umowy o generalne wykonawstwo oraz główną część umów o finansowanie (projektów) w walucie euro. Z drugiej strony, w ciągu ostatnich pięciu lat, za pośrednictwem własnego podmiotu finansowego, tj. Ghelamco Invest Sp. z o.o., Spółka emitowała polskie obligacje na okaziciela (kwota wyemitowanych obligacji pozostałych do uregulowania na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosi 1 027,1 mln PLN). Płatności z tytułu wynajmu nieruchomości denominowane są w euro, zaś sprzedaż aktywów lub udziałów w terminie późniejszym również odbywa się bądź jest negocjowana w euro. Ryzyko związane ze złotym polskim ograniczone jest do kontraktów o niższej wartości oraz cen sprzedaży projektów mieszkaniowych.

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

Jak wspomniano wcześniej, główna pozycja w walucie obcej, którą posiada Spółka na dzień sprawozdawczy, dotyczy polskich obligacji na okaziciela denominowanych w PLN o wartości (netto) 1 011 182 tys. PLN. Wzmocnienie/osłabienie kursu wymiany euro w relacji do złotego o 10% na dzień 31 grudnia 2017 r. skutkowałoby odpowiednio zwiększeniem/zmniejszeniem wartości kapitału własnego o ok. 24,5 mln EUR. W analizie tej założono, że wszystkie inne zmienne (np. stopy procentowe) pozostają na stałym poziomie.

Ponadto Spółka posiada nieuregulowane zobowiązania z tytułu dostaw i usług na kwotę 73,1 mln PLN. Wzmocnienie/osłabienie kursu wymiany euro w relacji do złotego o 10% na dzień 31 grudnia 2017 r. skutkowałoby odpowiednio zwiększeniem/zmniejszeniem wartości kapitału własnego o ok. 1,7 mln EUR. W analizie tej założono, że wszystkie inne zmienne (np. stopy procentowe) pozostają na stałym poziomie.

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

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

2.1.2 Ryzyko stóp procentowych

Spółka aktywnie korzysta z kredytów i pożyczek udzielanych przez podmioty zewnętrzne oraz podmioty powiązane w celu finansowania projektów deweloperskich. Zewnętrzne finansowanie projektu deweloperskiego przybiera zazwyczaj formę kredytu bankowego denominowanego w euro (patrz nota 14). Ze względu na to, iż Ghelamco Invest Sp. z o.o. dokonuje emisji obligacji na okaziciela (z czego na dzień bilansowy nadal pozostaje w obrocie kwota 1 027,1 mln PLN + 6,3 mln EUR) projekty realizowane w Polsce mogą być częściowo finansowane ze środków pozyskanych z tytułu emisji.

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



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

- Kredyty na zakup gruntów (zazwyczaj przyznawane na okres dwóch lat). Odsetki płatne na poziomie zmiennych stóp rynkowych (od 1 do 6 miesięcy) plus marża.
- Kredyty na działalność deweloperską udzielane na okres do czasu zakończenia budowy i uzyskania pozwolenia na eksploatację (zwykle jest to okres około dwóch lat). Odsetki płatne na poziomie zmiennych stóp rynkowych (od 1 do 6 miesięcy) plus marża. Na tym etapie kredyt na zakup gruntu stanowi element kredytu na działalność deweloperską.
- Po zakończeniu budowy i wynajęciu nieruchomości oraz w sytuacji, gdy nieruchomość spełnia wszystkie obowiązujące warunki wskazane w umowie kredytowej, kredyt na działalność deweloperską przyznany na jej finansowanie może zostać przekształcony w kredyt inwestycyjny, przyznawany zwykle na okres pięciu lat, począwszy od daty zawarcia umowy kredytu inwestycyjnego, spłacany po dokonaniu sprzedaży bądź refinansowania nieruchomości. Zazwyczaj banki skłonne są podwyższać kwotę kredytów na działalność deweloperską do poziomu stanowiącego 65% do 75% wartości rynkowej nieruchomości, po spełnieniu wszystkich obowiązujących warunków zawartych w umowie kredytowej. Oprocentowanie stanowi zwykle połączenie stopy stałej i zmiennej. Spłata kapitału dokonywana jest na poziomie 4–7% w stosunku rocznym (przeciętnie), z częstotliwością kwartalną, wraz z kwotą narosłych odsetek.
- W odniesieniu do projektów realizowanych w Polsce: kwota 1 027,1 mln PLN + 6,3 mln EUR wpływów z emisji obligacji na okres 3–5 lat i o oprocentowaniu wynoszącym odpowiednio WIBOR 6M + 3,5–5,0% i EURIBOR 6M + 4,3%; przychody z tego tytułu mogą być wykorzystywane na właściwych etapach projektu deweloperskiego.

Spółka aktywnie korzysta z pożyczek udzielanych przez podmioty celowe typu Financing Vehicles działające wewnątrz Grupy Ghelamco, występujące w charakterze pośredników finansowych (na dzień 31 grudnia 2017 r. oraz 31 grudnia 2016 r. głównie Peridot SL) w celu finansowania projektów budowy nieruchomości w Polsce. Kredyty udzielane przez podmioty powiązane oprocentowane są na poziomie rynkowych zmiennych stóp procentowych.

Kwestia analizy wrażliwości została opisana w nocie 14 dotyczącej oprocentowanych kredytów i pożyczek.

2.1.3 Ryzyko operacyjne (głównie ryzyko cenowe)

Ryzyko cenowe

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

Mimo faktu że ceny prac budowlanych mogą ulegać znaczącym zmianom w trakcie każdego roku obrachunkowego, Spółka skutecznie ogranicza ryzyko operacyjne poprzez zawieranie kontraktów z określeniem cen stałych bądź zawieranie z podmiotami powiązanymi i niepowiązanymi kontraktów z opcją zwrotu kosztów.

Projekty budowlane realizowane są w większości we współpracy z podmiotami powiązanymi Spółki (patrz nota 26.2).

Badania rynkowe

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

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



- okres niezbędny do osiągnięcia najmu 50–60% powierzchni.

Ryzyko związane z pozwoleniami

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

Ryzyko budowlane

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

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

Ryzyko inżynieryjne

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

Ryzyko finansowania

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

W ciągu ostatnich pięciu lat Spółka potwierdziła zdolność pozyskania finansowania alternatywnego w postaci emisji obligacji na okaziciela (łączna wartość emisji na dzień 31 grudnia 2017 roku: 1 027,1 mln PLN + 6,3 mln EUR).

Ryzyko komercyjne

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

Ryzyko inwestycyjne

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

2.1.4 Ryzyko kredytowe

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

Bardziej szczegółowa analiza została przedstawiona w nocie 9.



2.1.5 Ryzyko płynności

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

Analizę terminów wymagalności zobowiązań finansowych – ze wskazaniem pozostałych umownych terminów wymagalności – przedstawiono w nocie 14.

Patrz także: nota 11 i nota 14.1, gdzie omówiono dostępne finansowanie.

2.1.6 Ryzyko gospodarcze

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

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

2.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym i strukturą bilansu

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

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

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

Spółka monitoruje kapitały przede wszystkim na podstawie wskaźnika wypłacalności. Wskaźnik ten oblicza się w sposób następujący: kapitał własny ogółem podzielony przez sumę bilansową. Na dzień 31 grudnia 2017 r. oraz 2016 r. poziom wskaźnika wypłacalności przedstawiał się następująco:

	2017	2016
Kapitał własny	696 674	687 535
Aktywa razem	1 266 426	1 604 868
Wskaźnik wypłacalności	55,0%	42,8%



3. Istotne osądy i oszacowania księgowe

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

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

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

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

Utrata wartości aktywów

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

Żadne dodatkowe utraty wartości/odpisy od zysku nie zostały uznane za konieczne w 2017 i 2016 r.

Podatki dochodowe

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

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

Polska: 19% (do 15% w przypadku spełnienia określonych warunków)

Cypr: 12,5%

Luksemburg: 20,33% (wobec 21,84% rok temu) (wyłączenia dla indywidualnych interpretacji finansowych, co najmniej do dnia 30 listopada 2017, tj. daty zamknięcia Granbero Capital, luksemburskiego oddziału Granbero Holdings Ltd)

Szacowanie wartości godziwej

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

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

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

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



4. Lista jednostek zależnych

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

Opis podmiotu	Kraj	Udział procentowy w prawach głosu na dzień 31.12.2017	Udział procentowy w prawach głosu na dzień 31.12.2016	Uwagi
GRANBERO HOLDINGS Ltd.	CYPR	100	100	
Apollo Invest Sp. z o.o	Polska	100	100	
Prima Bud Sp. z o.o.	Polska	70	70	
Ghelamco Invest Sp. z o.o	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp z o.o	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Konstancin SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Port Żerański SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 8 Sp. z.o.o. Dahlia SKA	Polska	100	100	
Tilia BIS Sp. z o.o (dawniej Ghelamco GP 1 SP. z o.o. Tilia SKA)	Polska	100	100	
Innovation Bud Bis Sp. z o.o. (dawniej Innovation SKA)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. Sobieski Towers Sp.k.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Matejki SKA	Polska	0	100	4.3
Ollay Sp. z o.o. Market SKA	Polska	100	100	
Erato Sp. z o.o. (dawniej Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Erato SKA)	Polska	100	100	
Oaken Sp. z o.o. Pattina SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. UNIQUE SKA	Polska	70	70	
Octon Sp. z o.o. PIB SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o. Vogla SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. (dawniej Fusion Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 11 Sp. z.o.o. the HUB SKA (dawniej Ghelamco GP 5 Sp. z.o.o. Sienna Towers SKA)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. SBP SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. Foksal SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. (dawniej Belle Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
WUZA4 Sp.z o.o. (dawniej Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Grzybowska 77 Sp.k.)	Polska	0	100	4.2
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Wronia SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. (dawniej Power Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. Postępu SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. Proof SKA	Polska	0	100	4.3
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. (dawniej Betula Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o. M12 SKA	Polska	100	100	
WUZA1 Sp. z o.o. (dawniej Immediate Investment Sp.z o.o.)	Polska	100	100	
WUZA2 Sp. z o.o. Sp.k. (dawniej Eastern Europe Bud Sp. z o.o)	Polska	0	100	4.2
WUZA3 Sp.z o.o. (dawniej Ghelamco Warsaw Spire WS sp.k.)	Polska	0	100	4.2
Ghelamco GP 6 Sp. z o.o. (dawniej Opportunity Invest Sp. z o.o)	Polska	100	100	



Ghelamco GP 6 Sp. z o.o. HQ SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Isola SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Espressivo Sp. z o.o.	Polska	0	100	4.3
Ghelamco GP 10 Sp. z o.o. Sigma SKA	Polska	100	100	
Ghelamco Garden Station Sp. z o.o.	Polska	99	99	
Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o. (dawniej Budomal)	Polska	0	100	4.2
Creditero Holdings Ltd.	Cypr	100	100	
Bellona Bema 87 Sp. z o.o.	Polska	0	100	4.3
Ghelamco Gdanska PI Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Warsaw Spire Management Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Warsaw Spire Sp. z o.o. Sp.k.	Polska	0	100	4.2
Warsaw Spire Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 10 SP. Z o.o. (dawniej Chopin Project sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco GP2 Sp. z o.o. Synergy SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP1 Sp. z o.o. Canna SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP1 Sp. z o.o. Azira SKA	Polska	100	100	
Laboka Holdings Ltd	Cypr	100	100	
Esperola Ltd	Cypr	100	100	
Stareti Holdings Ltd	Cypr	0	100	4.2
Ghelamco Polish Project 1 SCSp	LU	0	100	4.3
Woronicza Sp. z o.o.	Polska	100	0	* i 4.3
Milovat Ltd	Cypr	100	0	4.1
P22 Łódź Sp. z o.o.	Polska	50	0	*

(*): Jednostka zależna była kontrolowana już w 2016 r., ale po raz pierwszy została uwzględniona w konsolidacji w 2017 r. P22 Łódź Sp. z o.o. jest wspólnym przedsięwzięciem o strukturze 50/50, w związku z czym jest ujmowane w sprawozdaniu finansowym zgodnie z metodą praw własności.

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

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

Zestawienie jednostek zależnych (i innych jednostek biznesowych) utworzonych, przejętych i zbytych przez Spółkę w roku zakończonym 31 grudnia 2017 r. W odniesieniu do przejęć i zbyć jednostek zależnych posiadających nieruchomości stosuje się podejście zgodne z zasadą rachunkowości opisaną w punktach 1.5.2 i 1.5.3 (a nie zgodnie z MSFR 3 „Połączenia jednostek gospodarczych”).

4.1 Jednostki zależne przejęte i utworzone

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



(wewnątrzgrupowego), realizowana wcześniej przez Granbero Capital SA, została przejęta przez Milovat Ltd.

Powyższe transakcje miały znikomy wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za 2017 r.

4.2 Zbycie jednostek zależnych

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

Jednostki zależne spółki Stareti, które zostały przeniesione do GEPF NV w ramach tej samej transakcji:

- WUZA2 Sp. z o.o. Sp.k. (dawniej Eastern Europe Bud Sp. z o.o)
- WUZA3 Sp. z o.o. (dawniej Ghelamco Warsaw Spire WS sp.k.)
- Warsaw Spire Sp. z o.o. Sp.k.
- WUZA4 Sp. z o.o. (dawniej Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. Grzybowska 77 Sp.k.)

Dnia 27 września 2017 roku Ghelamco European Property Fund NV zbyła akcje Warsaw Spire Pl. Europejski 6 SKA (spółka, do której należy budynek B kompleksu Warsaw Spire) na rzecz inwestora zewnętrznego.

19 grudnia 2017 r. udziały spółki Ghelamco Nowa Formiernia Sp. z o.o., czyli spółki projektowej będącej właścicielem projektu Przystanek mBank (obejmującego 25 619 m² w Łodzi), zostały sprzedane do spółki LCN Euro Master Dutch Holdings II BV. Transakcja sprzedaży akcji została dokonana w oparciu o wartość nieruchomości (wynoszącą 58,2 mln EUR).

4.3 Fuzje, podziały i likwidacje jednostek zależnych

Jak wspomniano powyżej w punkcie 4.1, Granbero Capital SA, luksemburski oddział Granbero Holdings Ltd, został zamknięty (zlikwidowany) z dniem 30 listopada 2017 roku.

W ramach kontynuacji ubiegłorocznej restrukturyzacji polskiej działalności, luksemburska spółka komandytowa (SCSp) która w 2016 r. (wraz z jej główną spółką zależną Warsaw Spire Sp. z oo Sp.k., właścicielem Warsaw Spire projekt) został sprzedany przez zamknięty fundusz inwestycyjny CC28 spółce Stareti Ltd, został zlikwidowany 15 maja 2017 r. W ten sposób wcześniejsze udziały SCSp (głównie Warsaw Spire Sp. z oo Sp.k.) trafiły bezpośrednio do spółki Stareti Ltd. W czerwcu 2017 r. Warsaw Spire Sp. o.o.. Sp.k. został podzielony (poprzez wniesienie aportem zorganizowanych części podmiotu) na:

- Pl. Europejski 1 SKA (właściciel Warsaw Spire budynek A = wieża)
- Pl. Europejski 2 SKA (właściciel Warsaw Spire budynek C)
- Pl. Europejski 6 SKA (właściciel Warsaw Spire budynek B)

Powyższy podział został dokonany według wartości rynkowej.

Powyższe transakcje miały znikomy wpływ na sprawozdanie finansowe Spółki za 2017 r.

Jak wspomniano wcześniej, w dniu 29 czerwca 2017 roku 100% akcji spółki Stareti zostało sprzedanych do funduszu Ghelamco European Property Fund.

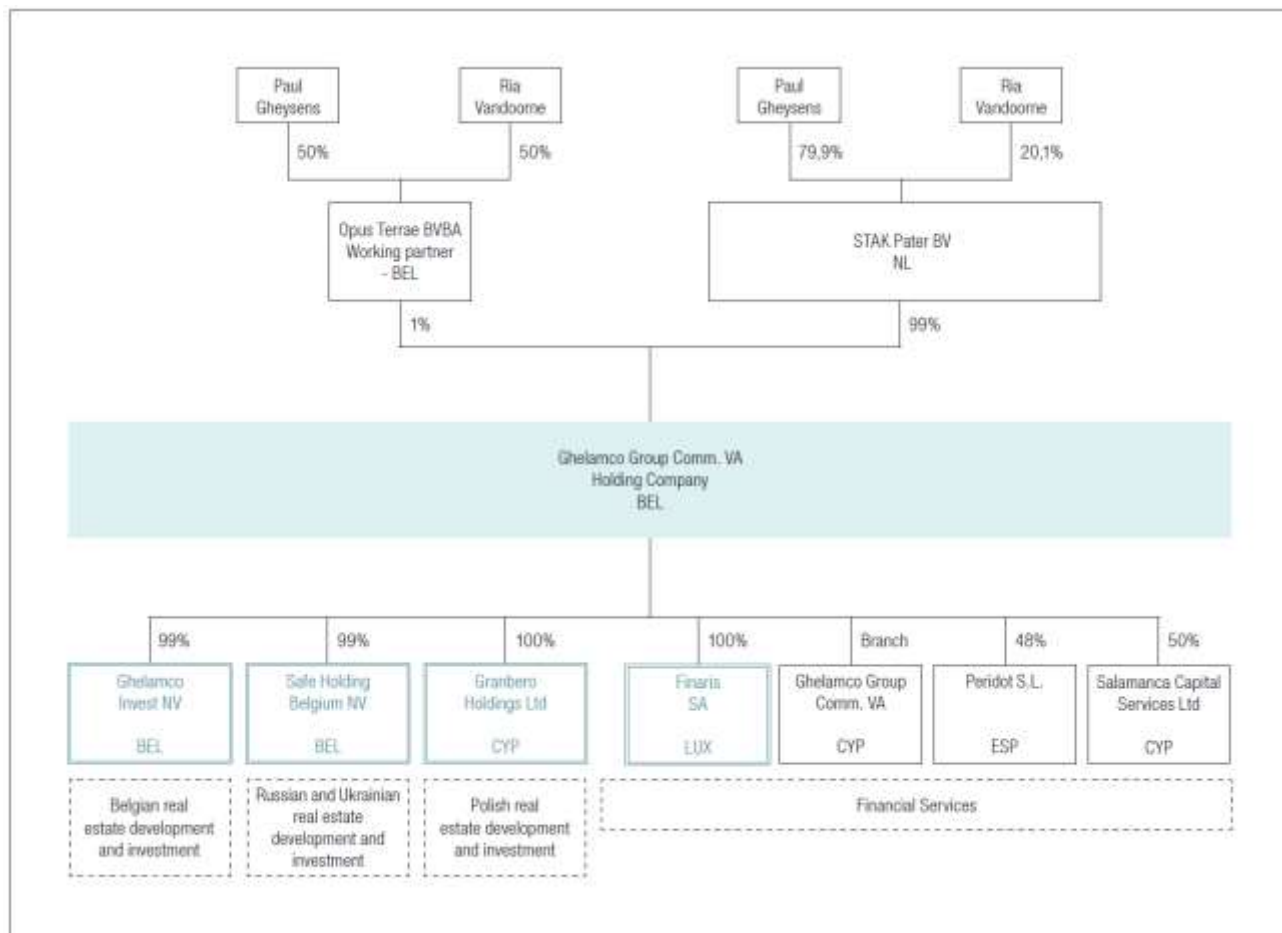
W trakcie roku 2017 nastąpiło połączenie spółek Matejki SKA i Bellona Bema 87 Sp. z o.o. ze spółką Erato Sp. z o.o. Ponadto spółki Proof SKA and Espressivio Sp. z o.o. zostały połączone ze spółką Woronicza Sp. z o.o. W wyniku powyższych fuzji właściwe spółki celowe (SPV) zostały zlikwidowane, a prawa i zobowiązania w ich posiadaniu zostały, w odpowiednim zakresie, przekazane podmiotom, do których przyłączono te spółki.

Powyższe fuzje i podziały miały znikomy wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Spółki za 2017 r.



5. Struktura Spółki

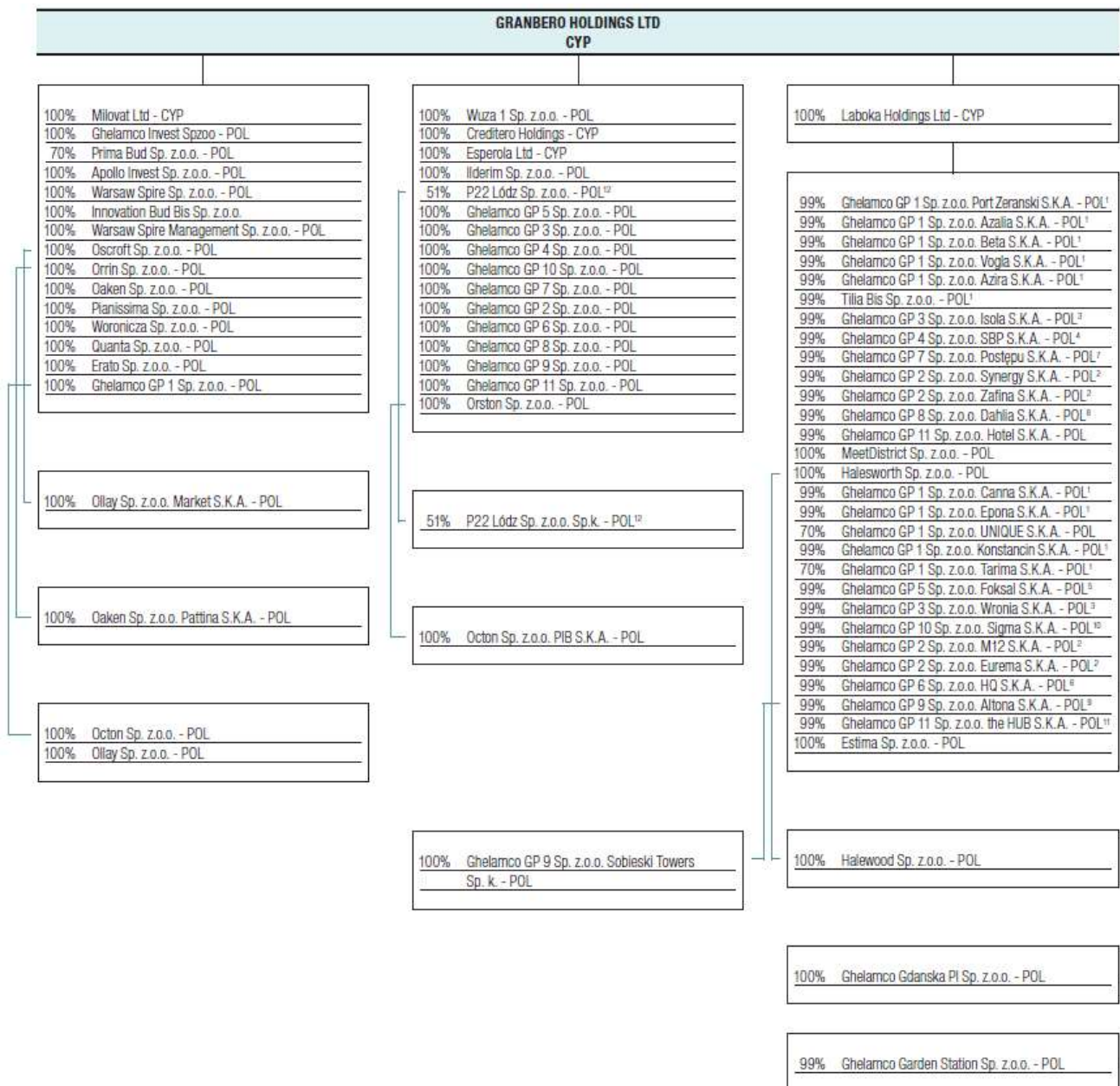
5.1. Holding inwestycyjny na dzień 31 grudnia 2017 r.



Belgian real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Belgii
Russian and Ukrainian real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Rosji i na Ukrainie
Polish real estate development and investment	Działalność deweloperska i inwestycyjna w Polsce
Financial services	Usługi finansowe
Working partner	Partner roboczy
Holding Company	Spółka holdingowa
NL	Holandia
BEL	Belgia
CYP	Cypr
ESP	Hiszpania
LUX	Luksemburg



5.2. Działalność deweloperska i inwestycyjna na polskim rynku nieruchomości na dzień 31 grudnia 2017 r.



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

(1) remaining participation at general partner Ghelamco GP 1 Spzoo	(1): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 1 Sp. z o.o.
(2) remaining participation at general partner Ghelamco GP 2 Spzoo	(2): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 2 Sp. z o.o.
(3) remaining participation at general partner Ghelamco GP 3 Spzoo	(3): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 3 Sp. z o.o.
(4) remaining participation at general partner Ghelamco GP 4 Spzoo	(4): pozostały udział w komplementariuszu, Ghelamco GP 4 Sp. z o.o.



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



6. Nieruchomości inwestycyjne

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

Wszystkie działki gruntu utrzymywane bez określonego przeznaczenia, lub jeśli kierownictwo stwierdzi, że działka zostanie wykorzystana do celów projektu, w wyniku którego budynek będzie wynajęty, są klasyfikowane na dzień 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2016 r. jako nieruchomości inwestycyjne.

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

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

Spółka celowa (SPV)	Nazwa handlowa	Wycena	Kat.	31/12/2017	31/12/2016
				tys. EUR	tys. EUR
POLSKA					
Apollo Invest	Spinnaker	JLL	B	57 857	49 937
Postępu SKA/Business Bud SKA	Postępu Business Park	KNF	B	7 120	8 110
Sienna Towers SKA	The Hub/Sienna Towers	KNF	C	101 479	74 897
WS SKA/Warsaw Spire sp. z o.o. sp.k.	Warsaw Spire		n/d	0	526 780
Sobieski SKA	Sobieski Tower	BNP	B	31 077	29 595
Market SKA	Mszczonów Logistics	ASB	A	2 849	2 802
SBP SKA	Synergy Business Park, Wrocław	JLL	B	25 294	21 898
Isola SKA	Grzybowska	KNF	D/A	23 920	25 480
Wronia SKA	Logistyka	KNF	D	59 265	30 491
Sigma	Chopin + Stixx	KNF	B/D	40 766	38 529
Vogla SKA	Wilanow Retail	KNF	D/A	11 260	12 360
Tillia BIS Sp. z o.o.	Powisłe	KNF	A	7 690	5 930
Dahlia SKA	Włoska 24	BNP	D	56 553	44 950
Nowa Formiernia Sp. z o.o. (dawniej Budomal)	Przystanek/mBank, Łódź		n/d	0	35 413
Synergy SKA	Katowice	JLL	A	4 000	0
Canna SKA	(Kapelanka) Kraków	Cresa	A	7 209	0
RAZEM:				436 339	907 171

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



Stan na 1 stycznia 2016 r.	660 290
Nabycie nieruchomości	1482
Późniejsze nakłady	120 215
Przeniesienia	
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	
- Pozostałe przeniesienia	9482
Korekta do wartości godziwej przez wynik finansowy	131 050
Zbycia	
Różnice kursowe z przeliczenia	-15 348
pozostałe	
Stan na 31 grudnia 2016 r.	907 171
Nabycie nieruchomości	
Późniejsze nakłady	50 022
Przeniesienia	
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	
- Pozostałe przeniesienia	5610
Korekta do wartości godziwej przez wynik finansowy	30 427
Zbycia	-583 463
Różnice kursowe z przeliczenia	26 572
pozostałe	
Stan na 31 grudnia 2017 r.	436 339

<i>Kategorie</i>	A	B	C	D	Razem
Stan na 1 stycznia 2016 r.	42 582	120 972	328 626	168 110	660 290
Nabycie nieruchomości	1482				1482
Późniejsze nakłady (*)	1239	34 603	39 034	29 992	104 867
Przeniesienia					
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży					
- Pozostałe przeniesienia	-10 030	-13 540	-242 366	275 418	9482
Korekta do wartości godziwej	-1061	6034	15 507	110 570	131 050
Zbycia					
Stan na 31 grudnia 2016 r.	34 212	148 068	140 801	584 090	907 171
Nabycie nieruchomości					
Późniejsze nakłady (*)	6160	11 271	44 125	15 038	76 594
Przeniesienia					
- Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży					
- Pozostałe przeniesienia	5610		-30 491	30 491	5610
Korekta do wartości godziwej	-314	2775	3727	24 239	30 427
Zbycia			-56 683	-526 780	-583 463
Stan na 31 grudnia 2017 r.	45 668	162 114	101 479	127 078	436 339



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

Kwoty ujęte w rachunku zysków i strat obejmują:

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Przychody z najmu	16 563	15 205

Przychody z najmu za 2017 r. dotyczą głównie umów najmu w Warsaw Spire (za pierwsze półrocze 2017 r.) oraz przychodów z pozostałych projektów, w tym z projektu Wołoska 24, Przystanek mBank i Wronia.

Przeniesienia (z pozycji „Zapasy” do pozycji „Nieruchomości inwestycyjne”) wynoszą 5 610 tys. EUR. Więcej informacji na ten temat przedstawiono w notcie 7.

Najważniejsze założenia i analiza wrażliwości

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

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

Średnie stopy zysku (lub kapitalizacji) stosowane w wycenach rzeczoznawców na 31 grudnia 2017 r. przedstawiały się następująco:

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

Średnie stawki czynszu stosowane w wycenach rzeczoznawców przedstawiały się następująco:

- od 10,5 EUR/m kw./miesiąc do 21,5 EUR/m kw./miesiąc dla powierzchni biurowej (wobec 10,5 EUR do 21,5 EUR w zeszłym roku);
- od 8,75 EUR/m kw./miesiąc do 32 EUR/m kw./miesiąc dla powierzchni handlowej (wobec 8,5 EUR do 32 EUR w zeszłym roku);

w zależności od lokalizacji, specyfiki i charakteru obiektu.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Spółka miała w swoim portfelu kilka nieruchomości inwestycyjnych generujących dochód (kategoria D), których wartość oszacowano na 127 078 tys. EUR (Wołoska 24, Wronia oraz Wilanów Retail). Wzrost/spadek stopy zwrotu o 100 punktów bazowych przy innych zmiennych na takim samym poziomie spowoduje spadek/wzrost wartości o około 17 585 tys. EUR.

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

Opis procesu i metodologii wyceny przedstawiono również w punkcie 1.9.



7. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie

Zapasy obejmujące projekty deweloperskie na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiły 70 390 tys. EUR (2016 r.: 68 860 tys. EUR).

Wartość bilansowa (według kosztu) na 31 grudnia 2017 r. — tys. EUR	Wartość bilansowa (według kosztu) na 31 grudnia 2016 r. — tys. EUR
---	---

PROJEKTY POLSKIE

Axiom/Konstancin	5443	4895
Bellona-Bema	-	1835
Foksal	19 532	13 189
Port Żerański	3334	3067
Erato Invest	3495	1921
M12 SKA	1391	1311
Matejki – Inwestycja Biurowa	-	1197
Pattina	1642	1502
P.I.B.	2992	3061
Q-Bik soft lofty	2975	6514
Innovation Bud Bis (dawniej Signal)	24	23
Unique SKA (Pl. Grzybowski)	7332	4340
Garden Station SP. z o.o.	1382	1148
Synergy SKA (Katowice)		2599
Canna SKA (Kraków)		3010
Azira SKA	20 829	19 263
Pozostałe	19	15
RAZEM POLSKA	70 390	68 860

Stan zapasów obejmujących projekty deweloperskie pozostał stabilny w porównaniu z poprzednim rokiem. Główne zmiany zanotowano w przypadku stanu projektu Woronicza Qbik (-3 539 tys. EUR do 2 975 tys. EUR), w wyniku sprzedaży pozostałych mieszkań w bieżącym roku, a także stanu projektu Foksal (+6 343 tys. EUR do 19 532 tys. EUR) w związku w rozpoczęciem robót budowlanych w ramach tego ekskluzywnego projektu mieszkaniowego.

Ponadto dwie działki (jedna w Katowicach i jedna w Krakowie o wartości bilansowej odpowiednio 2 599 tys. EUR i 3 010 tys. EUR) zostały przeniesione z zapasów do nieruchomości inwestycyjnych, ponieważ obie zostaną przeznaczone pod realizację projektów biurowych.

Z drugiej strony działka przy ul. Matejki została w bieżącym roku sprzedana do podmiotu zewnętrznego.

Więcej informacji przedstawiono w punktach 3 i 4.3..



8. Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia

Inwestycje we wspólne przedsięwzięcia wynoszą 0,3 tys. EUR i dotyczą (50-procentowego) udziału w spółce P22 Łódź Sp. z o.o., która jest związana z działką przeznaczoną pod przyszłą realizację projektu biurowego.

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

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

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

9.1 Należności długoterminowe i długoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne

	Nota	31/12/2017	31/12/2016
Długoterminowe			
Należności od podmiotów powiązanych	26.3	456 792	387 855
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		4615	9928
Razem należności długoterminowe i długoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne		461 407	397 784

Należności długoterminowe od podmiotów powiązanych

Wszystkich pożyczek długoterminowych dla podmiotów powiązanych udzielono na okres od 3 do 5 lat. Umowne stopy procentowe dla należności długoterminowych od podmiotów powiązanych za 2017 r. przedstawiały się następująco: Euribor/Libor + marża w przedziale od 2% do 4%. Więcej informacji przedstawiono w Nocie 26.3.

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności na dzień 31 grudnia 2017 r. obejmowały głównie:

- Należności z tytułu gwarancji najmu na poziomie (dawnej spółki Espressivo Sp. z o.o., która w bieżącym roku została połączona ze spółką) Woronicza Sp. z o.o. w związku ze sprzedażą projektów Mokotów Nova i Łopuszańska Business Park: 561 KEUR



- Kwoty zatrzymane w związku z główną umową najmu i gwarancją najmu w odniesieniu do zbycia Marynarska 12/T-Mobile Office Park: 285 KEUR
- Skapitalizowane okresy beczynszowe i opłaty agencyjne na poziomie Dahlia SKA w związku z wynajmem projektu Wołoska 24: 1 350 tys. EUR
- Skapitalizowane okresy beczynszowe i opłaty agencyjne na poziomie Wronia SKA w związku z wynajmem projektu Wronia (który został oddany do użytku w bieżącym roku): 1 237 tys. EUR

Zmniejszenie w stosunku do poprzedniego roku idzie w parze ze zmniejszeniem (do zera) skapitalizowanych okresów beczynszowych i opłat agencyjnych na poziomie Warsaw Spire Sp. z o.o. (6,39 mln EUR) związanym ze sprzedażą projektu Warsaw Spire w połowie 2017 r.

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

9.2 Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

	Nota	31/12/2017	31/12/2016
Krótkoterminowe			
Należności od podmiotów powiązanych	26.3	2 442	182
Należności od pozostałych podmiotów		2 812	3 370
Pomniejszone o: odpisy na należności wątpliwe (rezervę na należności nieściągalne)			0
Należności z tytułu dostaw i usług netto		5 254	3 552
Pozostałe należności		2 060	2 082
Należności krótkoterminowe od podmiotów powiązanych	26.3	112 518	116 759
Należności z tytułu VAT		6 075	10 168
Rozliczenia międzyokresowe czynne		7 510	1 477
Należności z tytułu odsetek		70 310	55 506
Razem krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		203 727	189 545

Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

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

Należności z tytułu dostaw i usług od podmiotów powiązanych (i rozliczenia międzyokresowe czynne; zobacz poniżej) obejmują faktury z tytułu usług budowlanych, technicznych i innych, jak opisano w nocie 26.2.

Nierozliczone saldo należności krótkoterminowych od podmiotów powiązanych (łącznie 112 518 tys. EUR) dotyczy głównie Grupy Ghelamco (108 974 tys. EUR) oraz Tallink Investments (2 473 tys. EUR).

Rozliczenia międzyokresowe czynne

Kwoty nierozliczone na dzień 31 grudnia 2017 r. obejmują głównie:

- zaliczki w kwocie 1 206 tys. EUR (wobec 882 tys. EUR w zeszłym roku) (oraz powiązane koszty) dla SPV Prima Bud na nabycie działki gruntu (Łomianki), do celów budowy centrum handlowo-rozrywkowego.



- zaliczki w kwocie 6 117 tys. EUR (wobec 189 EUR w zeszłym roku) dla SPV the Hub SKA na nabycie usług budowlanych.

Należności z tytułu odsetek

Saldo należności z tytułu odsetek obejmuje należności z tytułu odsetek od podmiotów powiązanych w kwocie 70 299 tys. EUR.

Należności z tytułu VAT

Saldo nierozliczone na dzień 31 grudnia 2017 r. dotyczy należności z tytułu VAT związanych głównie z następującymi projektami: Spinaker, Warsaw Hub, Wronia, Kapelanka Kraków i Nowe Centrum Łodzi. Zaangażowane spółki celowe (SPV) mogą zwrócić się do władz skarbowych o natychmiastowy zwrot należności z tytułu VAT w gotówce lub mogą kompensować należności z tytułu VAT z dowolnymi zobowiązaniami z tytułu VAT.

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

Ekspozycja na ryzyko kredytowe i utrata wartości

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

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

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

Na dzień 31 grudnia 2017 r. i 2016 r. należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności ujawnione powyżej nie zawierały żadnych kwot zaległych na koniec okresu sprawozdawczego, na które Spółka nie utworzyłaby w razie potrzeby odpisu na należności wątpliwe.

10. Instrumenty pochodne

Na dzień 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2016 r. nie ujęto nierozliczonych sald dotyczących wartości rynkowej instrumentów pochodnych.

Zobacz również punkt 2.1.1 powyżej.

11. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

	31/12/2017	31/12/2016
Środki pieniężne na rachunkach bankowych i w kasie	88 228	37 564
Depozyty krótkoterminowe		
	88 228	37 564

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



Spółki na środki pieniężne, i mogą generować odsetki według właściwych stóp dla depozytów krótkoterminowych.

Spółka ma również dostęp do następujących dodatkowych źródeł finansowania:

- dodatkowych możliwości w związku ze stopą zadłużenia (Ghelamco stara się utrzymywać wysoką marżę dla współczynnika kredytu do wartości);
- możliwości skorzystania z dodatkowego finansowania dla zakończonych projektów na podstawie współczynnika kredytu do wartości (LTV), a nie kredytu do kosztów (LTC);
- dostęp do finansowania alternatywnego w formie emisji obligacji oraz finansowania kapitałowego typu mezzanine. W tym względzie zobacz właściwe emisje obligacji na okaziciela w Polsce (łącznie obligacje w obiegu o wartości 1 027 mln PLN + 6,3 mln EUR na dzień 31 grudnia 2017 r.).

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

	31/12/2017	31/12/2016
Zatwierdzony kapitał podstawowy	67	67
Kapitał zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	495 903	495 903
wyemitowany i w pełni opłacony	495 971	495 971

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

Na dzień 31 grudnia 2017 r. bezpośrednimi akcjonariuszami Spółki byli:

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

Na koniec września 2016 kapitał Spółki (w tym nadwyżka ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej) przede wszystkim został podwyższony o 33,3 mln EUR poprzez aport 60% udziałów w Apollo Invest Sp. z o.o. wniesiony przez Elzenwalle NV (podmiot powiązany należący do Holdingu portfelowego) (oraz późniejszą sprzedaż wynikającego z tej transakcji udziału kapitałowego Granbero przez Elzenwalle na rzecz Ghelamco Group Comm. VA).

Ponadto na koniec listopada 2016 r. Spółka zadeklarowała podmiotowi dominującemu, Ghelamco Group Comm. VA, dywidendę w wysokości 430 mln EUR, bezpośrednio po czym podmiot dominujący ponownie ją skapitalizował w tej samej wysokości (w formie kapitału zakładowego i nadwyżki ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej).

12.1 Wypłata dywidend

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

Na koniec listopada 2016 r. Spółka zadeklarowała podmiotowi dominującemu dywidendę w wysokości 430 mln EUR. Dywidenda ta została jednak następnie ponownie skapitalizowana.

11.2 Udziały niekontrolujące

	31/12/2017	31/12/2016
stan na początek roku	7	1902
udział w zysku za rok		
zwiększenia/zmniejszenia		-1895
Stan na koniec roku	7	7



W poprzednim roku zmniejszenie udziałów niekontrolujących związane było z nabyciem przez Spółkę pozostałych 60% udziałów w Apollo.

13. Kapitały rezerwowe i zyski zatrzymane

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

	Skumulowany kapitał rezerwowy z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych	Zyski zatrzymane
Stan na 1 stycznia 2016 r.	4526	516 782
Skumulowane różnice z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych (CTA)	7978	
Wypłata dywidend dla faktycznych akcjonariuszy		-430 000
Zmiana zakresu konsolidacji		-73
Pozostałe		27
Zysk za rok		92 317
Stan na 31 grudnia 2016 r.	12 504	179 053
	Skumulowany kapitał rezerwowy z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych	Zyski zatrzymane
Stan na 1 stycznia 2017 r.	12 504	179 053
Skumulowane różnice z tytułu przeliczenia pozycji wyrażonych w walutach obcych (CTA)	-15 097	
Wypłata dywidend dla faktycznych akcjonariuszy		
Zmiana zakresu konsolidacji		-74
Pozostałe		-15
Zysk za rok		24 325
Stan na 31 grudnia 2017 r.	-2593	203 289



14. Oprocentowane kredyty i pożyczki

		31/12/2017	31/12/2016
Długoterminowe			
Kredyty bankowe — zmienna stopa procentowa	14.1	77 842	340 434
Inne kredyty i pożyczki	14.2/3	353 264	457 246
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego		49	
		431 155	797 680
Krótkoterminowe			
Kredyty bankowe — zmienna stopa procentowa	14.1	13 077	45 921
Inne kredyty i pożyczki	14.2/3	65 792	10 115
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego			
		78 868	56 036
RAZEM		510 023	853 716

14.1 Kredyty bankowe

W ciągu roku Spółka uzyskała nowe zabezpieczone kredyty bankowe w EUR i w PLN oraz wykorzystwała istniejące linie kredytowe na łączną kwotę 23,5 mln EUR, wszystkie oprocentowane w oparciu o stopy Euribor i Wibor. Z drugiej strony w wyniku spłat i refinansowania na kwotę 318,9 mln EUR, po odliczeniu przedłużenia różnych kredytów i pożyczek i z uwzględnieniem „zbycia” kredytu bankowego w wysokości 300 mln EUR związanego z projektem Warsaw Spire oraz kredytu w wysokości 13 mln EUR związanego z projektem Przystanek mBank, łączna kwota kredytów bankowych do spłaty wynosi 90,9 mln EUR (wobec 386,4 mln EUR na dzień 31.12.2016 r.).

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

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

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Spółka dysponowała kredytami bankowymi do wykorzystania na łączną kwotę 242,3 mln EUR, co wynika jedynie z zawarcia przez Spółkę umowy o kredyt budowlany w wysokości 221,1 mln EUR na sfinansowanie budowy projektu Warsaw Hub (projektu biurowo-hotelowo-handlowego) realizowanej przez spółkę zależną Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. the Hub SKA..

Jeśli chodzi o niespłacone kredyty krótkoterminowe, należy dodać, że w 2018 r. część z nich zostanie faktycznie spłacona zgodnie z warunkami umownymi, a część zostanie przedłużona lub zrefinansowana (np. poprzez konwersję na kredyt inwestycyjny).



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

	31.12.2017				31.12.2016			
	<1 roku	od 2 do 5 lat	>5 lat	razem	<1 roku	od 2 do 5 lat	>5 lat	razem
Kredyty zaciągnięte w instytucjach kredytowych	16 267	61 871	24 730	102 867	59 315	73 471	324 561	457 346
Leasing finansowy			0					0
Razem	16 267	61 871	24 730	102 867	59 315	73 471	324 561	457 346
Udział procentowy	16%	60%	24%	100%	13%	16%	71%	100%

Kredyty i pożyczki zewnętrzne według waluty

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

Odsetki od kredytów i pożyczek bankowych – ryzyko stopy procentowej

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

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Spółka posiadała dwa niespłacone kredyty inwestycyjne:

- Dahlia SKA: Kredyt w wysokości 32 680 tys. EUR udzielony przez PKO Bank Polski oprocentowany w oparciu o stawkę Euribor 1M (+2,95% marża). Zadłużenie w obsługiwane jest z przychodów z najmu nieruchomości (Wołoska 24).
- Vogla SKA: Kredyt w wysokości 4 706 tys. EUR udzielony przez Raiffeisen Bank oprocentowany w oparciu o stawkę Euribor 1M (+ 2,75% marża). Zadłużenie w pełni obsługiwane jest z przychodów z najmu nieruchomości (Plac Vogla).

W zależności od projektu i zabezpieczenia wymaganego przez bank w Polsce obowiązują następujące marże na stopy zmienne: od 2,00% do 4,60%.

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

Analiza wrażliwości oprocentowania

Wzrost/spadek o 100 punktów bazowych (średnio) stóp procentowych zadłużenia bankowego o zmiennym oprocentowaniu w dacie sprawozdawczej, przy pozostałych zmiennych na tym samym poziomie, spowodowałyby obniżenie/zwiększenie zysku brutto za 2017 r. o 2 386 tys. EUR.

14.2 Inne kredyty i pożyczki Obligacje (długoterminowe: 189 210 tys. EUR, krótkoterminowe: 59 445 tys. EUR).

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

W bieżącym roku spółka wyemitowała w ramach tego programu (poprzez spółkę Ghelamco Invest Sp. z o.o.) publiczne obligacje detaliczne (serie PG, PH i PI) na łączną kwotę 217,9 mln PLN. Obligacje te zostały wyemitowane na okres odpowiednio 5 lat, 3 lat i 4 lat, i są oprocentowane według stawki Wibor 6M + odpowiednio 4,30%, 3,50% i 3,60%. Serie obligacji są zabezpieczone gwarancją udzieloną przez Granbero Holdings Ltd.



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

W bieżącym okresie spółka dokonała wykupu obligacji pozostających w obiegu (częściowo w ramach wcześniejszego wykupu – na kwotę 56 920 tys. PLN, a częściowo w dniu zapadalności – na kwotę 32 780 tys. PLN) za łączną kwotę 89 700 tys. PLN.

Wpływ zmian kursu PLN/EUR na zmiany netto stanu obligacji pozostających w obiegu wynosi 12,3 mln EUR (dodatni).

Łączne saldo obligacji pozostających w obiegu na dzień bilansowy (248 666 tys. EUR) odpowiada wartości emisji (1 027 mln PLN + 6,3 mln EUR) pomniejszonej o skapitalizowane koszty emisji, które są amortyzowane przez okres ważności obligacji.

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

	31.12.2017				31.12.2016			
	<1 roku	od 2 do 5 lat	>5 lat	razem	<1 roku	od 2 do 5 lat	>5 lat	razem
obligacje	72 750	212 458	0	285 208	19 922	223 637	0	243 558
Razem	72 750	212 458	0	285 208	19 922	223 637	0	243 558
Udział procentowy	26%	74%	0%	100%	8%	92%	0%	100%

Analiza wrażliwości oprocentowania

Wzrost/spadek o 100 punktów bazowych (średnio) stóp procentowych obligacji o zmiennym oprocentowaniu w dacie sprawozdawczej, przy pozostałych zmiennych na tym samym poziomie, spowodowałby obniżenie/zwiększenie zysku brutto za 2017 r. o 2 310 tys. EUR.

14.3 Inne kredyty i pożyczki: Pozostałe

31/12/2017 170 438 tys. EUR

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

- Peridot SL: 162 736 tys. EUR
- Salamanca Capital Services: 136,5 tys. EUR
- Wuza 3 (dawniej Ghelamco Warsaw Spire WS spk): 1 020 tys. EUR

Jak również:

- pożyczkę krótkoterminową w kwocie 2 750 tys. EUR udzieloną przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym projektem polskim zapadającą 30 czerwca 2018 r., oprocentowaną według stopy 5%;
- pożyczkę krótkoterminową w kwocie 3 586 tys. EUR udzieloną przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym polskim projektem.

31/12/2016 262 708 tys. EUR

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

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

Jak również:

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



Analiza wrażliwości oprocentowania

Wzrost/spadek o 100 punktów bazowych (średnio) stóp procentowych zadłużenia w ramach grupy w dacie sprawozdawczej, przy pozostałych zmiennych na tym samym poziomie, spowodowałyby obniżenie/zwiększenie zysku brutto za 2017 r. o 2 120 tys. EUR.

14.4 Informacje różne

Na dzień 31 grudnia 2017 r. nie miały miejsca żadne opóźnienia w płatnościach ani naruszenia warunków umów kredytowych.

Zabezpieczenie kredytów bankowych stanowią m.in. projekty budowlane prowadzone przez Spółkę, w tym grunty oraz roboty w toku, zastaw na udziałach w spółce celowej itp.

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

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

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

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



14. Instrumenty finansowe

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

Instrumenty finansowe (x 1 000 EUR)	31.12.2017				
	Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu	Dostępne do sprzedaży	Pożyczki i należności/zobowiązania finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	Wartość godziwa	Poziom wartości godziwej
Pozostałe inwestycje finansowe					
Pozostałe aktywa finansowe			193	193	2
Należności długoterminowe					
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne			461 405	461 405	2
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania					2
Należności krótkoterminowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności			190 142	190 142	2
Instrumenty pochodne					2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty			88 228	88 228	2
Aktywa finansowe razem	0	0	739 968	739 968	
Oprocentowane kredyty i pożyczki – długoterminowe					
Kredyty bankowe			77 842	77 842	2
Obligacje			189 210	193 694	1
Inne kredyty i pożyczki			164 102	164 102	2
Oprocentowane kredyty i pożyczki – krótkoterminowe					
Kredyty bankowe			13 077	13 077	2
Obligacje			59 455	60 228	1
Inne kredyty i pożyczki			6336	6336	2
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania			38 752	38 752	2
Zobowiązania finansowe razem	-	-	548 775	554 031	



Instrumenty finansowe (x 1 000 EUR)	31.12.2016				
	Wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu	Dostępne do sprzedaży	Pożyczki i należności/zobowiązania finansowe wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	Wartość godziwa	Poziom wartości godziwej
Pozostałe inwestycje finansowe					
Pozostałe aktywa finansowe			109	109	2
Należności długoterminowe					
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne			397 784	397 784	2
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania					2
Należności krótkoterminowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności			177 900	177 900	2
Instrumenty pochodne					2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty			37 564	37 564	2
Aktywa finansowe razem	0	0	613 356	613 356	
Oprocentowane kredyty i pożyczki – długoterminowe					
Kredyty bankowe			340 434	340 434	2
Obligacje			197 288	202 791	1
Inne kredyty i pożyczki			259 958	259 958	2
Oprocentowane kredyty i pożyczki – krótkoterminowe					
Kredyty bankowe			45 921	45 921	2
Obligacje			7365	7484	1
Inne kredyty i pożyczki			2750	2750	2
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania			36 020	36 020	2
Zobowiązania finansowe razem	-	-	889 736	895 357	

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

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



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

- Wartości godziwe instrumentów pochodnych oblicza się przy pomocy notowanych cen. Jeżeli takie ceny są niedostępne, przeprowadza się analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych, stosując obowiązującą krzywą zwrotu za okres instrumentów dla instrumentów pochodnych, które nie mają charakteru opcji, oraz modele wyceny opcji dla instrumentów pochodnych o charakterze opcji. Walutowe kontrakty terminowe wycenia się na podstawie notowanych terminowych kursów wymiany oraz krzywych zwrotu wynikających z notowanych stóp procentowych zgodnych z terminami zapadalności kontraktów. Swapy na stopy procentowe wycenia się w wartości bieżącej przyszłych przepływów pieniężnych oszacowanych i zdyskontowanych na podstawie właściwych krzywych zwrotu wynikających z notowanych stóp procentowych.
- Wartości godziwe pozostałych aktywów finansowych i zobowiązań finansowych (z wyłączeniem wymienionych powyżej) określa się zgodnie z ogólnie przyjętymi modelami wyceny na podstawie analizy zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

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

Opis sposobu określania wartości godziwej przedstawiono również w nocie 9.1.

16. Podatek odroczony

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

w tys. EUR	31/12/2017	31/12/2016
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	5602	3391
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-15 826	-21 199
RAZEM	-10 224	-17 808



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

w tys. EUR	Różnice przejściowe		Niewykorzystane straty i odliczenia podatkowe	
	Nieruchomości inwestycyjne	Pozostałe	Straty podatkowe	Odliczenia podatkowe
Stan na 1 stycznia 2016 r.	-21 975	-970	2486	-
Ujęte w rachunku zysków i strat	3529	-1460	552	
Ujęte w innych całkowitych dochodach				
Ujęte bezpośrednio w kapitale własnym				
Przebiegowane z kapitału własnego do zysków lub strat				
Przejęcia				
Zmniejszenia				
Pozostałe		30		
Stan na 31 grudnia 2016 r.	-18 446	-2400	3038	-
Ujęte w rachunku zysków i strat	8954	-796	-56	
Ujęte w innych całkowitych dochodach				
Ujęte bezpośrednio w kapitale własnym				
Przebiegowane z kapitału własnego do zysków lub strat				
Przejęcia				
Zmniejszenia				
Pozostałe		-518		
Stan na 31 grudnia 2017 r.	-9492	-3714	2982	-

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

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

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

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

	31/12/2017	31/12/2016
Aktywa z tytułu podatku odroczonego od niewykorzystanych strat podatkowych	425	12
Aktywa z tytułu podatku odroczonego od niewykorzystanych odliczeń podatkowych		
RAZEM	425	12

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

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



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

17. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

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

	31/12/2017
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: podmioty pozostałe	4783
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: podmioty powiązane	12 740
Zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych	3935
Różne zobowiązania krótkoterminowe	17 688
Przychody przyszłych okresów	1126
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	-

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania razem	40 272
---	---------------

	31/12/2016
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: podmioty pozostałe	3984
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług: podmioty powiązane	1155
Zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych	3957
Różne zobowiązania krótkoterminowe	27 165
Przychody przyszłych okresów	2811
Krótkoterminowe świadczenia pracownicze	-

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania razem	39 073
---	---------------

Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych obejmują między innymi kwoty należne na rzecz Holdingu usługowego z tytułu otrzymanych usług budowlanych i koordynacji technicznej. Na dzień 31 grudnia 2017 r. zobowiązania z tytułu dostaw i usług obejmowały kwotę 12 740 tys. EUR wobec podmiotów powiązanych (wobec 1 155 tys. EUR w zeszłym roku), jak poniżej:

- Apec Ltd: 260 tys. EUR (195 tys. EUR w zeszłym roku)
- Ghelamco Poland Sp. z o.o: 11 756 tys. EUR (887 tys. EUR w zeszłym roku)
- Pozostałe: 789 tys. EUR (73 tys. EUR w zeszłym roku)

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

Różne zobowiązania krótkoterminowe dotyczą głównie odsetek naliczonych (łącznie 11,9 mln EUR, w tym 3,6 mln EUR na powiązane i 8,3 mln EUR na rzecz stron trzecich), rezerw na z tytułu umów rental guarantee (łącznie 4,3 mln EUR), podatku VAT (0,4 mln EUR) oraz niektórych rozliczeń międzyokresowych i innych.

Podobnie jak w zeszłym roku saldo nierozliczonych przychodów przyszłych okresów dotyczy głównie przychodów przyszłych okresów z przedsprzedaży projektu mieszkaniowego Woronicza QBik (946 tys. EUR).



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

18. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku

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

- Luksemburg: 288 tys. EUR (wobec 494 tys. EUR w 2016 r.)
- Cypr: 1 069 tys. EUR (wobec 935 tys. EUR w 2016 r.)
- Polska: 25 tys. EUR (wobec 0 w 2016 r.)

19. Przychody

Przychody pochodzą głównie z następujących źródeł:

w tys. EUR	31.12.2017	31.12.2016
Sprzedaż inwestycji mieszkaniowych	5138	5498
Przychody z najmu	16 563	15 205
PRZYCHODY OGÓŁEM	21 701	20 703

Przychody z najmu na dzień 31 grudnia 2017 r. dotyczą czynszu z inwestycji handlowych (głównie Warsaw Spire – za okres 6 miesięcy, Wołoska 24 i Przystanek mBank). W związku ze zbyciem Warsaw Spire na koniec czerwca 2017 r. od III kwartału 2017 r. przychody z czynszów są odpowiednio niższe.

Projekt Warsaw Spire (budynek A) został ukończony w maju 2016 r.

Sprzedaż inwestycji mieszkaniowych na dzień 31 grudnia 2017 r. dotyczy:

- Sprzedaży mieszkań typu soft loft w ramach projektu Woronicza QBiK zlokalizowanego w Warszawie (3 981 tys. EUR).
- Działka przy ul. Matejki (1 157 tys. EUR).

Zestawienie przyszłych minimalnych przychodów z najmu

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

w tys. EUR	31.12.2017	31.12.2016
Przyszłe minimalne przychody z najmu:		
Poniżej 1 roku	5228	18 572
Od 1 roku do 2 lat	8231	24 522
Od 2 do 3 lat	8527	24 940
Od 3 do 4 lat	7737	25 251
Od 4 do 5 lat	5990	25 008
Powyżej 5 lat	3841	75 598
PRZYSZŁE MINIMALNE PRZYCHODY Z NAJMU RAZEM	39 554	193 891

Spadek w stosunku do ubiegłego roku związany jest głównie ze zbyciem projektu Warsaw Spire na koniec czerwca 2017 roku.



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

Pozostałe przychody operacyjne i koszty operacyjne w 2017 r. i 2016 r. obejmują następujące pozycje:

	2017	2016
Pozostałe przychody operacyjne		
Zysk netto ze zbycia nieruchomości inwestycyjnej	8047	
Pozostałe	5933	6505
Zysk netto ze zbycia rzeczowych aktywów trwałych		
łącznie:	13 980	6505

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

	2017	2016
Zyski z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych	30 427	131 050

Korekty wartości godziwej dokonane w 2017 r. wynoszą 30 427 tys. EUR, co wynika głównie z kontynuowanych w bieżącym roku działań deweloperskich, budowlanych oraz w zakresie wynajmu (głównie w ramach projektów Wronia, Wołoska 24 oraz the HUB (Sienna Towers)) w połączeniu ze zmianą warunków rynkowych (zmiana poziomów zysku i czynszu).

	2017	2016
Pozostałe koszty operacyjne		
Koszty z tytułu leasingu operacyjnego/czynszu	93	72
Podatki i opłaty	1524	845
Koszty ubezpieczenia	65	103
Koszty audytów, obsługi prawnej i podatkowej	1199	877
Promocja	505	804
Koszty sprzedaży (opłaty agencyjne i bez opłat agencyjnych)	1675	5933
Koszty gwarancji najmu	2691	908
Koszty utrzymania i napraw (projektów)	1878	976
Koszty operacyjne z podmiotami powiązanymi	8392	9190
bez pozostałego earn-out za Sentor	223	
bez earn-out za TPIII		842
bez należności z tytułu VAT	2337	
Straty z tytułu połączeń jednostek	247	
Różne	2576	1686
Razem:	23 405	22 237

Pozostałe koszty operacyjne z podmiotami powiązanymi obejmują w głównej mierze koszty wyposażenia naliczone przez Ghelamco Poland (a następnie przeniesione na najemców). Dodatkowo ujęto również koszty gwarancji najmu w wysokości 3,8 mln EUR, poniesione na rzecz spółek celowych będących właścicielami projektu Warsaw Spire (budynek A i C). Zobacz również punkt 26.3.

W bieżącym roku nastąpił wzrost kosztów utrzymania nieruchomości oraz kosztów podatków i opłat, głównie w związku z ukończeniem i otwarciem projektu Warsaw Spire (budynek A w maju 2016 r.).



Koszty z tytułu gwarancji najmu poniesione w bieżącym roku dotyczą głównie utworzenia rezerwy z tytułu gwarancji najmu na kwotę 2,3 mln EUR, w związku z projektem Warsaw Spire, który w połowie roku został sprzedany do funduszu Ghelamco European Property Fund.

Pozostałe koszty operacyjne w bieżącym okresie obejmują również spisanie wątpliwej należności z tytułu podatku VAT.

Stosunkowo wysokie koszty sprzedaży w ubiegłym roku obejmowały ujęcie w rachunku zysków i strat aktywowanych kosztów opłat agencyjnych dla projektu Warsaw Spire, w związku z przeprowadzoną wewnętrzną transakcją sprzedaży (w celu oddzielenia projektu Warsaw Spire od projektu Chopin).

21. Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie

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

	2017	2016
Zmiana stanu zapasów	4939	6772
Zakupy (*)	-10 130	-13 832
	-5191	-7060

(*) Zobacz nota 27.2

Zakupy (głównie od podmiotów powiązanych) dotyczyły projektów w zakresie nieruchomości inwestycyjnych, które nie zostały ujęte w powyższych zakupach, ponieważ ujęto je bezpośrednio w nieruchomościach inwestycyjnych. Dotyczy to kwoty 69 039 tys. EUR (wobec 77 500 tys. EUR w 2016 r.).

22. Przychody i koszty finansowe

Przychody i koszty finansowe obejmują różne pozycje, jak poniżej:

	2017	2016
Dodatnie różnice kursowe	4684	-
Przychody z tytułu odsetek	20 331	13 114
Inne przychody finansowe		
Przychody finansowe razem	25 015	13 114
Koszty z tytułu odsetek	-27 143	-30 528
Inne koszty z tytułu odsetek i koszty finansowe	-3037	-5414
Ujemne różnice kursowe		-15 078
Koszty finansowe razem	-30 180	-51 020

Należy zauważyć, że powyższe wartości za 2017 i 2016 r. nie obejmują kosztów z tytułu odsetek związanych z (nieukończonymi) nieruchomościami inwestycyjnymi, ponieważ zostały one skapitalizowane bezpośrednio w nieruchomościach inwestycyjnych. Dotyczy to kwoty 8 490 tys. EUR (wobec 8 600 tys. EUR w zeszłym roku).

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

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

Należy wspomnieć, że główna część różnic kursowych jest niezrealizowana (i dotyczy przeliczenia niespłaconych kredytów/pożyczek). Różnice kursowe odzwierciedlają sytuację na koniec roku i mogą ulec istotnej zmianie w zależności od zmiany kursu wymiany EUR/PLN. Wynik finansowy bieżącego okresu obejmuje kwotę (w większości niezrealizowanych) dodatnich różnic kursowych, wynikających głównie z umocnienia się PLN w stosunku do EUR; jednocześnie na wynik finansowy w ubiegłym roku



istotny wpływ miały ujemne różnice kursowe (związane głównie z przewalutowania po kursie kasowym kredytu bankowego (w EUR) zaciągniętego w związku z projektem Warsaw Spire).

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

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

23. Podatki dochodowe

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

	31.12.2017	31.12.2016
Bieżąca część podatku dochodowego	1872	1024
Podatek odroczony	5817	-2621
Razem	7689	-1597

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

Uzgodnienie podatku dochodowego do wyniku bilansowego:

	w tys. EUR	31.12.2017	31.12.2016
Wynik przed opodatkowaniem podatkiem dochodowym		32 014	90 720
Obciążenie z tytułu podatku dochodowego według stopy 19%		6083	17 237
Wpływ odmiennych stawek podatku w innych jurysdykcjach		1426	373
Wpływ kosztów niestanowiących kosztów uzyskania przychodów		2705	1078
Wpływ przychodów nieopodatkowanych		-5437	-1600
Wpływ wykorzystania/ujęcia nieujętych wcześniej strat podatkowych		-413	
Wpływ strat za bieżący rok, dla których nie ujęto aktywów z tytułu podatku odroczonego		72	
Wpływ zachęt podatkowych nieujętych w rachunku zysków i strat		-715	-130
Wpływ przeszacowania/niedoszacowania w poprzednich latach		4058	55
Wpływ zmiany lokalnych stawek podatku			
Wpływ innych zwiększeń podatku			
Ujęcie salda skumulowanych zobowiązań z tytułu odroczonego podatku dochodowego dot. operacji fiskalnej w pierwszej połowie 2016 r.			-18 753
Pozostałe		-90	143
KOSZT PODATKU UJĘTY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT		7689	-1597

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

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



24. Zobowiązania i aktywa warunkowe

24.1 Gwarancje (bankowe)

Całe zadłużenie zewnętrzne podmiotów zależnych jest zabezpieczone gwarancjami korporacyjnymi udzielonymi i/lub umowami poręczenia zawartymi przez Granbero Holdings Ltd. Te gwarancje obejmują ryzyko niedoboru środków pieniężnych, przekroczenia kosztów, ryzyko związane z zakończeniem oraz ryzyko stopy procentowej i ryzyko niepełnej spłaty. W latach 2017 i 2016 nie skorzystano z żadnych gwarancji.

Spółka	Nazwa projektu	Kwota finansowania bankowego (tys. EUR)	Gwarancja korporacyjna na dzień 31.12.2017 r. (tys. EUR)		
Gwarancja udzielona przez Granbero Holdings Ltd.					
POLSKA					
The HUB SKA	HUB	EUR 9241	9241	Gwarancja korporacyjna	
Wronia SKA	Wronia	EUR 24 400	Poręczenie, niedobór środków pieniężnych		
SBP SKA	Wrocław Business Park	EUR 5850	5850	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych	
Foksal SKA	Foksal	EUR 4276	4276	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych	
Sobieski Sp.k.	Sobieski Towers	EUR 1914	Poręczenie, niedobór środków pieniężnych		
Isola SKA	Grzybowska 77	EUR 4210	Umowa poręczenia		
Vogla SKA	Plac Vogla	EUR 4706	4706	Gwarancja korporacyjna	
Dahlia SKA	Wołoska 24	EUR 32 680	Poręczenie i niedobór środków pieniężnych		
Postępu SKA	Postępu	EUR 3357	Umowa poręczenia		

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

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Spółka nie udzieliła żadnych gwarancji korporacyjnych w celu zapewnienia spłaty kredytów bankowych stron powiązanych (pod wspólną kontrolą faktycznych akcjonariuszy) (co nie dotyczy podmiotu zależnego Spółki).

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



24.2 Oświadczenia i gwarancje przedstawione w odniesieniu do sprzedanych inwestycji deweloperskich

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

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

24.3 Gwarancje otrzymane od wykonawców

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

24.4 Zabezpieczenia ustanowione na aktywach

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

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

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



25. Podjęte zobowiązania

25.1 Zobowiązania (kapitałowe)

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

	2017	2016
Umowy architektoniczne i inżynieryjne	13 381	3878
Umowy budowlane	163 392	225 426
Zakup działek gruntu		1062
Zakup akcji/udziałów (w związku z bankiem ziemi)		
Razem	176 774	230 366

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Spółka zawarła różne umowy ze stronami trzecimi na zakup następujących aktywów (działek gruntu) lub akcji/udziałów:

Umowy wiążące

- Brak w odniesieniu do działek gruntu do celów budowy obiektów mieszkalnych/handlowych

Umowy niewiążące

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

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

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

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

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

Główne umowy budowlane zawarte w powyższym zestawieniu dotyczą następujących projektów:

- Wronia (ok. 15 400 m kw. powierzchni biurowej): 1 516 tys. EUR
- The Warsaw Hub (ok. 113 000 m kw. powierzchni o funkcji mieszanej): 161 026 tys. EUR



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

Polska

	2017	2016
Do 1 roku	1102	904
Od 1 roku do 5 lat	4481	3,687
Więcej niż 5 lat	74 381	62 871
	79 964	67 461

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

25.3 Gwarancje najmu

W związku ze sprzedażą Warsaw Spire w czerwcu 2017 r. zawarto umowy gwarancji najmu ze spółkami celowymi będącymi właścicielami budynków A i C na okres 60 miesięcy.

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

W związku z tym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na 31 grudnia 2017 r. ujęto rezerwę na gwarancje najmu na łączną kwotę 4 300 tys. EUR (wobec 2 000 tys. EUR na 31 grudnia 2016 r.).

26. Transakcje z podmiotami powiązanymi

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

Podczas konsolidacji wyeliminowano salda i transakcje pomiędzy Spółką a jej podmiotami zależnymi i te salda i transakcje nie zostały ujawnione w niniejszej notce. Poniżej przedstawiono szczegółowe informacje o transakcjach pomiędzy Spółką a innymi stronami powiązanymi (należącymi do Holdingu inwestycyjnego i deweloperskiego, Holdingu usługowego, Holdingu portfelowego i Holdingu funduszu nieruchomości).

26.1. Relacje z członkami zarządu i kierownictwa

Za rok zakończony 31 grudnia 2017 r. Konsorcjum (w którego skład wchodzi Spółka) wypłaciło łącznie około 10 000 tys. EUR na rzecz członków zarządu i komitetu zarządzającego (10 000 tys. EUR w poprzednim roku). Ta kwota obejmuje wynagrodzenia za usługi zarządcze naliczane przez członków Komitetu Zarządzającego podmiotom prawnym uwzględnionym w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

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



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

Usługi budowlane i deweloperskie

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

- Ghelamco Poland z siedzibą w Warszawie;

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

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

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

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

Cena usług budowlanych i innych powiązanych usług jest stałą ceną uzgodnioną przy zawieraniu umowy. Płatności realizowane są na podstawie faktur wystawianych co dwa tygodnie do miesiąca. Jeżeli chodzi o prace zakończone i odebrane, strony podpisują protokół roboczy co każde dwa tygodnie do miesiąca po zatwierdzeniu przez niezależnego inspektora projektu wyznaczonego przez zewnętrzną stronę zapewniającą finansowanie. Ceny usług odzwierciedlają normalne komercyjne warunki przy średniej marży około 10% do 20%.

Usługi w zakresie projektów inżynierskich i architektonicznych

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

- szczegółowe programy funkcjonalne, techniczne, konstrukcyjne i zagospodarowania powierzchni oraz prace wykończeniowe;
- pomoc w wyborze inżynierów odpowiedzialnych za przedsięwzięcie;
- szczegółowy wstępny projekt architektoniczny oraz opracowanie projektu budowlanego zgodnie z lokalnymi wymaganiami ustawowymi;
- opracowanie wszystkich dokumentów, wniosków o pozwolenie, a także weryfikację i uzyskanie wszystkich pozwoleń wymaganych do złożenia wniosku o pozwolenie na budowę, jak również złożenie wniosku o pozwolenie na budowę;



- szczegółowy architektoniczny plan realizacyjny, uzgodnienia analiz technicznych, określenie specyfikacji i szczegółów;
- nadzór nad pracami przez cały okres budowy;
- pomoc podczas wstępnego odbioru i wsparcie przy uzyskaniu pozwolenia na użytkowanie;
- koszty komercyjne;
- koszty doradztwa prawnego i finansowego.

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

26.3. Nabycia i zbycia udziałów i akcji oraz pozostałe transakcje z podmiotami powiązаныmi

2017

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

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

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

2016

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

Inne

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

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

	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Zakup usług budowlanych, inżynieryjnych i usług w zakresie projektowania architektonicznego:	-81 469	-73 554
należności z tytułu dostaw i usług od podmiotów powiązanych	2442	182



zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych	-12 740	-1155
pożyczki długoterminowe udzielone podmiotom powiązanym	456 420	387 821
należności z tytułu odsetek od podmiotów powiązanych	70 299	55 499
należności krótkoterminowe od podmiotów powiązanych	112 518	116 759
zobowiązania wobec podmiotów powiązanych z tytułu pożyczek długoterminowych	-163 033	-259 918
zobowiązania wobec podmiotów powiązanych z tytułu odsetek	-8272	-21 013
zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych	-3935	-3957

27. Zdarzenia po dniu bilansowym

Brak istotnych zdarzeń.



28. Raport biegłego rewidenta

Deloitte.



Granbero Holdings Ltd

Raport z przeprowadzonej przez niezależnego biegłego rewidenta oceny
skonsolidowanych sprawozdań finansowych za rok zakończony 31 grudnia 2017 r.
(Tłumaczenie dokumentu z języka angielskiego)





Raport z przeprowadzonej przez niezależnego biegłego rewidenta oceny skonsolidowanych sprawozdań finansowych Granbero Holdings Ltd za rok zakończony 31 grudnia 2017 rok (Tłumaczenie dokumentu z języka angielskiego)

Z przyjemnością przedstawiamy wyniki zleconego nam audytu. Niniejszy raport zawiera naszą ocenę skonsolidowanych sprawozdań finansowych Granbero Holdings Ltd (niżej „spółki”) oraz jej podmiotów zależnych (niżej łącznie „grupy”). Raport zawiera naszą ocenę skonsolidowanych sprawozdań finansowych oraz omówienie innych wymogów ustawowych i wynikających z innych przepisów. Dokumenty te stanowią jedną, niepodzielną całość.

Prezentowanie wyników audytu skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Opinia bez zastrzeżeń

Dokonałiśmy oceny skonsolidowanych sprawozdań finansowych grupy. Dokumentacja zawiera skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2017 r., skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane zestawienie całkowitych dochodów, skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym oraz skonsolidowane zestawienie przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2017 r., a także podsumowanie istotnych zasad przyjętych w rachunkowości i pozostałe informacje dodatkowe. W skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej wykazano aktywa o łącznej wartości 1 288 428 (000) EUR, a w skonsolidowanym rachunku zysków i strat podano zysk skonsolidowany netto za rok zakończony 31 grudnia 2017 r. w wysokości 24 325 (000) EUR.

W naszej ocenie skonsolidowane sprawozdania finansowe Granbero Holdings Ltd przedstawiają rzetelny i prawdziwy obraz kapitału własnego netto grupy i jej sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2017 r., a także jej skonsolidowanych wyników finansowych i skonsolidowanych przepływów pieniężnych w roku zakończonym 31 grudnia 2017 r. Dokumentacja jest zgodna z przyjętymi przez Unię Europejską Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz wymogami ujętymi w ustawach i innych przepisach mających zastosowanie w Belgii.

Podstawy wystawienia oceny bez zastrzeżeń

Dokonałiśmy naszej oceny zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej (MSRF). Naszą odpowiedzialność wynikającą z tych norm opisano szerzej w części zatytułowanej „Odpowiedzialność niezależnego biegłego rewidenta za ocenę skonsolidowanych sprawozdań finansowych”. Spełniliśmy wszystkie obowiązujące w Belgii wymogi etyczne odnoszące się do niezależnej rewizji skonsolidowanych sprawozdań finansowych, również wymogi dotyczące niezależności.

Przedstawiciele władz spółki zapewнили nam wyjaśnienia i informacje niezbędne do dokonania naszej oceny.

W naszym przeświadczeniu zebrane informacje są wystarczające i odpowiednie, aby na ich podstawie dokonać oceny.

Odpowiedzialność zarządu za skonsolidowane sprawozdania finansowe

Do obowiązków zarządu należy sporządzenie i rzetelna prezentacja skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z przyjętymi przez Unię Europejską Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) oraz taka kontrola wewnętrzna, jaką zarząd uzna za niezbędną do sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych pozbawionych istotnych nieprawidłowości wynikających z oszustwa lub błędów.

Przygotowując skonsolidowane sprawozdania finansowe, zarząd musi ocenić zdolność grupy do kontynuacji działalności w przewidywalnej przyszłości, ujawnić tam, gdzie należy to zrobić, kwestie do oceny wg kryterium zasady kontynuacji działania, oraz kierować się zasadą kontynuacji działania w rachunkowości, chyba, że władze

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Révisiers d'Entreprises
Bijzondere vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Gateway building, Leuchtstoren Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.063.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0485 6121 - BIC GEBABEBB

Členok Deloitte Touche Tohmatsu Limited





spółki zamierzają ją postawić w stan likwidacji albo zaprzestać działalności, albo jest to jedynym realistycznym rozwiązaniem.

Odpowiedzialność niezależnego biegłego rewidenta za ocenę skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Nasze cele to uzyskanie zasadnego przekonania, że wszystkie sprawozdania finansowe są pozbawione istotnych nieprawidłowości wynikających z oszustwa lub błędów, oraz sporządzenie raportu biegłego rewidenta zawierającego naszą ocenę. Zasadne przekonanie oznacza sporą wiarygodność, ale nie jest gwarancją, że ocena przeprowadzona zgodnie z MSRF zawsze pozwoli wykryć występujące istotne nieprawidłowości. Nieprawidłowości mogą wynikać z oszustwa lub pomyłki, uważa się je za istotne – jednostkowo lub łącznie – gdy można zasadnie podejrzewać ich wpływ na decyzje gospodarcze użytkowników podejmowane na podstawie tych sprawozdań finansowych.

Elementami oceny dokonywanej przez nas zgodnie z MSRF są zawodowy osąd oraz zawodowy sceptycyzm w całej procedurze. Elementami procesu dokonywania oceny są ponadto następujące składniki i czynności.

- Wykrywamy ryzyka wynikających z oszustwa lub pomyłki istotnych nieprawidłowości w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych i dokonujemy ich oceny. Opracowujemy i przeprowadzamy procedury audytorskie reagujące na te zagrożenia oraz zbieramy informacje wystarczające i odpowiednie do tego, aby na ich podstawie dokonać oceny. Ryzyko, że nie zostanie wykryta istotna nieprawidłowość wynikająca z oszustwa, jest większe, niż ryzyko, że nie zostanie wykryta taka nieprawidłowość powstała wskutek pomyłki, gdyż oszustwo może się wiązać ze złą wiarą, fałszerstwem, celowym pomijaniem informacji, błędnym ich przedstawianiem lub omijaniem mechanizmów kontroli wewnętrznej.

- Poznajemy mechanizmy kontroli wewnętrznej mające związek z dokonywaną oceną, aby opracować procedury audytorskie odpowiednie do danej sytuacji, lecz nie w celu wyrażenia opinii o skuteczności kontroli wewnętrznej stosowanej w grupie.

- Oceniamy, czy zarząd stosuje należyte zasady polityki rachunkowości, przyjmuje zasadne wartości szacunkowe w rachunkowości i podaje zasadne informacje.

- Oceniamy, czy zarząd odpowiednio kieruje się zasadą kontynuacji działania w rachunkowości, a także na podstawie uzyskanych informacji ustalamy, czy występuje istotna niepewność, co do zdarzeń lub warunków, które mogą spowodować, że zrodzą się poważne wątpliwości, czy grupa będzie mogła prowadzić działalność w przewidywalnej przyszłości. Jeżeli uznamy, że taka istotna niepewność występuje, w naszym raporcie biegłego rewidenta jesteśmy zobowiązani zwrócić uwagę na odpowiednie dane zawarte w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych albo – gdy podane dane są nieadekwatne – skorygować naszą ocenę. Nasze wnioski mają za podstawę informacje uzyskane do czasu sporządzenia raportu biegłego rewidenta. Może się zdarzyć tak, że wskutek przyszłych zdarzeń lub warunków grupa przestanie działać w sposób pozwalający zakładać utrzymanie działalności w przewidywalnej przyszłości.

- Dokonujemy oceny ogólnej prezentacji i struktury skonsolidowanych sprawozdań finansowych oraz zawartych w nich danych i oceniamy, czy w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych ujęto będące ich podstawą transakcje i zdarzenia w sposób właściwy dla rzetelnej prezentacji.

- Zbieramy dostateczny zasób odpowiednich informacji o wskaźnikach finansowych dotyczących podmiotów i działalności biznesowej w ramach grupy, aby móc wyrazić opinię o skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Do naszych obowiązków należy kierowanie audytem, nadzór nad nim i przeprowadzenie go. Ponosimy wyłączną odpowiedzialność za wyrażoną przez nas opinię.

Komunikujemy się z władzami firmy m.in. w sprawach dotyczących planowanego zakresu audytu i czasu jego przeprowadzenia oraz w sprawach istotnych ustaleń audytorskich, w tym wszelkich znaczących niedostatków kontroli wewnętrznej wykrytych przez nas podczas audytu.

Zawrotnem, 30 marca 2018 r.
Biegły rewident

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

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /
Société civile sous forme de société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Gateway building, Leuchtoren National 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.883 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Członek Deloitte Touche Tohmatsu Limited

