Granbero Holdings
Ltd

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2014 r. wg MSSF

Zatwierdzone przez Zarząd
wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta

Spis treści

I. Informacje ogólne i wyniki

II. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF

A. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

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

C. Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

D. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

1. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

2. Zarządzanie ryzykiem finansowym

3. Istotne osądy i oszacowania księgowe

4. Lista jednostek zależnych

5. Struktura Grupy

6. Nieruchomości inwestycyjne

7. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie

8. Należności długoterminowe, rozliczenia międzyokresowe czynne i inne należności

9. Instrumenty pochodne

10. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania

11. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

12. Kapitał zakładowy

13. Rezerwy i zyski zatrzymane

14. Oprocentowane kredyty i pożyczki

15. Instrumenty finansowe

16. Podatek odroczony

17. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania

18. Bieżące zobowiązania podatkowe

19. Przychody

20. Inne pozycje uwzględnione w zysku operacyjnym/ stracie operacyjnej

21. Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie

22. Przychody i koszty finansowe

23. Podatki dochodowe

24. Zobowiązania i aktywa warunkowe

25. Zobowiązania

26. Transakcje z podmiotami powiązanymi

27. Zdarzenia po dacie sporządzenia bilansu

28. Opinia 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 rynkach logistycznych.

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

Ghelamco zapewnia 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 spółki stanowią połączenie najlepszych i strategicznych lokalizacji oraz efektywnych i inspirujących estetycznie projektów i terminowego wykonania.

Grupa Ghelamco z powodzeniem działa na rynku belgijskim, polskim, ukraińskim i rosyjskim, a jej sukces budują profesjonalni, pełni entuzjazmu pracownicy motywowani przez kierownictwo, którego członkami są pasjonaci z wizjonerskim podejściem do pracy.

W ciągu ostatniej dekady spółka Ghelamco stała się jednym z największych deweloperów powierzchni komercyjnych w Polsce. Pozycję grupy na rynku potwierdzają liczne prestiżowe nagrody, które w ostatnich latach otrzymywała zarówno sama Spółka, jak i wiele z jej projektów. Rok 2014 był szczególnie obfity w nagrody przyznane spółce Ghelamco zarówno w Polsce, jak i w Belgii.

W lutym belgijska Ghelamco Arena otrzymała tytuł „Stadionu roku" przyznawany przez uczestników z wielu krajów głosujących za pośrednictwem stadiumDB.com, jednego z największych światowych serwisów internetowych la miłośników piłki nożnej. Firma Ghelamco miała silną konkurencję: wśród 18 nowych stadionów nominowanych do nagrody w 2013 r. było 6 brazylijskich stadionów zbudowanych na potrzeby mistrzostw świata FIFA 2014. Ghelamco Arena to wielofunkcyjny stadion piłkarski, siedziba klubu piłkarskiego KAA Ghent, mający 20 000 miejsc i około 50 000 m² nowoczesnej powierzchni biurowej i handlowej.

W Polsce, założyciel, prezes i dyrektor generalny (CEO) Ghelamco Paul Gheysens otrzymał nagrodę CEEQA za całokształt osiągnięć w dziedzinie w nieruchomości, w uznaniu zasług dla branży oraz wszechstronnych i wielokrotnie nagradzanych dokonań jego firmy w Europie Środkowo-Wschodniej.

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

- **Investment Holding**: obejmuje środki inwestowane w projekty dotyczące nieruchomości w Belgii, Francji, Polsce, Rosji oraz na Ukrainie, a także podmioty celowe typu *Financing Vehicles* działające wewnątrz grupy – zwane dalej „**Grupą Ghelamco**" lub „**Grupą**";

- **Service Holding**: obejmuje międzynarodowe podmioty świadczące na rzecz podmiotu Investment Group usługi budowlane, inżynierskie i deweloperskie;

- **Portfolio Holding**: obejmuje pozostałe rodzaje działalności i inwestycje w nieruchomości, pozostające pod kontrolą faktycznych akcjonariuszy.

2. Status prawny

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

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

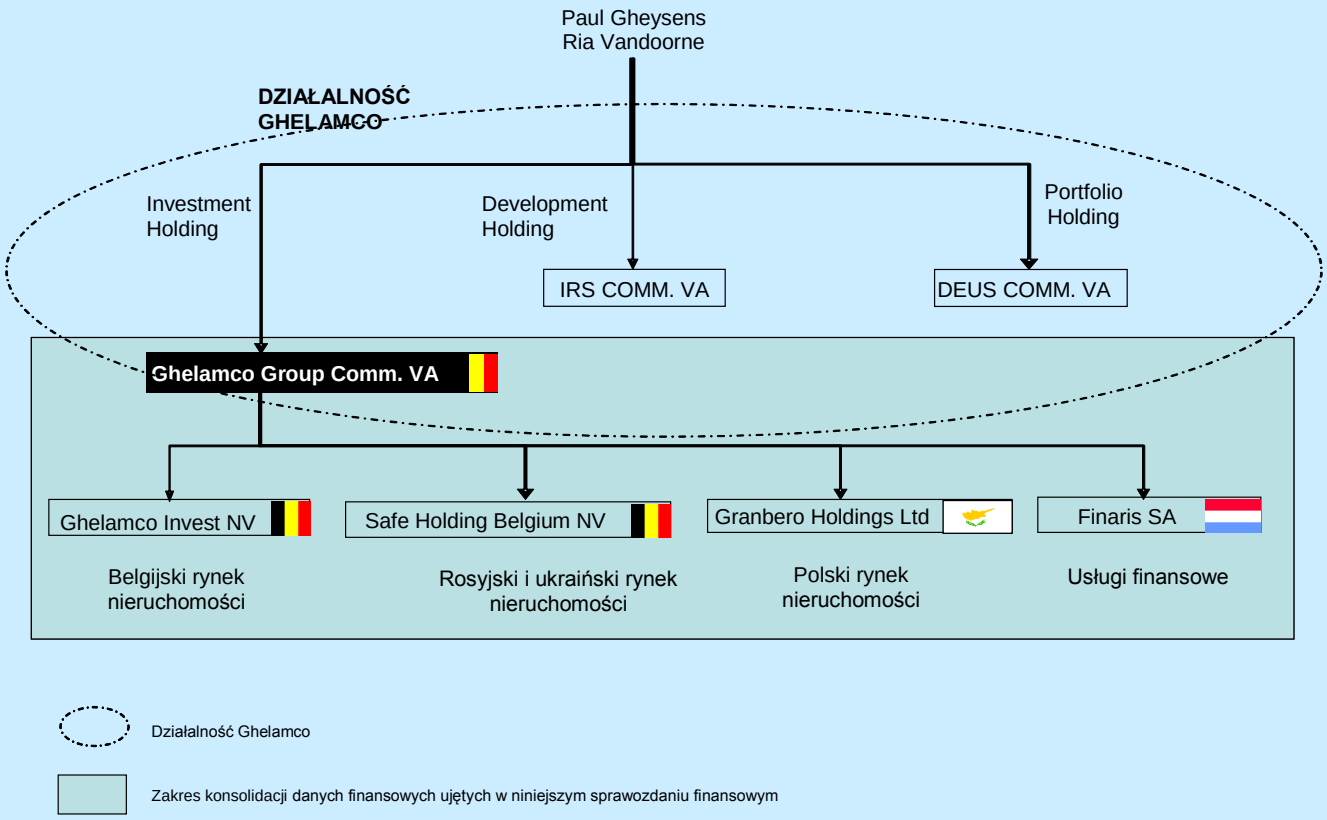
Spółka jest wpisana do cypryjskiego rejestru handlowego pod numerem 183542.

3. Zakres konsolidacji

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

Na dzień 31 grudnia 2014 r. (dzień bilansowy) wszystkie aktywa i pasywa jednostki sprawozdawczej (Spółki oraz jej bezpośrednich i pośrednich jednostek zależnych) są prawnie połączone w ramach struktury organizacyjnej, która została wprowadzona w 2006 r. i ukończona przed dniem 31 grudnia 2007 r. (charakterystykę przedstawiono w Nocie 5).

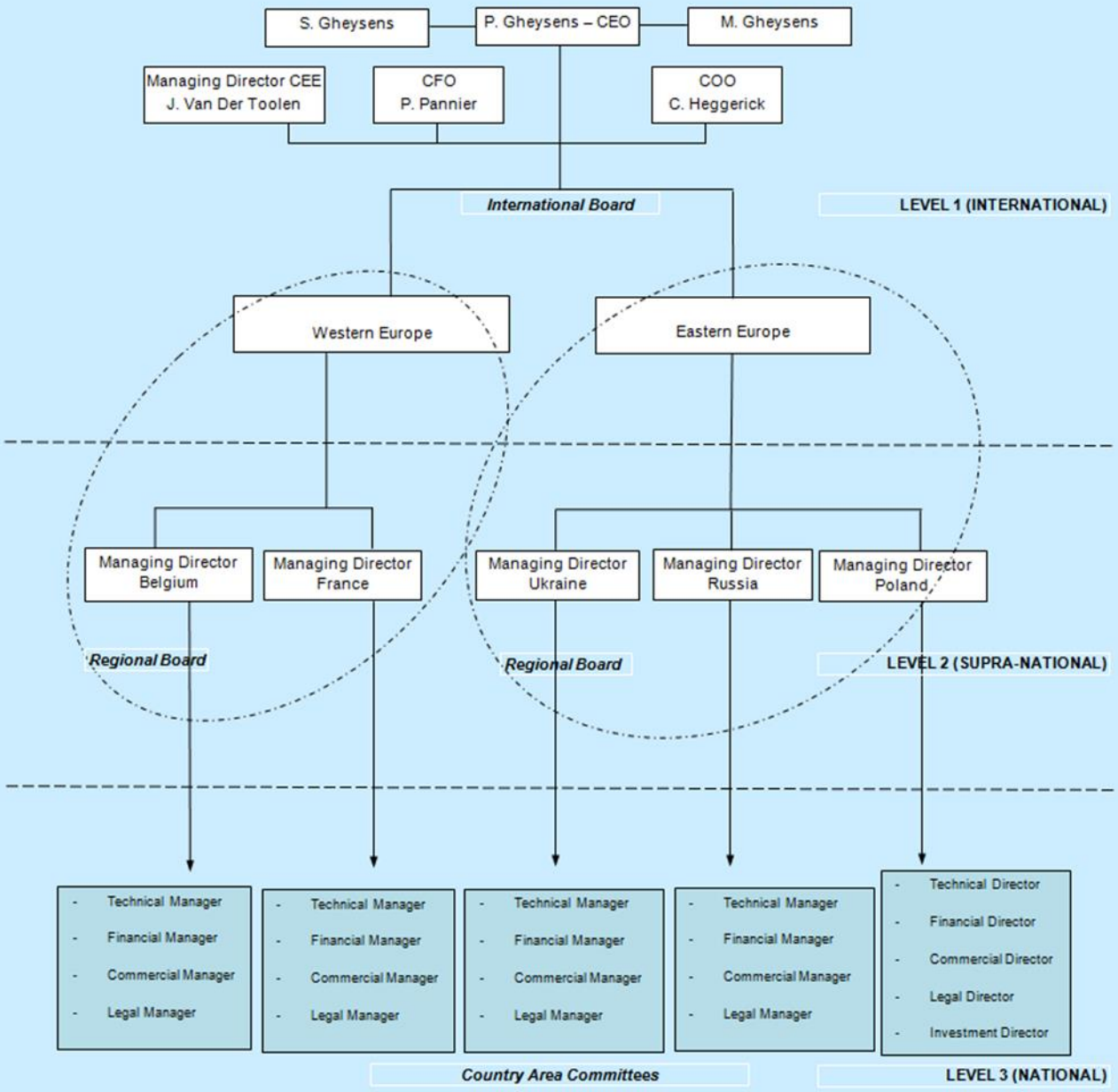
Wszystkie aktywa, pasywa, przychody i koszty, które stanowią integralną część działalności Granbero Holdings ujęte są w księgach rachunkowych jednostek zależnych Spółki na dzień 31 grudnia 2014 r. i na dzień 31 grudnia 2013 r.



4. Poziom zatrudnienia

Ze względu na charakter swojej działalności Spółka nie zatrudnia pracowników. Usługi budowlane, inżynierskie oraz pozostałe usługi świadczą na rzecz Spółki jednostki zależne Service Holding należącej do Konsorcjum Ghelamco. Podmiot dominujący jednostki Service Holding (International Real Estate Services Comm. VA – nazwa skrócona IRS Comm. VA) wraz z wszystkimi bezpośrednimi i pośrednimi jednostkami zależnymi zatrudniał 227 osób na dzień 31 grudnia 2014 r. (226 osób na dzień 31 grudnia 2013 r.)

5. Komitet zarządzający



Komitet Zarządzający Ghelamco składa się z następujących członków:

Pan Paul Gheysens (CEO)
Pan Simon Gheysens (członek zarządu)
Pan Michael Gheysens (członek zarządu)
Pan Philippe Pannier (CFO)
Pan Chris Heggerick (COO)
Pan Jeroen Vander Toolen (dyrektor zarządzający na Europę Wschodnią)

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

Polski zespół obejmuje dział techniczny, handlowy, prawny i finansowy. Dyrektorzy zarządzający otrzymują duży zakres samodzielności w celu zapewnienia wsparcia realizacji strategii i rozwoju działalności w ich obszarze/kraju.

W skład zarządu podmiotów polskich powoływanego na mocy dokumentów założycielskich wchodzi 6 członków: dyrektor zarządzający na Europę Wschodnią (prezes zarządu) oraz lokalni dyrektorzy: techniczny, finansowy, handlowy, prawny i inwestycyjny.

6. Otoczenie biznesowe i wyniki

Wyniki za 2014 r.

Na koniec roku 2014 Grupa wykazała zysk operacyjny w wysokości 14 528 tys. EUR, głównie w wyniku kontynuowania działalności deweloperskiej, inwestycyjnej i komercyjnej. W 2014 r. Grupie udało się zrealizować znaczną część wcześniej założonej wartości tworzonej (tj. poprzez zbycie 3 obiektów biurowych na rzecz Starwood Capital Group), przy jednoczesnej kontynuacji inwestycji w obecne i nowe projekty. Grupa utrzymała i wzmocniła swoją pozycję na głównych rynkach w Polsce. Odzwierciedla to suma bilansowa wynosząca 883 610 tys. EUR oraz kapitał własny w wysokości 479 641 tys. EUR. Wskaźnik wypłacalności wyniósł 54,3% (wobec 50,5% na 31 grudnia 2013).

Bank ziemi
W Polsce Spółka przede wszystkim utrzymała swój obecny bank ziemi, przy czym wykorzystała również pewne okazje do ekspansji. W 2014 r. główne transakcje gruntami obejmowały nabycie działki na Powiślu (na potrzeby przyszłej inwestycji dotyczącej obiektu biurowego o pow. ok. 7 tys. m kw.), działki przy ulicy Wołoskiej 24 (o pow. 6,6 tys. m kw. na cele projektu biurowego o powierzchni najmu ok. 20 tys. m kw.) oraz terenu przy ul. Grzybowskiej 73 - wszystkie w Warszawie.

Prace deweloperskie i budowlane
Spóła koncentrowała się na kontynuacji prac budowlanych dotyczących Warsaw Spire, 220-metrowego, 49-piętrowego obiektu w Warszawie w dzielnicy Wola, w którym będzie dostępne ok. 108 000 m kw. powierzchni biurowej. W pierwszej połowie 2014 r. oddano do użytku budynek B, uzyskano pozwolenie na użytkowanie oraz wydano powierzchnię pierwszemu najemcy (Frontex, wynajmujący 14 000 m kw. z dostępnych 20 000 m kw.). Na dzień bieżącego sprawozdania budynek C jest niemal ukończony, a uzyskanie pozwolenia na użytkowanie spodziewane jest w 1 kw. 2015 r.; co do wieżowca A natomiast, ukończono jego konstrukcję.

(Przed)najem i zajęcie powierzchni w projektach:
-Na dzień bieżącego sprawozdania obiekt Warsaw Spire wstępnie wynajęto w 32%, a obecnie są prowadzone zaawansowane negocjacje dotyczące innych części obiektu.

Zbycie
Jeśli chodzi o zakończenie inwestycji, na koniec sierpnia sfinalizowano transakcję sprzedaży na rzecz Starwood Capital Group projektów: Katowice Business Point (obiekt biurowy w Katowicach o pow. netto ok. 17 000 m kw.), Marynarska 12/T-Mobile Office Park (obiekt biurowy o pow. netto ok. 41 000 m kw. w Warszawie) i Łopuszańska Business Park (obiekt biurowy o pow. netto ok. 16 500 m kw. w Warszawie). Ta

rekordowa transakcja z ceną sprzedaży netto ok. 189 mln EUR spowodowała zwiększenie stanu środków pieniężnych netto Grupy o ok. 80 mln EUR. W momencie sprzedaży wszystkie trzy nieruchomości były wynajęte w ponad 90% i zajmowane przez renomowanych najemców.

Perspektywy

Strategia Spółki zakłada dalszą dywersyfikację działalności deweloperskiej przez rozszerzanie aktywności deweloperskiej w różnych segmentach rynku nieruchomości.
W 2015 roku Spółka będzie kontynuować zrównoważony wzrost. Ponadto będzie uważnie monitorować poszczególne etapy rozwoju rynków i segmentów rynku nieruchomości, 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 założonych wskaźników wzrostu i celów przewidzianych na rok 2015.

7. Uwaga do odbiorcy

Niniejszy dokument zawiera skonsolidowane sprawozdanie finansowe na dzień 31 grudnia 2014 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 2014 r. wg MSSF zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki dnia 16 marca 2015 r. Kwoty przedstawione w niniejszym dokumencie zostały wyrażone w tysiącach EUR (tys. EUR), o ile nie wskazano inaczej.

A. Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (w tys. EUR)

	Nota	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	6	417 553	480 765
Rzeczowe aktywa trwałe		32	22
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne	8	234 996	268 232
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16	2 821	73
Pozostałe aktywa finansowe		1 022	2 451
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	10	256	471
Aktywa trwałe razem		**656 680**	**752 014**
Aktywa obrotowe			
Zapasy obejmujące projekty deweloperskie	7	50 183	66 547
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	8	129 702	80 812
Bieżące aktywa podatkowe		0	0
Instrumenty pochodne	9	290	1 842
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	11	46 755	38 808
Aktywa obrotowe razem		**226 930**	**188 009**
AKTYWA RAZEM		**883 610**	**940 023**

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (cd.)

	Nota	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Kapitał i rezerwy przypadające akcjonariuszom Grupy			
Kapitał zakładowy	12	10	10
CTA	13	6 708	7 215
Zyski zatrzymane	13	471 022	465 771
		477 740	472 996
Udziały niedające kontroli	12.2	1 901	1 901
RAZEM KAPITAŁ WŁASNY		**479 641**	**474 897**
Zobowiązania długoterminowe			
Oprocentowane kredyty i pożyczki	14	329 154	318 412
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16	6 961	2 739
Zobowiązania długoterminowe razem		**336 115**	**321 151**
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	17	31 020	55 982
Bieżące zobowiązania podatkowe	18	434	335
Oprocentowane kredyty i pożyczki	14	36 400	87 658
Zobowiązania krótkoterminowe razem		**67 853**	**143 975**
Zobowiązania razem		**403 968**	**465 126**
PASYWA RAZEM		**883 610**	**940 023**

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

Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	Nota	2014	2013
Przychody	19	16 455	26 860
Inne przychody operacyjne	20	9 610	3 440
Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie	21	-16 676	-14 576
Koszty świadczeń pracowniczych		-277	-286
Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości		0	0
Zysk z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych	6	24 120	30 336
Pozostałe koszty operacyjne	20	-18 704	-14 614
Zysk operacyjny - wynik		**14 528**	**31 160**
Przychody finansowe	22	11 454	8 373
Koszty finansowe	22	-18 799	-25 081
Zysk przed opodatkowaniem		**7 183**	**14 452**
Koszty/zysk z tytułu podatku dochodowego	23	-1 921	-2 760
Zysk za rok obrotowy		**5 262**	**11 692**
Przypadający:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		5 262	11 692
Na udziały niedające kontroli		-	-

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

		2014	2013
Zysk za rok obrotowy		**5 262**	**11 692**
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	13	-507	5 486
Inne		-11	-44
Pozostałe całkowite dochody za okres		**-518**	**5 442**
Całkowite dochody za rok obrotowy razem		**4 744**	**17 134**
Przypadające:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		4 744	17 134
Na udziały niedające kontroli			

C. Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym

Skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym za rok 2014

	Nota	Przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej			Udziały niedające kontroli	Razem Kapitał własny
		Kapitał zakładowy	Skumulowane rezerwy z tytułu przewalutowania	Zyski zatrzymane		
Stan na dzień 1 stycznia 2013 r.		**10**	**1 729**	**454 123**	**1 901**	**457 763**
Przewalutowanie (CTA)			5 486			**5 486**
Zysk/(strata) za rok obrotowy				11 692		**11 692**
Wypłata dywidendy						
Zmiana w zakresie udziałów niedających kontroli						
Zmiana zakresu konsolidacji				-35		**-35**
Inne				-9		**-9**
Stan na dzień 31 grudnia 2013 r.		**10**	**7 215**	**465 771**	**1 901**	**474 897**
Przewalutowanie (CTA)	13		-507			**-507**
Zysk/(strata) za rok obrotowy	13			5 262		**5 262**
Wypłata dywidendy						
Zmiana w zakresie udziałów niedających kontroli	12.2					
Zmiana zakresu konsolidacji	13			-21		**-21**
Inne				10		**10**
Stan na dzień 31 grudnia 2014 r.		**10**	**6 708**	**471 022**	**1 901**	**479 641**

D. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok 2014 i 2013

		2014	2013
Działalność operacyjna			
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem		**7 183**	**14 452**
Korekty:			
- Udział w wynikach jednostek stowarzyszonych			
- Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	6	-24 120	-30 336
- Zysk ze zbycia jednostki zależnej			
- Zysk ze zbycia udziałów w byłych jednostkach stowarzyszonych			
- Amortyzacja i odpisy z tytułu utraty wartości			
- Wynik ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych		-9 857	-1 833
- Zmiana stanu rezerw			0
- Koszty z tytułu odsetek netto	22	5 236	9 037
- Zmiany w kapitale obrotowym:			
- Zmiana stanu zapasów		14 849	11 003
- Zmiana w zakresie należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności		-48 890	-20 813
- Zmiana w zakresie zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		-5 998	-16 346
- Zmiana wartości godziwej (MTM) instrumentów pochodnych	9	1 552	80
- Zmiana w zakresie pozostałych zobowiązań długoterminowych			0
- Inne pozycje bezgotówkowe		133	353
Zapłacony podatek dochodowy		-348	-1 134
Zapłacone odsetki (**)		-29 091	-17 410
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		**-89 617**	**-52 947**
Działalność inwestycyjna			
Otrzymane odsetki	22	9 461	8 373
Zakup rzeczowych aktywów trwałych		0	-22
Zakup nieruchomości inwestycyjnych	6	-87 260	-74 785
Skapitalizowane odsetki w nieruchomościach inwestycyjnych	6	-10 635	-9 017
Wpływy ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	6	189 084	235 793
Wydatki netto z tytułu przejęcia jednostek zależnych			
Wpływy netto z tytułu zbycia jednostki zależnej			
Wpływy netto z tytułu zbycia jednostki stowarzyszonej			
Wydatki netto z tytułu pozostałych aktywów finansowych długoterminowych		34 665	-43 050
Wpływy/wydatki z tytułu transakcji dotyczących udziałów niedających kontroli (NCI)		0	

Zmiana w zakresie zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		215	
Zmiana stanu środków pieniężnych o ograniczonej możliwości dysponowania	11		234
Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej		**135 530**	**117 526**
Działalność finansowa			
Wpływy z pożyczek	14	151 605	84 726
Spłata pożyczek	14	-192 121	-138 943
- Inne pozycje bezgotówkowe, zrealizowane CTA			
Przepływy pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności finansowej		**-40 516**	**-54 217**
Zwiększenie/zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów		**5 397**	**10 362**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 1 stycznia roku obrotowego		38 808	20 896
Wpływ zmian kursów walut, głównie na salda EUR/USD w krajach spoza strefy euro		2 550	7 550
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia roku obrotowego		**46 755**	**38 808**

(**): Odsetki skapitalizowane bezpośrednio w nieruchomości inwestycyjnej nie zostały uwzględnione (2014: 10 635 tys. EUR; 2013: 9 017 tys. EUR, przedstawione odrębnie w pozycji Działalność inwestycyjna)

1. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

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

1.1. Wprowadzenie

Sekcja „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 i obejmuje zasoby i działalność spółki Granbero Holdings Ltd oraz jej prawnych jednostek zależnych wchodzących w skład Grupy Ghelamco Investment na dzień 31 grudnia 2014 r.

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

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 16 marca 2015 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 2014 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 2014 r.

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

1.3. Standardy i interpretacje, które zaczęły obowiązywać w roku 2014

Standardy i interpretacje, które Spółka zastosowała z wyprzedzeniem w latach 2013 i 2014:

- Brak

Standardy i interpretacje, które weszły w życie w roku 2014

- MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie)
- MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie)
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 27 - Skonsolidowane sprawozdania finansowe i ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach: Jednostki inwestycyjne (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie)
- Zmiany do MSR 32 Instrumenty finansowe: Prezentacja – kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie)
- Zmiany do MSR 36 - Utrata wartości aktywów - Ujawnianie wartości odzyskiwalnej w odniesieniu do aktywów niefinansowych (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie)
- Zmiany do MSR 39 - Instrumenty finansowe - Nowacja instrumentów pochodnych a dalsze stosowanie rachunkowości zabezpieczeń (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie)

Standardy i interpretacje, które weszły w życie w roku 2014, ale które nie mają zastosowania do Spółki:

- MSSF 11 Wspólne ustalenia umowne (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie)
- MSSF 12 Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 r. lub po tej dacie)
- MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe (obowiązujący w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 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 Spółkę:

- MSSF 9 Instrumenty Finansowe z późniejszymi zmianami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE).
- MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia okresowe (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)
- MSSF 15 Przychody z umów z klientami (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2017 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Poprawki do MSSF (2010-2012) (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 r. lub po tej dacie)

- Poprawki do MSSF (2011-2013) (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2015 r. lub po tej dacie)

- Poprawki do MSSF (2012-2014) (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2014 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Poprawki do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych: stosowanie wyłączenia z konsolidacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Poprawki do MSSF 10 i MSR 28 Sprzedaż lub wniesienie aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub joint venture (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Poprawki do MSSF 11 Wspólne ustalenia umowne dotyczące rozliczania transakcji nabycia udziałów we wspólnych działaniach (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Poprawki do MSR 1 Prezentacja sprawozdań finansowych Inicjatywa dotycząca ujawniania informacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Poprawki do MSR 16 i MSR 38 Rzeczowe aktywa trwałe i Wartości niematerialne - wyjaśnienia w zakresie akceptowalnych metod ujmowania umorzenia i amortyzacji (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Poprawki do MSR 16 i MSR 41: Rolnictwo: rośliny produkcyjne (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- Poprawki do MSR 19 Świadczenia pracownicze - składki pracownicze (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 r. lub po tej dacie)

- Poprawki do MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe - metoda praw własności (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 r. lub po tej dacie, ale jeszcze nie zatwierdzone w UE)

- KIMSF 21 Opłaty publiczne (obowiązujące w odniesieniu do okresów rocznych rozpoczynających się 17 czerwca 2014 r. lub po tej dacie)

Na obecnym etapie Spółka nie przewiduje, że wprowadzenie po raz pierwszy tych Standardów i Interpretacji będzie miało jakikolwiek istotny wpływ finansowy na sprawozdania finansowe w momencie początkowego zastosowania. Jeżeli chodzi o zmiany do KIMSF 21, spółka w dalszym ciągu bada potencjalny wpływ.

1.5. Zasady konsolidacji

1.5.1. Zakres konsolidacji

Podmiotami objętymi zakresem konsolidacji są podmioty będące pod kontrolą Spółki na dzień 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r. (zob. Noty 4 i 5).

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

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

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 2014 i 2013 nie dokonano nabycia jednostek zależnych, które kwalifikowałoby się jako nabycie jednostki gospodarczej, zgodnie z definicją w MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych", za wyjątkiem poniższej transakcji w roku 2013:
Nabycie przez Signal Bud Sp. z o.o. udziałów w 9 podmiotach (z których sześć należy do Service Holding), które na początku 2014 r. umorzono w wyniku fuzji z Signal Bud. Transakcje te nie miały wpływu na skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy za rok 2014 i 2013. W tym zakresie patrz również punkcie 4.3 poniżej.

Jednak wszystkie te transakcje zakwalifikowano jako „transakcje pod wspólną kontrolą" (gdyż wszystkie połączone podmioty były ostatecznie kontrolowane przez tę samą stronę zarówno przed transakcją, jak i po niej, porównaj opis Grupy Ghelamco w informacji ogólnej powyżej), a zatem nie wchodziły w zakres stosowania MSSF 3. Grupa postanowiła nie stosować MSSF 3, ale wykazać nabyte aktywa i zobowiązania według ich wartości bilansowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zgodnym z MSSF poprzedniego akcjonariusza na dzień nabycia (metoda często opisywana jako „metoda poprzednich wartości" (ang. *predecessor accounting*).

1.5.3. Zbycie jednostek zależnych

Podobnie jak w latach ubiegłych, działalność Spółki w roku 2014 i 2013 obejmowała realizację deweloperskich inwestycji komercyjnych i mieszkaniowych. Nieruchomości komercyjne są przeznaczone do wynajmu. Nieruchomości mieszkaniowe są przeznaczone 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 udziałów/akcji.

Uwagi 2014
W roku 2014 nie sprzedano jakichkolwiek spółek celowych realizujących inwestycje komercyjne.
Ponadto, nie sprzedano jakichkolwiek spółek celowych realizujących inwestycje mieszkaniowe, zgodnie z ogólną polityką sprzedaży inwestycji mieszkaniowych w drodze przejęcia aktywów.

To samo dotyczy roku 2013.

1.5.4. Zwiększenie udziałów w jednostkach zależnych

Spółka stosuje model podmiotu dominującego do transakcji z akcjonariuszami mniejszościowymi. Różnicę pomiędzy kosztem dodatkowego udziału w jednostce zależnej a wartością bilansową udziału

mniejszościowego odzwierciedloną w skonsolidowanym bilansie przypisuje się do zapasów obejmujących projekty deweloperskie lub nieruchomości inwestycyjnych.

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 rezerwach 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:

	2014		2013	
	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)	4,2623	4,1845	4,1472	4,1976
Dolar amerykański (USD)	1,2141	1,3285	1,3791	1,3281

1.5.6. Gospodarki dotknięte hiperinflacją

Żaden z podmiotów wchodzących w skład grupy Spółki nie prowadził w latach 2014 i 2013 działalności w kraju dotkniętym hiperinflacją.

1.6. Rzeczowe aktywa trwałe

Rzeczowy majątek trwały wykazuje się po koszcie nabycia pomniejszonym o skumulowaną amortyzację oraz pomniejszonym o skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości.

Koszty obejmują wartość godziwą wynagrodzenia zastosowanego 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 do 40
Pojazdy	5
Sprzęt	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 aktywów objętych leasingiem, lub, jeżeli jest ona niższa, według wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Płatności leasingowe dzielą się na opłaty umowne i redukcję zobowiązań przypadających do spłaty.

Podlegającą amortyzacji wartość wynajmowanego składnika systematycznie przypisuje się do każdego okresu obrotowego w okresie oczekiwanego użytkowania zgodnie z zasadami amortyzacji stosowanymi przez najemcę dla będących jego własnością aktywów podlegających amortyzacji. Jeżeli istnieje względna pewność, że najemca uzyska prawo własności przed końcem okresu najmu, okresem przewidywanego użytkowania jest okres ekonomicznej użyteczności danego składnika; w przeciwnym razie składnik taki podlega amortyzacji przez okres najmu lub jego okres ekonomicznej użyteczności, w zależności od tego, który z nich jest krótszy.

1.8. Utrata wartości aktywów

Na każdy dzień bilansowy Spółka weryfikuje wartości bilansowe swych aktywów w celu stwierdzenia, czy istnieją jakiekolwiek oznaki, że doszło do utraty wartości takich aktywów. Jeżeli istnieją takie oznaki, szacowana jest wartość odzyskiwalna takiego składnika majątku w celu stwierdzenia stopnia ewentualnej utraty wartości. Jeżeli nie można oszacować wartości odzyskiwalnej poszczególnych składników majątku, Spółka szacuje wartość odzyskiwalną segmentu, do którego należy dany składnik.

Utratę wartości wykazuje się dla kwoty, o którą wartość bilansowa danego składnika majątku przewyższa jego wartość odzyskiwalną. Wartość odzyskiwalna to wartość godziwa składnika majątku pomniejszona o koszty sprzedaży lub wartość użytkowa, w zależności od tego, która z nich jest wyższa.

1.9. Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne definiuje się jako nieruchomości (grunty lub budynki bądź też część budynku - bądź jedno i drugie) 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 według wartości godziwej. Wartość godziwą ustalają rzeczoznawcy zewnętrzni lub kierownictwo. W pierwszym przypadku uznani rzeczoznawcy zewnętrzni dokonują zewnętrznej kontroli nieruchomości oraz zapoznają się z niezbędną dokumentacją uzupełniającą (w tym dotyczącą tytułu własności danej nieruchomości, kopiami pozwoleń (budowlanych),

planami architektonicznymi, renderingami, kopiami (wstępnych) umów najmu), na podstawie których przygotowują odpowiednie operaty szacunkowe.

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

Spółka rozróżnia cztery stadia Nieruchomości inwestycyjnych:

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

Powyższe stadia dzielą się dalej na dwie 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 (metraż);
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 i/lub pozwolenia na budowę LUB wartość godziwa gruntu plus koszt trwającej budowy, o ile rzeczoznawca nie uwzględnił jeszcze wartości planu zagospodarowania nieruchomości i/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, skapitalizowane 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 finansowego 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

Aktywa trwałe lub grupy do zbycia klasyfikuje się jako przeznaczone do sprzedaży, jeżeli ich wartość bilansowa zostanie odzyskana przede wszystkim w transakcji sprzedaży, a nie w toku dalszego użytkowania. Warunek ten uznaje się za spełniony tylko wtedy, gdy sprzedaż taka jest wysoce prawdopodobna, a dany składnik majątku (lub grupa do zbycia) jest dostępny do natychmiastowej sprzedaży w obecnym stanie. Działalność zaniechana to składnik podmiotu, który dany podmiot zbył lub który jest klasyfikowany jako przeznaczony do sprzedaży, który stanowi odrębny istotny segment działalności lub obszar geograficzny prowadzonej działalności i który można wyodrębnić operacyjnie oraz na potrzeby sprawozdawczości finansowej.

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

Aktywa klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży wycenia się według wartości bilansowej lub wartości godziwej pomniejszonej o koszty niezbędne do dokonania sprzedaży, w zależności od tego, która z tych wartości jest niższa. Nadwyżkę wartości bilansowej nad wartością godziwą pomniejszoną o koszty 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 sprzedaży netto 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 kapitalizacji. Dostosowywanym składnikiem aktywów jest składnik aktywów, który wymaga znaczącego okresu przygotowania do zamierzonego wykorzystania lub

sprzedaży. Kapitalizacja 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 kapitalizacji są zwykle spełniane począwszy od dnia nabycia gruntu na cele budowlane, gdyż od tej daty Spółka podejmuje zwykle czynności o charakterze deweloperskim.

Wartość sprzedaży netto to szacowana cena sprzedaży w toku zwykłej działalności, pomniejszona o szacowane koszty ukończenia i szacowane koszty niezbędne do przeprowadzenia sprzedaży. Odpisy aktualizacyjne są konieczne, jeżeli wartość sprzedaży netto na dzień bilansowy jest niższa niż wartość bilansowa. Spółka regularnie weryfikuje wartość sprzedaży netto swych zapasów obejmujących projekty deweloperskie.

Ostatnia przeprowadzona weryfikacja wskazuje, że globalna wartość sprzedaży netto 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, kapitalizuje się do zapasów obejmujących projekty deweloperskie.

1.12. Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

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

Rezerwę na straty z tytułu obniżenia 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 sygnały, że dane należności z tytułu dostaw i usług są nieściągalne.

Wysokość rezerwy 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 rezerw, a wysokość straty ujmuje się w rachunku zysków i strat. Jeżeli należności z tytułu dostaw i usług są nieściągalne, odpisuje się je od rachunku rezerw na należności z tytułu dostaw i usług. Kwoty w późniejszym czasie odzyskane, które początkowo były objęte odpisem, uwzględnia się w rachunku zysków i strat.

Nie stwierdzono konieczności stworzenia rezerw na straty z tytułu obniżenia wartości w wyniku weryfikacji utraty wartości na dzień bilansowy.

1.13. Aktywa finansowe

Spółka klasyfikuje swe inwestycje finansowe w następujących kategoriach: aktywa finansowe według wartości godziwej przez wynik finansowy, pożyczki i należności oraz dostępne do sprzedaży. Ich

klasyfikacja zależy od celu nabycia danej inwestycji. Kierownictwo określa klasyfikację inwestycji w momencie początkowego ujęcia i weryfikuje tę klasyfikację w każdym dniu sprawozdawczym.

Kredyty i wierzytelności stanowią niepochodne aktywa finansowe, ze stałymi lub ustalanymi płatnościami, które nie są oferowane na rynku aktywnym. 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 ich zmiany wykazuje się w wyniku finansowym.

Przegląd aktywów (i zobowiązań) finansowych według kategorii, 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 na żądanie w bankach, 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, za 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 były konsekwentnie wykazywane bez uwzględniania takich ewentualnych zwolnień podatkowych.

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

Do określenia odroczonego podatku dochodowego stosuje się obowiązujące lub zasadniczo obowiązujące stawki podatkowe. Zgodnie z tą metodą Spółka ma również obowiązek stworzyć rezerwę na odroczony 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 cofnięte 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 być użytkowane. 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 inne zobowiązania

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

1.18. Kredyty i pożyczki

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

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

1.19. Ujmowanie przychodu

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

Zbycie zapasów obejmujących projekty deweloperskie

Przychód ze zbycia zapasów obejmujących projekty deweloperskie wykazuje się po spełnieniu wszystkich poniższych warunków:
(a) podmiot przeniósł na kupującego wszystkie istotne ryzyka i korzyści płynące z posiadania przedmiotowych dóbr;
(b) podmiot nie jest zaangażowany na poziomie kierowniczym w stopniu zwyczajowo utożsamianym z czynnościami właścicielskimi i nie posiada kontroli nad sprzedawanymi towarami;
(c) można wiarygodnie zmierzyć wysokość przychodu;
(d) istnieje prawdopodobieństwo, że korzyści gospodarcze związane z przedmiotową transakcją wpłyną do podmiotu;
(e) można wiarygodnie zmierzyć koszty ponoszone w związku z transakcją.

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 na zasadzie liniowej 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 najmu z najemcami; wszystkie umowy najmu klasyfikuje się jako umowy leasingu operacyjnego.

Zbycie Nieruchomości inwestycyjnych

Przychód ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych wykazuje się po spełnieniu wszystkich poniższych warunków:
(a) podmiot przeniósł na kupującego wszystkie istotne ryzyka i korzyści płynące z posiadania przedmiotowych dóbr;
(b) podmiot nie jest zaangażowany na poziomie kierowniczym w stopniu zwyczajowo utożsamianym z czynnościami właścicielskimi i nie posiada kontroli nad sprzedawanymi towarami;
(c) można wiarygodnie zmierzyć wysokość przychodu;
(d) istnieje prawdopodobieństwo, że korzyści gospodarcze związane z przedmiotową transakcją wpłyną do podmiotu;
(e) można wiarygodnie zmierzyć koszty ponoszone w związku z transakcją.

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 ryzyko finansowego różnego typu: ryzyko rynkowe (w tym ryzyko kursowe, ryzyko cenowe i ryzyko stóp procentowych przepływów gotówkowych), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Czynniki ryzyka finansowego odnoszą się do następujących instrumentów finansowych: należności z tytułu dostaw i usług, zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania oraz kredyty i pożyczki. Spółka wykorzystuje instrumenty pochodne (zewnętrzne lub wewnętrzne) na zasadzie *ad hoc* celem zabezpieczania zaangażowań wynikających z pojedynczych transakcji znaczących dla Spółki jako całości.

Odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem finansowym ponosi dyrektor finansowy (CFO) Grupy wraz z zespołem. CFO identyfikuje, ocenia i podejmuje działania ograniczające ryzyko finansowe w sposób zgodny z celami określonymi przez CEO.

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. Jednakże 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 czterech lat, za pośrednictwem własnego podmiotu finansowego, tj. Ghelamco Invest Sp. z o.o., Spółka emitowała polskie obligacje na okaziciela o łącznej wartości 824,7 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.

W sytuacji, gdy podmiot Service Holding narażony jest na potencjalne ryzyko kursowe, Spółka może podjąć decyzję o zawarciu transakcji zabezpieczającej wewnątrz grupy.

W roku 2013 Ghelamco Poland Sp. z o.o. (należąca do Service Holding) zabezpieczała sprzedaż kwoty wyrażonej w EUR za złotówki w transakcji z udziałem Granbero Capital. W praktyce Granbero Capital pokryła zaangażowanie walutowe Ghelamco Poland Sp. z o.o. w wysokości 420 tys. EUR z tytułu projektu Mokotów Nova (Kalea SKA) przy stałym kursie wymiany 3,95 PLN/EUR, w wysokości 576 tys. EUR z tytułu projektu Senator (HQ SKA) przy stałym kursie wymiany 3,90 PLN/EUR, w wysokości 9 790 tys. EUR z tytułu projektu M12 (Kappa SKA) przy stałym kursie wymiany 3,8 PLN/EUR, w wysokości 8 324 tys. EUR z tytułu projektu Łopuszańska (Focus SKA) przy stałym kursie wymiany 3,9 PLN/EUR oraz w wysokości 38 435 tys. EUR z tytułu projektu Warsaw Spire (Ghelamco Warsaw Spire SKA) przy stałym kursie wymiany 3,9 PLN/EUR. Z tytułu wspomnianych transakcji zabezpieczających Granbero Capital zanotowała zysk kapitałowy w wysokości 4 754 tys. EUR.
Ponadto, w 2013 r. powyższe kontrakty pokryły w kwoty w wysokości 777 tys. EUR z tytułu projektu M12, 3 949 tys. EUR z tytułu projektu Łopuszańska oraz 23 644 tys. EUR z tytułu projektu Warsaw Spire. Wartość rynkowa tych kontraktów na dzień bilansowy wyniosła 1 445 tys. EUR; wartość ta została wykazana w rachunku zysków i strat.

W roku 2014 Ghelamco Poland Sp. z o.o. ponownie zabezpieczała wymianę sprzedaż denominowanej w EUR na PLN w transakcjach ze swoim kontrahentem Granbero Capital. W praktyce Granbero Capital pokryła zaangażowanie walutowe Ghelamco Poland Sp. z o.o. w wysokości 41 387 tys. EUR z tytułu projektu Warsaw Spire (Ghelamco Warsaw Spire SKA) przy stałym kursie wymiany 3,9 PLN/EUR. Z tytułu

wspomnianych transakcji zabezpieczających Granbero Capital zanotowała zysk kapitałowy w wysokości 2 748 tys. EUR.
Na pozostałą część kwoty objętej powyższym kontraktem w 2014 r. składa się 3 400 tys. EUR z tytułu projektu Warsaw Spire. Wartość rynkowa tych kontraktów na dzień bilansowy wyniosła 290 tys. EUR; wartość ta została wykazana w rachunku zysków i strat. Zgodnie z MSSF, instrumenty te zostały zaklasyfikowane jako przeznaczone do obrotu.

Osłabienie/wzmocnienie kursu wymiany złotego (kurs średni oraz na dzień 31.12.2014 r.) w relacji do euro o 5% skutkowałby, ze względu na zawarte transakcje zabezpieczające, o których mowa powyżej, wzrostem lub spadkiem zysku przed opodatkowaniem za rok 2014 o kwotę 1 803 tys. EUR.

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 emisję przez Ghelamco Invest Sp. z o.o. obligacji o łącznej wartości 824,7 mln PLN + 6,3 mln EUR (z czego na dzień bilansowy nadal pozostaje w obrocie kwota 546,6 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 o 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, 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. Oprocentowanie stanowi zwykle połączenie stopy stałej i zmiennej. Spłata kwoty głównej 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: emisja obligacji trzyletnich o wartości 546,6 mln PLN + 6,3 mln EUR i oprocentowaniu wynoszącym odpowiednio WIBOR 6M + 3,5%-6% i EURIBOR 6M + 4,3%, przychody z tego tytułu mogą być wykorzystywane na właściwych etapach projektu deweloperskiego.

Spółka aktywnie korzysta z pożyczek udzielanych przez podmioty powiązane, tj. spółki finansujące Grupy Ghelamco, występujące w charakterze pośredników finansowych (na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. głównie Peridot SL) w celu finansowania projektów budowy nieruchomości w Polsce.

Kredyty udzielane przez podmioty powiązane oprocentowane są na poziomie rynkowych zmiennych stóp oprocentowania.

Analiza wrażliwości, patrz informacje w Nocie 14 odnośnie do 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 w kapitalizowanych 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 projektów porównywalnych (czas i lokalizacja)
- rodzaj potencjalnych nabywców/najemców - rozsądny termin ukończenia realizacji projektu
- prognozowane ceny sprzedaży/najmu w terminie ukończenia realizacji projektu
- oczekiwany poziom zwrotu w tym terminie
- okres niezbędny do osiągnięcia najmu 50%-60% powierzchni

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

Ryzyko budowlane
Inżynierowie Grupy Ghelamco ponoszą odpowiedzialność za monitorowanie czynników ryzyka budowlanego. Określają oni koszt budowy począwszy od daty sporządzenia studium wykonalności 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 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. Przed rozpoczęciem prac budowlanych (bądź zawarciem umów z podwykonawcami) Spółka oczekuje, że partnerzy bankowi przedstawią (niewiążącą) propozycję warunków finansowania.
W ciągu ostatnich trzech lat Spółka potwierdziła zdolność pozyskania finansowania alternatywnego w postaci emisji obligacji na okaziciela (łączna wartość emisji na dzień 31 grudnia 2014 roku: 546,6 tys. 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 (znacznej) skali projektu, zmiany uwarunkowań rynkowych bądź rodzaju projektu. Mniejsze projekty uruchamiane są bez zawierania umów typu pre-lease. W takim przypadku niezbędne jest natychmiastowe podjęcie intensywnych działań przez wewnętrzne departamenty sprzedaży, jak i brokerów zewnętrznych. W dotychczasowej historii Spółka notowała poziom co najmniej 50% (lub więcej) wynajętej powierzchni przed zakończeniem prac budowlanych.

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

2.1.4 Ryzyko kredytowe

Pewne ograniczone ryzyko kredytowe może wynikać z zaangażowań kredytowych względem klientów/ najemców (głównie renomowanych spółek międzynarodowych) oraz sald należności na rzecz podmiotów powiązanych. 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 ustanawiania znaczących rezerw na straty z tytułu zaległych płatności. Ryzyko kredytowe związane z nabywcami nieruchomości mieszkalnych ograniczają warunki aktów notarialnych.

Patrz również Nota 8.

2.1.5 Ryzyko płynności

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

Analizę terminów płatności zobowiązań finansowych, ze wskazaniem pozostałych umownych terminów płatności, 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

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

Jako że całość zysków na poprzednie lata jest inwestowana, kierownictwo koncentruje się 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 2014 r. oraz 2013 r. poziom wskaźnika wypłacalności przedstawiał się następująco:

	2014	**2013**
Kapitał własny	479,641	474,897
Aktywa razem	883,609	940,023
Wskaźnik wypłacalności	**54,3%**	**50,5%**

3. Istotne osądy i oszacowania księgowe

Sporządzenie sprawozdania finansowego wymaga od Zarządu odpowiedniego osądu, aby dokonać oszacowań i założeń wpływających na zastosowanie zasad księgowych oraz odpowiednich kwot aktywów i pasywów, przychodów i kosztów.

Oszacowania i związane z nimi założenia opierają się o doświadczenia historyczne i inne czynniki uznawane za istotne w podanych warunkach, a ich wyniki stanowią podstawę osądu dotyczącego wartości bilansowej aktywów i pasywów, które nie zostały określone 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 na aktualny okres i 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 skumulowane straty/odpisy z powodu utraty wartości do wartości sprzedaży netto zostały ujęte w zapasach poniższych spółek celowych:

- Signal Bud Sp. z o.o.: 141 tys. EUR
- Expert Invest Sp. z o.o.: 220 tys. EUR
- Inne (nieznaczna utrata wartości): 85 tys. EUR

W 2014 r. w rachunku wyników nie wystąpiły dodatkowe straty/odpisy z tytułu utraty wartości.

Podatki dochodowe

Spółka działa w złożonym międzynarodowym środowisku prawno-regulacyjnym. Podatek odroczony określany jest zgodnie ze statusem podatkowym każdego podmiotu i aktualizowany w każdym dniu bilansowym w celu uwzględnienia wpływu zmian w przepisach podatkowych oraz możliwości odzyskania.

Podstawowe poziomy podatku dochodowego (bez ulg podatkowych i innych):

Polska: 19%

Cypr: 12,5%
Luksemburg: 21,84% (wyjątki dla przepisów finansowych)

Wycena wartości godziwej

Wartość bilansowa pomniejszona o odpisy z tytułu utraty wartości należności i zobowiązań z tytułu dostaw i usług uznawana jest za zbliżoną do wartości godziwej.

Wartość godziwa zobowiązań finansowych dla celów sprawozdania wyceniana jest poprzez dyskontowanie przyszłych przepływów pieniężnych z kontraktów przy efektywnym oprocentowaniu rynkowym dostępnym dla Spółki w przypadku podobnych instrumentów finansowych.

Zgodnie z MSR 39, wszystkie instrumenty pochodne ujmowane są w bilansie według wartości godziwej.

W zakresie określenia wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych w budowie (IP(UC)), należy odnieść się do punktu 1.9 powyżej.

4. Lista jednostek zależnych

Jednostki zależne Granbero Holdings Ltd. objęte niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym wg MSSF:

Opis podmiotu	Kraj	31.12.2014 r. % praw głosu	31.12.2013 r. % praw głosu	Uwagi
Granbero Capital (oddział)	Luksemburg	nd.	nd.	
Apollo Invest Sp. z o.o.	Polska	40	40	*
Expert Invest Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Industrial Invest Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Prima Bud Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Signal Bud Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Leader Invest Sp. z o.o.	Polska	nd.	100	4,3
Proud Invest Sp. z o.o.	Polska	nd.	100	4,3
Quality Invest Sp. z o.o.	Polska	nd.	100	4,3
Expansion Invest Sp. z o.o.	Polska	nd.	100	4,3
Ghelamco Invest Sp. z o.o.	Polska	100	100	
CC 26 F.I.Z.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Axiom SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Konstancin SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Dystryvest SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Port Żerański SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Dahlia SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Tillia SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Innovation SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sobieski Towers SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Office SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Matejki SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Market SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Erato SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pattina SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością UNIQUE SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością PIB SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Callista SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 1 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Vogla SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Sp. z o.o. (wcześniej Fusion Invest Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Capital SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sienna Towers SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Pro Business SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SBP SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Creative SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 5 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Foksal SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. (wcześniej Belle Invest Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Bellona Grzybowska 77 SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Grzybowska 77 SKA	Polska	100	100	
Logistyka SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Wronia SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 7 Sp. z o.o. (wcześniej Power Invest Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Business Bud Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 7 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Postępu SKA	Polska	100	100	
CC 28 F.I.Z.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Excellent SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością KBP SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Primula SKA	Polska	100	100	

Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Kalea SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Proof SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 4 Sp. z o.o. (wcześniej Betula Invest Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 4 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Kappa SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 4 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością M12 SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Focus SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 3 spółka z ograniczoną odpowiedzialnością ŁBP SKA	Polska	100	100	
Ghelamco Warsaw Spire Sp. z o.o. (wcześniej Immediate Investment Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco Warsaw Spire Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością SKA (wcześniej Eastern Europe Bud Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco Warsaw Spire spółka z ograniczoną odpowiedzialnością WS SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 6 Sp. z o.o. (wcześniej Opportunity Invest Sp. z o.o.)	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością HQ SKA	Polska	100	100	
Ghelamco GP 2 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Isola SKA	Polska	100	nd.	**
Ghelamco GP 8 Sp. z o.o.	Polska	100	nd.	
ACG1 Sp. z o.o.	Polska	100	nd.	**
Creditero Holdings Ltd.	Cypr	100	100	
Bellona Bema 87 Sp. z o.o.	Polska	100	100	
Portfolio Invest Ltd.	Ukraina	nd.	99	4,2
Preferent Invest Ltd.	Ukraina	nd.	99	4,2

(*): Pomimo, że Spółka nie zbywa większości praw głosu w spółkach celowych, w praktyce posiada kontrolę nad spółkami celowymi. Dlatego też spółki celowe zostały ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przy zastosowaniu metody pełnej konsolidacji.
(**): Jednostki zależne (jako spółki gotowe) były kontrolowane już w 2013 r., ale podlegały konsolidacji po raz pierwszy w 2014 r.

Nabycia i zbycia nieruchomości (łącznie z gruntami) związane są często z przeniesieniem spółki, która posiada daną nieruchomość.
Większość jednostek zależnych (oprócz holdingów, subholdingów i podmiotów finansujących) to spółki celowe stworzone dla celów podziału transakcji związanych z nieruchomościami (nabycia gruntów i działalność deweloperska).

Podsumowanie dotyczące powołania, nabycia i zbycia jednostek zależnych (oraz innych podmiotów) prowadzonych przez Spółkę w roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. Nabycia i zbycia jednostek zależnych w sektorze nieruchomości przedstawione są zgodnie z polityką rachunkowości opisaną w punktach 1.5.2 i 1.5.3 (z wyłączeniem MSSF 3 w zakresie połączeń jednostek gospodarczych).

4.1 Nabycie jednostek zależnych

Brak

4.2 Zbycia jednostek zależnych

W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. nie wystąpiło zbycie jednostek zależnych, z wyjątkiem Portfolio Invest Ltd. (i jej spółki zależnej Preferent Invest ltd.), która została sprzedana i przeniesiona do Impetira Holdings Ltd., strony powiązanej wchodzącej w skład Service Holding. Ta transakcja sprzedaży akcji została przeprowadzona na warunkach rynkowych i nie miała wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy za rok 2014.

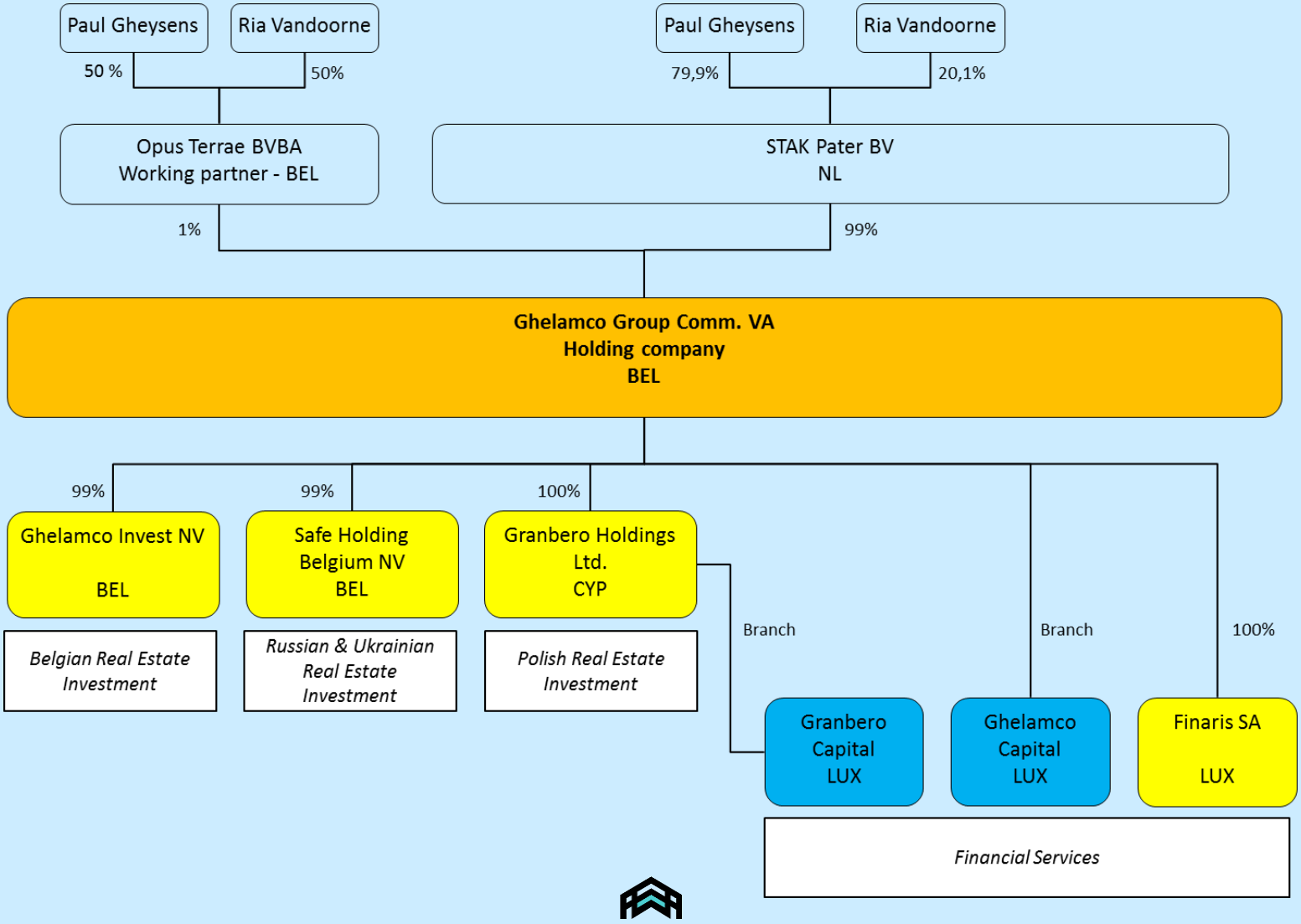
4.3 Fuzje i likwidacje jednostek zależnych

W trakcie roku 2013 100% udziałów w czterech jednostkach powiązanych (Leader Invest, Proud Invest, Quality Invest, Expansion Invest) zostało przeniesione z Granbero Holdings do Signal Bud. Cena nabycia wyniosła 50 tys. PLN na transakcję. W styczniu 2014 r. zaangażowane podmioty uległy likwidacji poprzez

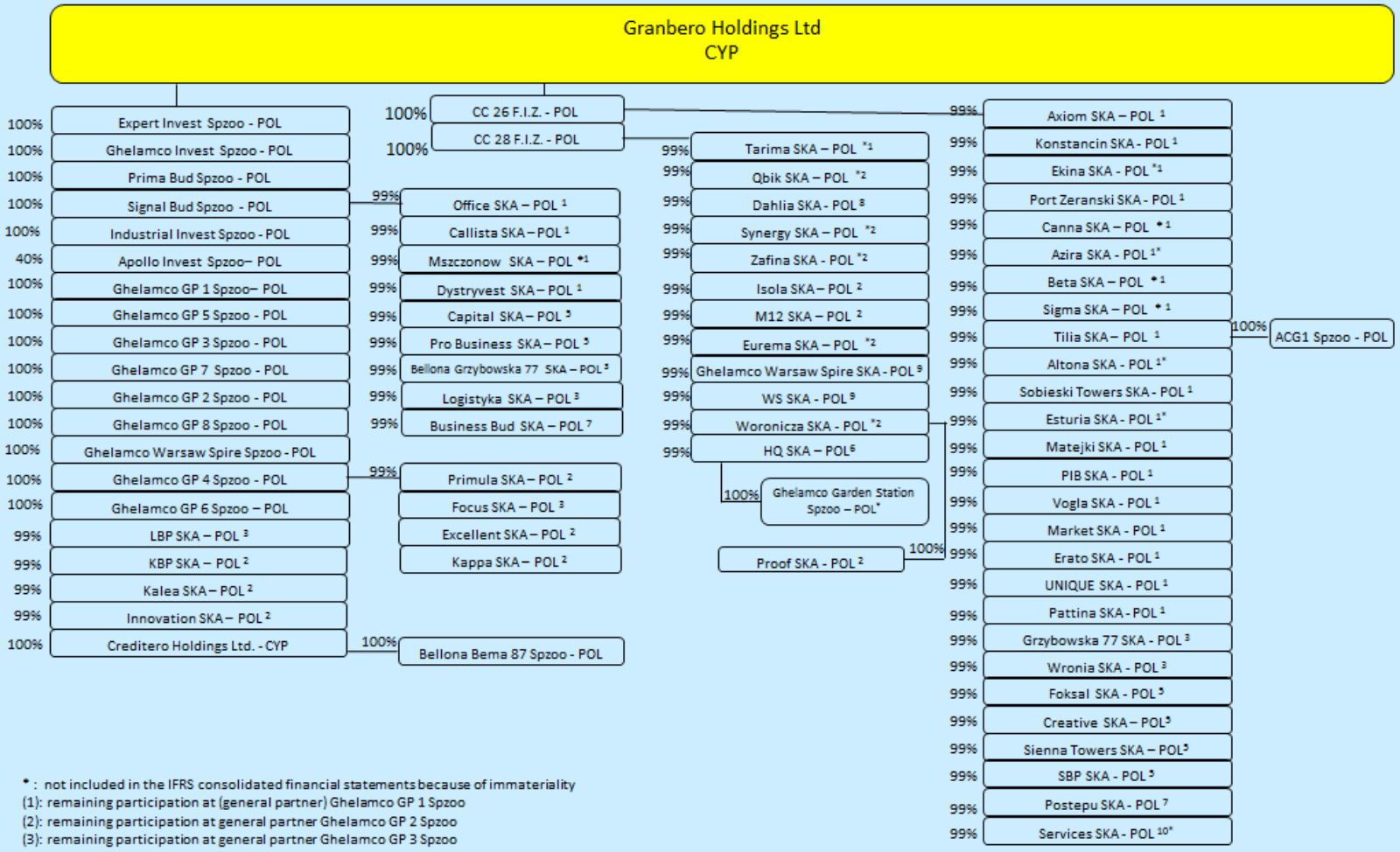
fuzję z Signal Bud. To działanie nie miało wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok 2013 i 2014.

5. Struktura Spółki

5.1. Grupa Ghelamco (Investment & Development Holding) na dzień 31 grudnia 2014 r.



5.2. Polish Real Estate Development na dzień 31 grudnia 2014 r.



* : not included in the IFRS consolidated financial statements because of immateriality
(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 Warsaw Spire Spzoo
(10): remaining participation at general partner Ghelamco Poland Spzoo

*: nie ujęta w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według MSSF ze względu na niskie znaczenie
(1): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco GP 1 Sp. z o.o.
(2): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco GP 2 Sp. z o.o.
(3): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco GP 3 Sp. z o.o.
(4): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco GP 4 Sp. z o.o.
(5): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco GP 5 Sp. z o.o.
(6): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco GP 6 Sp. z o.o.
(7): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco GP 7 Sp. z o.o.
(8): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco GP 8 Sp. z o.o.
(9): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco Warsaw Spire Sp. z o.o.
(10): pozostałe udziały w (komplementariusz) Ghelamco Poland Sp. z o.o.

6. Nieruchomości inwestycyjne

Aktualna strategia Spółki zakłada utrzymywanie nieruchomości komercyjnych celem wynajmu, natomiast nieruchomości mieszkaniowe przeznaczone są na sprzedaż.
Wszystkie posiadane działki o nieokreślonym przeznaczeniu lub przeznaczone przez zarząd pod projekty, gdzie budynki będą wynajmowane, są klasyfikowane jako nieruchomości inwestycyjne na dzień 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r.

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

A. działka bez wstępnej akceptacji, utrzymywana ze względu na możliwość wzrostu wartości lub o nieokreślonym przeznaczeniu (wartość godziwa według metody porównawczej);
B. działka z wstępną akceptacją przeznaczona pod działalność deweloperską i inwestycyjną (wartość godziwa według możliwości budowy nadającego się do wynajęcia m^2);
C. działka + trwająca budowa (wartość godziwa według metody rezydualnej);
D. gotowe projekty utrzymywane dla celów inwestycyjnych.

SPÓŁKA CELOWA	Nazwa handlowa	Wycena	Kat.	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
				tys. EUR	tys. EUR
Apollo Invest	Spinnaker Tower	KNF	B	17 259	15 728
Postępu SKA/Business Bud SKA	Postępu Business Park	KNF	A	10 043	10 516
Sienna Towers SKA/Capital SKA	Sienna Towers	KNF	B	52 897	45 607
WS SKA/Warsaw Spire	Spire and Chopin Tower	KNF	C/D	244 183	160 555
KBP SKA/Excellent SKA	Katowice Business Point	nd.	nd.	0	36 599
LBP SKA/Focus SKA	Łopuszańska Bus. Park	nd.	nd.	0	34 835
Sobieski SKA/Innovation SKA	Sobieski Tower	DTZ	B	17 748	14 360
Market SKA	Mszczonów Logistics	ASB	A	2 832	2 910
Kappa SKA	Marynarska12/ T-Mobile Office Park	nd.	nd.	0	105 308
SBP SKA/Pro Business SKA	Synergy Business Park Wrocław	KNF	B	20 002	19 339
Grzybowska 77 SKA	Grzybowska	KNF	A	9 700	10 570
Wronia SKA/Logistyka SKA	Logistyka	KNF	A	16 650	16 555
Vogla SKA/Callista SKA	Wilanów Retail	KNF	A	6 927	7 883
Tillia SKA/ACG1 SKA	Powiśle	KNF	A	6 120	0
Dahlia SKA	Wołoska 24	KNF	C	13 192	0
RAZEM:				**417 553**	**480 765**

Legenda: Man - wycena zarządu, KNF - Knight Frank, JLL - Jones Lang Lasalle, DTZ - DTZadelhof, CLL - Colliers, ASB - Asbud

Stan na dzień 31 grudnia 2012 r.	**603 048**
Nabycie nieruchomości	**9 704**
Nabycie poprzez połączenie jednostek gospodarczych	
Późniejsze wydatki	**77 145**
Transakcje zbycia	
- aktywa klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	
- inne transakcje zbycia	
Korekty wartości godziwej odnoszone na wynik finansowy	**30 336**
Zbycia	**-233 960**
Różnice kursowe	**-5 508**
Inne	
Stan na dzień 31 grudnia 2013 r.	**480 765**

Stan na dzień 31 grudnia 2013 r.	**480 765**
Nabycie nieruchomości	**8 551**
Nabycie poprzez połączenie jednostek gospodarczych	
Późniejsze wydatki	**87 642**
Transakcje zbycia	
- aktywa klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	
- inne transakcje zbycia	**1 515**
Korekty wartości godziwej odnoszone na wynik finansowy	**24 120**
Zbycia	**-176 742**
Różnice kursowe	**-8 298**
Inne	
Stan na dzień 31 grudnia 2014 r.	**417 553**

Kategorie	**A**	**B**	**C**	**D**	**Razem**
Stan na dzień 1 stycznia 2013 r.	**37 981**	**83 664**	**212 343**	**269 060**	**603 048**
Nabycie nieruchomości	4 282	4 958		464	9 704
Późniejsze wydatki	653	4 020	38 013	28 951	71 637
Transakcje zbycia					
- aktywa klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży					
- inne transakcje zbycia			-90 855	90 855	0
Korekty do wartości godziwej	5 518	2 392	1 054	21 372	30 336
Zbycia				-233 960	-233 960
Stan na dzień 31 grudnia 2013 r.	**48 434**	**95 034**	**160 555**	**176 742**	**480 765**
Nabycie nieruchomości	2 120		6 431		8 551
Późniejsze wydatki (*)	2 705	5 388	71 251		79 344
Transakcje zbycia					
- aktywa klasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży					
- inne transakcje zbycia	1 515		-48 643	48 643	1 515
Korekty do wartości godziwej	-2 502	7 484	2 041	17 097	24 120
Zbycia				-176 742	-176 742
Stan na dzień 31 grudnia 2014 r.	**52 272**	**107 906**	**191 635**	**65 740**	**417 553**

(*) w szczegółowym przeglądzie netto CTA (i inne)

W dniu 20 sierpnia 2014 r. obiekty biurowe Katowice Business Point, Łopuszańska Business Park oraz Marynarska 12/T-Mobile Office Park zostały sprzedane w wyniku atrakcyjnej oferty złożonej przez inwestora (Starwood Capital Group z siedzibą w Connecticut, USA). Wszystkie trzy nieruchomości (o łącznej powierzchni najmu netto ok. 75 000 m kw.) były w momencie sprzedaży wynajęte w ponad 90% i zajmowane przez renomowanych najemców, takich jak T-Mobile, Citibank International, Allianz, Allior Bank, PWC i Northgate Arinso. Sprzedaż (uwzględniając cenę sprzedaży netto w wysokości około 189 mln EUR oraz spłatę związanych z transakcją kredytów bankowych) spowodowała wpływ środków pieniężnych netto do Spółki w wysokości ok. 80 mln EUR oraz realizację wcześniej wykazanych korekt wartości godziwej na kwotę 44,98 mln EUR.

Kwoty ujęte w rachunku zysków i strat przedstawiono poniżej:

	2014	**2013**
Przychody z najmu	1 620	11 038

Przychody z najmu w 2014 r. pochodzą przede wszystkim z umów najmu dla obiektów Katowice Business Point, Łopuszańska Business Park i T-Mobile Office Park, które to projekty zostały zbyte w roku bieżącym.

Istotne założenia i analiza wrażliwości

Główną część polskich nieruchomości inwestycyjnych w budowie (IP(UC)) stanowią obiekty biurowe (często z powierzchnią handlową na parterze), które są wyceniane metodą rezydualną (dla nieruchomości inwestycyjnych w budowie) oraz metodą zysku/zdyskontowanych przepływów pieniężnych (dla zrealizowanych projektów).
Dla potrzeb MSSF 13 nieruchomości inwestycyjne w budowie są zaliczane do poziomu 3.
Średnie stopy zysku (lub stopy kapitalizacji) stosowane w wycenach rzeczoznawców na 31 grudnia 2014 r. wynoszą:

- 6,50% - 8,25% dla projektów polskich, w zależności od lokalizacji, specyfiki i charakteru projektu (w porównaniu do 6,25% - 8,50% w roku poprzednim).

Średnie stawki czynszu stosowane w wycenach rzeczoznawców wynoszą:

- 11 EUR/m kw./miesiąc do 18,5 EUR/m kw./miesiąc dla powierzchni biurowej (w porównaniu do 12 EUR do 20 EUR w zeszłym roku),
- 11 EUR/m kw./miesiąc do 27,5 EUR/m kw./miesiąc dla powierzchni handlowej (w porównaniu do 20 EUR do 28 EUR w zeszłym roku),

w zależności od lokalizacji, specyfiki i charakteru projektu.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Spółka posiadała w swoim portfelu - po zbyciu Katowice Business Point, Łopuszańska Business Park i Marynarska 12/T-Mobile Office Park - jedną przynoszącą dochody nieruchomość inwestycyjną (kategoria D) wycenianą na 65 740 tys. EUR (Warsaw Spire Budynek B). Przy stopie dyskonta o 100 punktów bazowych niższej/wyższej, przy pozostałych założeniach niezmienionych, wartość zmniejszy się/wzrośnie o około 8 480 tys. EUR.

Nieruchomości inwestycyjne (w budowie) (kategoria B i C) wyceniane są przy zastosowaniu założeń obejmujących m.in. koszty budowy, prognozowane wartości czynszu itp., które są skorelowane i dla których indywidualna analiza wrażliwości nie miałaby sensu.

Opis procesu oraz metodologię wyceny zamieszczono także w Nocie 1.9.

7. Zapasy obejmujące projekty deweloperskie

Na dzień 31 grudnia 2014 r., zapasy obejmujące projekty deweloperskie wynoszą 50 183 tys. EUR (2013: 66 547 tys. EUR).

	Wartość bilansowa (po kosztach) na dzień 31 grudnia 2014 r. - tys. EUR	Wartość bilansowa (po kosztach) na dzień 31 grudnia 2013 r. - tys. EUR
PROJEKTY POLSKIE		
Axiom- Konstancin	4 128	6,103
Bellona-Bema	1 841	1,848
Creative Invest - Foksal	8 963	12,230
Dystryvest-Port Żerański	2 725	1,211
Erato Invest	1 646	1,513
Isola SKA	1,571	
Leader Invest		16
M12 SKA	1,361	
Office Investment-Matejki	1 256	1,341
Pattina Ivest	7	7
P.I.B.	3,017	2,994
Primula Invest	18	19
Proof Invest - Q-Bik soft lofts	23 022	36,990
Signal Bud	603	734
Tilia		1,515
Unique Invest	25	26
RAZEM POLSKA	**50,183**	**66 547**

Patrz również punkt 3.

8. Należności długoterminowe, rozliczenia międzyokresowe czynne i inne należności

8.1 Należności długoterminowe i rozliczenia międzyokresowe czynne

	Nota	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Długoterminowe			
Należności od jednostek powiązanych	26,3	223 435	245 809
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności		11 561	22 423
Razem długoterminowe należności i rozliczenia międzyokresowe czynne		**234 996**	**268 232**

Należności długoterminowe od jednostek powiązanych

Wszystkie pożyczki długoterminowe dla jednostek powiązanych zostały udzielone na okres 3-5 lat.
Stopy procentowe dla należności długoterminowych od podmiotów powiązanych w 2014 r. wynosiły: EURIBOR/ LIBOR + marża w przedziale 2-4%.
Patrz również Nota 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 2014 r. obejmowały przede wszystkim:

- Saldo nieotrzymane od SEB po sprzedaży TP III: 256 tys. EUR.
- Degi: 649 tys. EUR.

- Należności z tytułu gwarancji najmu i wypłat w związku ze sprzedażą projektu Senator w 2013 r.: 6,1 mln EUR.
- Należności z tytułu gwarancji najmu (i inne zyski zatrzymane) w związku ze sprzedażą projektu Mokotów Nova w 2013 r.: 0,6 mln EUR.
- Kwoty zatrzymane z tytułu głównej umowy najmu i gwarancji czynszu w związku ze zbyciem Łopuszańska Business Park: 0,2 mln EUR.
- Kwoty zatrzymane z tytułu głównej umowy najmu i gwarancji czynszu w związku ze zbyciem Marynarska 12/T-Mobile Office Park: 0,35 mln EUR.
- Należności przysługujące Granbero od Tallink, związane z przeprowadzoną na koniec roku 2013 restrukturyzacją i połączeniem na poziomie Signal Bud na kwotę 3 mln EUR

Wartość bilansowa należności długoterminowych jest zbliżona do ich wartości godziwej określonej na podstawie przyszłych przepływów pieniężnych dyskontowanych według efektywnej stopy dla podobnych instrumentów dla emitenta o podobnym ratingu.

8.2 Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług i pozostałe należności krótkoterminowe

	Nota	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Krótkoterminowe			
Należności od jednostek powiązanych	26,3	3 014	2 133
Należności od pozostałych jednostek		1 114	2 244
Minus: rezerwa na należności wątpliwe		0	0
Należności z tytułu dostaw i usług netto		4 128	4 377
Pozostałe należności		493	879
Krótkoterminowe zobowiązania względem jednostek powiązanych	26,3	75 943	19 164
Należności z tytułu podatku VAT		5 674	5 561
Rozliczenia międzyokresowe czynne		3 055	4 490
Należności z tytułu odsetek		40 409	46 341
Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności krótkoterminowe razem		**129 702**	**80 812**
RAZEM		**364 698**	**349 044**

Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności krótkoterminowe

Wartość bilansowa należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności jest zbliżona do ich wartości godziwej określonej na podstawie przyszłych przepływów pieniężnych dyskontowanych według efektywnej stopy dla podobnych instrumentów dla emitenta o podobnym ratingu.

Należności z tytułu dostaw i usług od jednostek powiązanych (i rozliczenia międzyokresowe czynne, patrz poniżej) obejmują faktury za usługi budowlane, inżynieryjne i inne opisane w Nocie 26.2.

Saldo należności z tytułu krótkoterminowych zobowiązań względem jednostek powiązanych (łącznie 75 943 tys. EUR) dotyczy Grupy Ghelamco (72 950 tys. EUR) i Ghelamco Poland (2 993 tys. EUR).

Rozliczenia międzyokresowe czynne

Rozliczenia międzyokresowe czynne na dzień 31 grudnia 2014 r. obejmują przede wszystkim:

- 190 tys. EUR zaliczki w spółce celowej Expert Invest na nabycie działki
- 1 128 tys. EUR opcja na działkę Industrial Invest
- 524 tys. EUR (w porównaniu do 528 tys. EUR w roku poprzednim) zaliczki (i kosztów związanych) w spółce celowej Prima Bud na nabycie działki (Łomianki) przeznaczonej pod budowę centrum handlowo-usługowego.
- 812 tys. EUR (w porównaniu do 702 tys. EUR w roku ubiegłym zaliczki (i kosztów związanych) na nabycie działki (Plac Grzybowski niedaleko Pałacu Kultury w Warszawie) w spółce celowej Unique S.K.A.
- 367 tys. EUR (w porównaniu do 365 tys. EUR w zeszłym roku tytułem zaliczki (i kosztów związanych) w spółce celowej Pattina Invest na nabycie działki w Piasecznie, przedmieścia Warszawy, przeznaczonej pod budowę centrum handlowo-usługowego.

Należności z tytułu odsetek

Saldo należności z tytułu odsetek obejmuje odsetki należne od jednostek powiązanych w kwocie 40 409 tys. EUR.

Należności z tytułu podatku VAT

Saldo należności na dzień 31 grudnia 2014 dotyczy należności z tytułu podatki VAT, przede wszystkim dla projektów: Wołoska 24, Warsaw Spire.

Zaangażowane spółki celowe mogą wnioskować do władz skarbowych o niezwłoczny zwrot środków z tytułu podatku VAT lub odliczyć należny podatek VAT od ewentualnych zobowiązań z tytułu podatku VAT.
Należności z tytułu podatku VAT wynikają z podatku VAT zapłaconego od wydatków inwestycyjnych.

Narażenie na ryzyko kredytowe i utrata wartości

Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności przedstawione powyżej klasyfikowane są jako pożyczki i należności, w związku z czym wyceniane są po kosztach amortyzowanych. Kwoty zawarte w bilansie są przedstawione, w odpowiednim zakresie, po odliczeniu rezerw na należności wątpliwe.

Rezerwy określane są indywidualnie dla każdego przypadku. Odpis na utratę wartości tworzony jest w przypadku zidentyfikowania straty, która w oparciu o wcześniejsze doświadczenia, jest dowodem zmniejszenia odzyskiwalności w ramach przepływów pieniężnych.

Maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe w dniu bilansowym to wartość bilansowa każdej kategorii aktywów finansowych podanych powyżej. Spółka nie posiada zabezpieczeń dla tych sald, ponieważ większość należności dotyczy jednostek powiązanych, które są kontrolowane przez faktycznych udziałowców Grupy Ghelamco. W związku z tym, koncentracja ryzyka kredytowego odnośnie do należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności jest oceniana jako nieznaczna.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. i 2013 r., należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności podane powyżej nie obejmują kwot przeterminowanych na koniec okresu sprawozdawczego oraz kwot, dla których Spółka nie utworzyła uznanych za konieczne rezerw na należności wątpliwe.

9. Instrumenty pochodne

Saldo na dzień bilansowy wysokości 290 tys. EUR dotyczy wartości rynkowej wymagalnych kontraktów hedgingowych (walutowych i - w odpowiednim zakresie - odsetkowych). Wycena według bieżącej wartości rynkowej dla instrumentów pochodnych drugiego poziomu odbywa się przez rachunek zysków i strat.

Patrz również punkt 2.1.1 powyżej.

10. Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania

	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Długoterminowe środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	256	471
Krótkoterminowe środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-
	256	**471**

Saldo wymagalne na dzień 31 grudnia 2014 r. (i 31 grudnia 2013 r.) dotyczy kwot na rachunku powierniczym oraz kwot wciąż nieuwolnionych po sprzedaży Trinity Park III (2010 r.).

11. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	46 755	38 808
	46 755	**38 808**

Środki pieniężne na rachunkach podlegają oprocentowaniu zmiennemu zgodnie ze stawkami oprocentowania bankowego dla depozytów. Depozyty krótkoterminowe mogą dotyczyć okresów nieprzekraczających trzech miesięcy, w zależności od zapotrzebowania Spółki, i podlegają oprocentowaniu zgodnie z odpowiednimi krótkoterminowymi stawkami oprocentowania dla depozytów.

Spółka ma również dostęp do poniższych dodatkowych źródeł finansowania:

- dodatkowa zdolność w ramach wskaźnika zadłużenia (Ghelamco utrzymuje znaczący margines w stosunku kredytu do wartości (LVT);
- możliwość dalszego finansowania zakończonych projektów w oparciu o stosunek kredytu do wartości (LTV) zamiast kredytu do kosztu (LTC);
- dostęp do alternatywnego finansowania poprzez emisję obligacji i finansowanie podporządkowane. W tym zakresie należy odnieść się do ostatnich emisji obligacji na okaziciela na alternatywnym rynku obligacji Catalyst w Polsce (całkowita wartość nieopłaconych obligacji na dzień 31 grudnia 2014 r. to 546,6 mln PLN + 6,3 mln EUR).

12. Kapitał zakładowy

	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Zatwierdzone 9 731 udziałów zwykłych o wartości 1 EUR każdy	10	10
wydane i opłacone	10	10

Na dzień 31 grudnia 2014 r. bezpośrednimi udziałowcami Spółki byli:

- **Ghelamco Group Comm VA** (Belgia) - 100% (9 731 udziałów)

12.1 Wypłata dywidendy w ramach Grupy

W roku 2014 (i 2013) nie deklarowano ani nie wypłacono jakichkolwiek dywidend.

12.2 Udziały niedające kontroli

	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
saldo na początek roku	1 901	1 901
udział w zysku za rok obrotowy		
nabycia/zbycia		
Saldo na koniec roku	**1 901**	**1 901**

13. Rezerwy i zyski zatrzymane

Stan rezerw i zysków zatrzymanych na dzień bilansowy przedstawiono poniżej:

	Skumulowane rezerwy z tytułu przewalutowania	**Zyski zatrzymane**
Na dzień 1 stycznia 2013 roku	1 729	454 123
Skumulowane różnice kursowe (CTA)	5 486	
Dywidendy przypadające udziałowcom faktycznym		
Zmiana zakresu konsolidacji		-9
Inne		-35
Zysk za rok obrotowy		11 692
Na dzień 31 grudnia 2013 roku	**7 215**	**465 771**

	Skumulowane rezerwy z tytułu przewalutowania	**Zyski zatrzymane**
Na dzień 1 stycznia 2014 roku	7 215	465 771
Skumulowane różnice kursowe (CTA)	-507	
Dywidendy przypadające udziałowcom faktycznym		
Zmiana zakresu konsolidacji		-21
Inne		10
Zysk za rok obrotowy		5 262
Na dzień 31 grudnia 2014 roku	**6 708**	**471 022**

14. Oprocentowane kredyty i pożyczki

	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Długoterminowe		
Kredyty bankowe - zmienna stopa procentowa 14.1	94 515	168 177
Inne kredyty i pożyczki 14.2/3	234 639	150 235
	329 154	**318 412**
Krótkoterminowe		
Kredyty bankowe - zmienna stopa procentowa 14.1	19 832	36 683
Inne kredyty i pożyczki 14.2/3	16 568	50 975
	36 400	**87 658**
RAZEM	**365 554**	**406 070**

14.1 Kredyty bankowe

W roku obrotowym Grupa zaciągnęła nowe zabezpieczone kredyty bankowe w EUR i PLN oraz korzystała z posiadanych linii kredytowych w łącznej wysokości 36,3 mln EUR oprocentowanych wg stawek EURIBOR i WIBOR. Z drugiej strony, w wyniku spłat i refinansowania na kwotę 126,9 mln EUR, niezależnie od przedłużenia szeregu kredytów i pożyczek, łączna kwota kredytów bankowych do spłaty wynosi 114,3 mln EUR (w porównaniu do 204,9 mln EUR na dzień 31.12.2013 r.).

Pozyskując finansowanie dłużne prowadzonych (większych) projektów, Spółka każdorazowo negocjuje umowy długoterminowe z bankami. Zgodnie z powyższymi umowami bank dokonuje konwersji kredytów na zakup gruntów (2-letnich) na kredyty rozwojowe (dodatkowe 2 lata) oraz kredytów rozwojowych na kredyty inwestycyjne (najczęściej 5-letnie) po spełnieniu uprzednio uzgodnionych warunków.
Większość banków, z którymi współpracuje Spółka, przyjęło 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 (patrz Nota 1.18 i 2.1.2).

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Spółka posiada możliwość skorzystania z kredytów bankowych na łączną kwotę 166,6 mln EUR.

Jeśli chodzi o kredyty krótkoterminowe, które nie zostały spłacone, należy dodać, że w 2015 r. część z nich będzie refinansowana zgodnie z warunkami umownymi, a część zostanie przedłużona lub zrefinansowana (np. poprzez konwersję na kredyt inwestycyjny).

Zestawienie zewnętrznych kredytów bankowych, w tym płatności z tytułu odsetek, według daty wymagalności.

	31.12.2014				31.12.2013			
	<1 rok	**pomiędzy 2 a 5 lat**	**>5 lat**	**razem**	**<1 rok**	**pomiędzy 2 a 5 lat**	**>5 lat**	**razem**
Kredyty zaciągnięte w instytucjach finansowych	24 739	21 669	95 617	142 025	45 554	126 456	63 790	235 800
Leasing finansowy				0				0
Razem	**24 739**	**21 669**	**95 617**	**142 025**	**45 554**	**126 456**	**63 790**	**235 800**
Procent	17%	15%	67%	100%	19%	54%	27%	100%

Kredyty i pożyczki wg walut obcych

Duża część kredytów i pożyczek udzielonych przez jednostki zewnętrzne jest denominowana w EUR, z wyłączeniem głównie Proof and Focus w Polsce (kredyt w PLN) oraz Creditero Holdings na Cyprze (kredyt w PLN, jednakże przeliczany na EUR).

Odsetki od kredytów bankowych - ryzyko stóp procentowych

Odsetki od kredytów na zakup gruntów i kredytów rozwojowych traktuje się jako odsetki naliczane wg zmiennej stopy procentowej ze względu na fakt, iż zmienna część formuły odsetkowej jest stała przez okres poniżej jednego roku.

W zależności od obsługi zadłużenia w odniesieniu do poszczególnych projektów, odsetki od kredytów inwestycyjnych są niekiedy częściowo stałe, a częściowo zmienne.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. i w związku z niedawnym zbyciem 3 zrealizowanych projektów na rzecz Starwood, Spółka nie posiada niespłaconych kredytów inwestycyjnych:

W zależności od projektu oraz zabezpieczeń wymaganych przez bank, stosuje się poniższe marże dla zmiennych stóp procentowych:

- Polska: pomiędzy 3,0% and 5,5%.

Kredyty przeznaczane na finansowanie zwrotów VAT w Polsce wyrażone są w walucie krajowej.

Analiza wrażliwości stóp procentowych

Wzrost/spadek (przeciętnych) stóp procentowych w przypadku kredytów oprocentowanych wg zmiennych stóp procentowych o 100 punktów bazowych na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, przy innych warunkach niezmienionych, spowodowałby spadek/wzrost zysku brutto za 2014 r. o 1.950 tys. EUR.

14.2 Inne zobowiązania: obligacje (117.959 tys. EUR część długoterminowa – 13.806 tys. EUR część krótkoterminowa)

Spółka w bieżącym roku wyemitowała część obligacji serii H, I, J, K na kwotę 98,4 mln PLN pozostałą w ramach programu obligacji Catalyst w o łącznej wartości 200 mln PLN. Obligacje te z najwcześniejszym terminem zapadalności w dniu 25.04.2018 r. są oprocentowane wg stopy WIBOR 6 miesięcy +4,5%-5,0%.

Ponadto, w roku 2014 Spółka wyemitowała obligacje publiczne (transza PA i PB) na łączną kwotę 234,88 mln PLN na rzecz inwestorów kwalifikowanych w ramach nowego programu o łącznej wartości 250 mln PLN. Obligacje te zostały wyemitowane na okres 4-letni i są oprocentowane wg stawki WIBOR 6 miesięcy +5,0%.

Ponadto, w roku 2014 Spółka wyemitowała obligacje publiczne (transza PC i PD) na łączną kwotę 68,6 mln PLN na rzecz inwestorów kwalifikowanych w ramach nowego programu o łącznej wartości 200 mln PLN. Obligacje te zostały wyemitowane na okres od 3 do 4 lat i są oprocentowane wg stawki WIBOR 6 miesięcy +5,0%.

Ponadto w roku 2014 Spółka wyemitowała prywatne euroobligacje na łączną kwotę 6,3 mln EUR. Termin zapadalności tych obligacji przypada na koniec września 2018 r. i są one oprocentowane wg stopy EURIBOR 6 miesięcy +4,3%.

Wreszcie, na koniec 2014 roku Spółka wyemitowała publiczne obligacje detaliczne na kwotę 50,0 mln PLN w ramach nowego programu o wartości 250 mln PLN. Termin zapadalności tych obligacji przypada na połowę czerwca 2019 r. i są one oprocentowane wg stopy WIBOR 6 miesięcy +3,5%.

Wpływy z emisji ww. obligacji zostały w pewnym stopniu (kwota 278 100 tys. PLN) przeznaczone na wykup i / lub rolowanie innych / istniejących wyemitowanych obligacji oraz na obsługę (odsetek od) właściwych programów obligacji. Pozostała część przychodów z obligacji zostanie przeznaczona na finansowanie kolejnych projektów inwestycyjnych Spółki na obszarze metropolii warszawskiej, we Wrocławiu oraz Katowicach.

Łączne saldo obligacji na dzień bilansowy (131 766 tys. EUR) odpowiada wartości emisji (546,6 mln PLN + 6,3 mln EUR) pomniejszonej o skapitalizowane koszty emisji, które są amortyzowane przez okres ważności obligacji.

14.3 Inne kredyty i pożyczki: inne

31.12.2014 r. 119 441 tys. EUR

Inne kredyty i pożyczki w EUR na dzień 31 grudnia 2014 r. obejmują zobowiązania wobec poniższych jednostek powiązanych:

- Peridot SL: 115.648 tys. EUR
- Tallink Investments Ltd.: 162 tys. EUR
- Ghelamco Poland Sp. z o. o: 176 tys. EUR
- Salamanca Capital Services: 679 tys. EUR

Oraz:

- Depozyty za czynsze: 14 tys. EUR (część długoterminowa)
- Kredyt krótkoterminowy w wysokości 2 750 tys. EUR udzielony przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym projektem polskim, z terminem wymagalności na dzień 30.09.2015 r. i oprocentowany wg stopy procentowej 7%.

31.12.2013 r. 111 940 tys. EUR

Inne kredyty i pożyczki w EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. obejmują zobowiązania wobec poniższych jednostek powiązanych:

- Peridot SL: 107.983 tys. EUR
- Tallink Investments Ltd.: 163 tys. EUR
- Ghelamco Poland Sp. z o. o: 205 tys. EUR
- Salamanca Capital Services: 624 tys. EUR

Oraz:

- Depozyty za czynsze: 215 tys. EUR (część długoterminowa)
- Kredyt krótkoterminowy w wysokości 2 750 tys. EUR udzielony przez inwestora zewnętrznego w związku z określonym projektem polskim, z terminem wymagalności na dzień 31.05.2014 r. i oprocentowany wg stopy procentowej 10%.

Analiza wrażliwości stóp procentowych

Wzrost/spadek (przeciętnych) stóp procentowych w przypadku obligacji wg zmiennych stóp procentowych o 100 punktów bazowych na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, przy innych warunkach niezmienionych, spowodowałby spadek/wzrost zysku brutto za 2014 r. o 1.120 tys. EUR.

14.4 Pozostałe informacje

Na dzień 31 grudnia 2014 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, itd.
Zabezpieczenie wyemitowanych obligacji stanowi gwarancja wykupu udzielona przez Granbero Holdings Ltd. (Spółkę).

Umowy o kredyty bankowe udzielane przez banki zawierają niekiedy szereg zobowiązań do spełnienia określonych wymogów (Loan to Value, Loan to Cost, Debt Service Cover). W ciągu roku oraz na dzień kończący rok obrotowy nie miały miejsca żadne zdarzenia stanowiące naruszenie umów kredytowych.

Ponadto na dzień bilansowy Spółka spełniała wszystkie warunki emisji obligacji.

15. 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)	**31.12.2014**				
	Według wartości godziwej przez wynik finansowy - przeznaczone do obrotu	**Dostępne do sprzedaży**	**Pożyczki i należności wg zamortyzowanego kosztu**	**Wartość godziwa**	**Poziom wartości godziwej**
Pozostałe inwestycje finansowe					
Pozostałe aktywa finansowe		1 022		1 022	2
Należności długoterminowe					
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne			234 996	234 996	2
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania			256	256	2
Należności krótkoterminowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności			120 972	120 972	2
Instrumenty pochodne	290			290	2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty			46.755	46.755	2
Aktywa finansowe razem	**290**	**1 022**	**404.001**	**404.001**	
Oprocentowane kredyty i pożyczki - długoterminowe					
Kredyty bankowe			94 515	94 515	2
Obligacje			117 959	117 959	2
Inne kredyty i pożyczki			116 680	116 680	2
Oprocentowane kredyty i pożyczki - krótkoterminowe					
Kredyty bankowe			19 832	19 832	2
Obligacje			13 806	13 806	2
Inne kredyty i pożyczki			2 762	2 762	2
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania			28 118	28 118	2
Zobowiązania finansowe razem	**-**	**-**	**393 672**	**393 672**	

Instrumenty finansowe (x 1 000 EUR)	**31.12.2013**				
	Według wartości godziwej przez wynik finansowy - przeznaczone do obrotu	**Dostępne do sprzedaży**	**Pożyczki i należności wg zamortyzowanego kosztu**	**Wartość godziwa**	**Poziom wartości godziwej**
Pozostałe inwestycje finansowe					
Pozostałe aktywa finansowe		2 451		2 451	2
Należności długoterminowe					
Należności i rozliczenia międzyokresowe czynne			268 232	268 232	2
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania			471	471	2
Należności krótkoterminowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności			70 762	70 762	2
Instrumenty pochodne	1 842			1 842	2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty			38 808	38 808	2
Aktywa finansowe razem	**1 842**	**2 451**	**378 273**	**382 566**	
Oprocentowane kredyty i pożyczki - długoterminowe					
Kredyty bankowe			168 177	168 177	2
Obligacje			41 045	41 045	2
Inne kredyty i pożyczki			109 190	109 190	2
Oprocentowane kredyty i pożyczki - krótkoterminowe					
Kredyty bankowe			36 683	36 683	2
Obligacje			48 225	48 225	2
Inne kredyty i pożyczki			2 750	2 750	2
Zobowiązania krótkoterminowe					
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania			49 993	49 993	2
Zobowiązania finansowe razem	**-**	**-**	**456 063**	**456 063**	

Powyższa tabela przedstawia analizę instrumentów finansowych według Poziomów 1 - 3 w zależności od stopnia, w jakim wartość godziwa (wskazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej lub wykazana w informacji dodatkowej) jest możliwa do obserwacji:

- Pomiary wartości godziwej Poziomu 1 pochodzą z cen notowanych (nieskorygowanych) na aktywnych rynkach dla identycznych aktywów lub zobowiązań.
- Pomiary wartości godziwej Poziomu 2 pochodzą z danych wejściowych innych niż ceny notowane zaliczane do Poziomu 1, które są obserwowalne dla składnika aktywów lub zobowiązań w sposób bezpośredni (tj. jako ceny) lub pośrednio (tj. bazujące na cenach).
- Pomiary wartości godziwej Poziomu 3 pochodzą z technik wyceny uwzględniających dane wejściowe dla składnika aktywów lub zobowiązań, które nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych (dane wejściowe nieobserwowalne).

Wartości godziwe aktywów finansowych i zobowiązań finansowych określane są jak następuje:

- Wartości godziwe instrumentów pochodnych są obliczane na podstawie cen notowanych. W przypadku, gdy ceny te nie są dostępne, dokonywana jest analiza zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy zastosowaniu odpowiedniej krzywej dochodowości dla okresu obowiązywania danego instrumentu w przypadku instrumentów pochodnych niemających charakteru opcyjnego, oraz modeli wyceny opcji dla instrumentów pochodnych o charakterze opcyjnym. Kontrakty walutowe typu forward są wyceniane na podstawie notowania terminowych kursów walutowych oraz krzywych dochodowości dla notowanych stóp procentowych odpowiadających terminom wymagalności tych kontraktów. Swapy walutowe są wyceniane według bieżącej wartości przyszłych przepływów pieniężnych szacowanych i dyskontowanych na podstawie właściwych krzywych dochodowości pochodzących od notowanych stóp procentowych.
- Wartość godziwa pozostałych aktywów finansowych i zobowiązań finansowych (poza opisanymi powyżej) określana jest zgodnie z powszechnie przyjętymi modelami wyceny w oparciu o analizę zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Wartość godziwa oprocentowanych zobowiązań nie odbiega istotnie od ich wartości bilansowej. Wszystkie zobowiązania są oprocentowane wg zmiennych stóp procentowych. Wartość godziwa oprocentowanych zobowiązań długoterminowych (ze względu na brak dostępnych notowań na aktywnym rynku) jest wyliczana jako bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych dyskontowanych wg bieżącej rynkowej stopy procentowej z uwzględnieniem marży odpowiedniej dla Spółki. Zakłada się, że wartość godziwa oprocentowanych zobowiązań krótkoterminowych oraz kredytów oprocentowanych wg zmiennej stopy procentowej odpowiada ich wartości bilansowej.

Wszystkie oprocentowane zobowiązania finansowe Spółki są oprocentowane wg zmiennych stóp procentowych.

Opis sposobu określania wartości godziwej zamieszczono także w Nocie 8.1.

16. Podatek odroczony

Aktywa z tyt. podatku odroczonego oraz rezerwa na podatek odroczony są kompensowane w przypadku posiadania przez Spółkę możliwego do wyegzekwowania tytułu prawnego uprawniającego do kompensowania aktywów z tyt. podatku odroczonego z rezerwą na podatek odroczony lub w przypadku, gdy podatek odroczony odnosi się do tego samego organu podatkowego. Podatek odroczony wynika przede wszystkim z różnic przejściowych w wycenie IP(UC), skapitalizowanych kosztów finansowania zewnętrznego oraz strat podatkowych z lat poprzednich.

w tys. EUR	**31.12.2014 r.**	**31.12.2013 r.**
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 821	73
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-6 961	-2 739
RAZEM	**-4 140**	**-2 666**

Aktywa/zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynikają z następujących zdarzeń:

W tys. EUR	**Różnice przejściowe**		**Nierozliczone straty podatkowe oraz niewykorzystane ulgi podatkowe**	
	Nieruchomości inwestycyjne	**Inne**	**Straty podatkowe**	**Ulgi podatkowe**
Stan na dzień 1 stycznia 2013 r.	**-780**	**-1 581**	**1 721**	**-**
Odniesione w wynik finansowy	-1 471	-428	-47	
Odniesione w pozostałe całkowite dochody				
Odniesione bezpośrednio w kapitał własny				
Przeniesione z kapitału własnego na wynik finansowy				
Nabycia				
Zbycia				
Inne		-80		
Stan na dzień 31 grudnia 2013 r.	**-2 251**	**-2 089**	**1 674**	**-**
Odniesione w wynik finansowy	-2 533	1 663	-595	
Odniesione w pozostałe całkowite dochody				
Odniesione bezpośrednio w kapitał własny				
Przeniesione z kapitału własnego na wynik finansowy				
Nabycia				
Zbycia				
Inne		-9		
Stan na dzień 31 grudnia 2014 r.	**-4 784**	**-435**	**1 079**	**-**

Aktywa z tyt. podatku odroczonego ujmuje się w odniesieniu do strat podatkowych z lat ubiegłych w zakresie, w jakim prawdopodobne jest uzyskanie korzyści podatkowych w związku z osiągnięciem zysków podatkowych w przyszłości.

Na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie ujęto w bilansie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w odniesieniu do następujących pozycji:

	31.12.2014 r.	**31.12.2013 r.**
Aktywa z tyt. podatku odroczonego od strat podatkowych z lat ubiegłych Aktywa z tyt. podatku odroczonego od niewykorzystanych ulg podatkowych	514	33
RAZEM	514	33

Straty podatkowe w polskich spółkach celowych można rozliczać przez okres 5 lat. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego od strat podatkowych z lat ubiegłych w tych spółkach nie zostały ujęte w zakresie, w jakim nie jest prawdopodobne uzyskanie wystarczających zysków podatkowych dla skorzystania z części tych strat podatkowych.

Straty podatkowe w innych krajach można rozliczać przez nieokreślony okres czasu.

Nie utworzono rezerwy na podatek odroczony od niepodzielonych zysków w jednostkach zależnych. Należy zauważyć, iż przeniesienie dywidendy przez jednostki zależne do jednostki nadrzędnej (podmiotu cypryjskiego) nie wiąże się z powstaniem obowiązku podatkowego.

17. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania

Stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania przedstawiono poniżej:

	31.12.2014 r.
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług wobec pozostałych jednostek	2 381
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych	1 888
Krótkoterminowe zobowiązania wobec podmiotów powiązanych	5 199
Różne zobowiązania krótkoterminowe	18 651
Przychody przyszłych okresów	2 901
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania razem	**31 020**

	31.12.2013 r.
Zobowiązania z tyt. dostaw i usług wobec pozostałych jednostek	3 252
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych	5 586
Krótkoterminowe zobowiązania wobec podmiotów powiązanych	9 513
Różne zobowiązania krótkoterminowe	32 819
Przychody przyszłych okresów	4 812
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania razem	**55 982**

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wobec podmiotów powiązanych obejmują m.in. zobowiązania wobec Service Holding za usługi budowlane oraz usługi koordynacji prac inżynieryjnych. Na dzień 31.12.2014 r. zobowiązania z tytułu dostaw i usług obejmują kwotę 1 888 tys. EUR wobec podmiotów powiązanych (vs. 5 586 tys. EUR w roku ubiegłym), w tym:

- Apec Ltd: 891 tys. EUR (765 tys. EUR w roku ubiegłym)
- Ghelamco Poland Sp. z o.o.: 668 tys. EUR (3 835 tys. EUR w roku ubiegłym)
- Inne: 329 tys. EUR (986 tys. EUR w roku ubiegłym)

Zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych (5 199 tys. EUR) to głównie zobowiązania wobec Ghelamco Poland Sp. z o.o. (5 175 tys. EUR).

Różne zobowiązania krótkoterminowe obejmują zobowiązania z tytułu odsetek (wobec podmiotów powiązanych oraz pozostałych podmiotów), zobowiązania z tytułu podatku VAT, RMB oraz inne.

Podobnie jak w poprzednim roku, przychody przyszłych okresów obejmują głównie przychody przyszłych okresów z przedsprzedaży inwestycji mieszkaniowej QBik.

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług nie są oprocentowane oraz podlegają spłacie zgodnie z warunkami umownymi. Wartość bilansowa zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań odpowiada w przybliżeniu ich wartości godziwej ze względu na to, że są to zobowiązania krótkoterminowe.

18. Bieżące zobowiązania podatkowe

Podział bieżących zobowiązań podatkowych wg krajów (w tys. EUR):

- Luksemburg: 355 tys. EUR (vs. 335 tys. EUR w 2013 r.)
- POLSKA: 79 tys. EUR (vs. zero w 2013 r.)

19. Przychody

Przychody pochodzą głównie z następujących źródeł:

w tys. EUR	31.12.2014	31.12.2013
Sprzedaż inwestycji mieszkaniowych	14 835	15 822
Przychody z najmu	1 620	11 038
PRZYCHODY OGÓŁEM	**16 455**	**26 860**

Przychody z najmu na dzień 31 grudnia 2014 r. dotyczą czynszu z inwestycji handlowych (głównie Katowice Business Point, Łopuszańska Business Park, Marynarska 12/T-Mobile Office Park).

Sprzedaż inwestycji mieszkaniowych na dzień 31 grudnia 2014 r. dotyczy głównie:

- Mieszkań typu soft loft w ramach projektu QBik, Warszawa (14 835 tys. EUR)

Przegląd minimalnych przyszłych przychodów z najmu

Wartość pieniężna minimalnych przyszłych przychodów z najmu do pierwszej daty wygaśnięcia umów najmu niepodlegających wypowiedzeniu dotyczy następujących terminów płatności:

w tys. EUR	31.12.2014	31.12.2013
Minimalne przyszłe przychody z najmu:		
Poniżej 1 roku	4 046	7 813
Od 1 roku do 2 lat	7 106	11 108
Od 2 do 3 lat	7 803	11 251
Od 3 do 4 lat	8 007	11 397
Od 4 do 5 lat	8 111	11 545
Powyżej 5 lat	25 625	48 799
MINIMALNE PRZYSZŁE PRZYCHODY Z NAJMU OGÓŁEM	**60 699**	**101 914**

Spadek w porównaniu z rokiem ubiegłym związany jest głównie ze sprzedażą projektów Katowice Business Point, Marynarska 12/T-Mobile Office Park oraz Łopuszańska Business Park w 2014 r.

20. Inne pozycje uwzględnione w zysku operacyjnym/ stracie operacyjnej

Inne przychody i koszty operacyjne w latach 2014 i 2013 obejmują następujące pozycje:

	2014	2013
Inne przychody operacyjne		
Zysk netto ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	7 757	1 833
Inne	1 853	1 607
ogółem:	**9 610**	**3 440**

Inne przychody operacyjne w bieżącym roku obejmują zysk netto ze zbycia projektów Katowice Business Point, Marynarska 12/T-Mobile Office Park oraz Łopuszańska Business Park.

	2014	2013
Zysk z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych	24 120	30 336

Korekty wartości godziwej dokonane w 2014 r. wynoszą 24 120 tys. EUR, co wynika głównie z kontynuowanych w roku bieżącym działań inżynieryjnych, deweloperskich, budowlanych oraz w zakresie wynajmu (głównie w ramach projektu Warsaw Spire), w połączeniu ze zmianą warunków rynkowych (zmiana wysokości zysku i czynszu).

	2014	2013
Inne koszty operacyjne		
Koszty operacyjne dotyczące dzierżawy/najmu	21	14
Podatki i opłaty	719	901
Koszty ubezpieczenia	69	347
Koszty audytów, obsługi prawnej i podatkowej	1 543	1 194
Awans	400	274
Koszty sprzedaży	6 073	5 478
Koszty gwarancji najmu	4 226	1 838
korekta płatności earn-out za Trinity Park III	-	560
koszty prac wykończeniowych w ramach projektu Senator	530	-
koszty napraw	72	-
koszty operacyjne z podmiotami powiązanymi	1 074	1 574
Różne	3 977	2 434
Ogółem:	**18 704**	**14 614**

Pozostałe koszty operacyjne z podmiotami powiązanymi dotyczą głównie refakturowania kosztów w ramach Umów o gwarantowanym poziomie usług z IRS Comm. VA oraz Deus Comm. VA. Patrz także: Nota 26.3.

Ogólnie rzecz biorąc, łączny wzrost pozostałych kosztów operacyjnych w dużej mierze wiąże się ze zbyciem trzech dużych projektów na rzecz Starwood Capital (Katowice Business Point, Marynarska 12/T-Mobile Office Park oraz Łopuszańska Business Park) w roku 2014.

21. Koszt zapasów obejmujących projekty deweloperskie

Do pozycji składających się na koszty zapasów obejmujących projekty deweloperskie należą:

	2014	2013
Zmiana stanu zapasów	-13 307	-8 497
Zakupy (*)	-3 369	-6 079
	-16 676	**-14 576**

(*) Patrz: Nota 26.2
Zakupy (głównie od podmiotów powiązanych) związane z projektami nieruchomości inwestycyjnych nie są uwzględnione w powyższych zakupach, ponieważ zostały one bezpośrednio zaksięgowane na nieruchomości inwestycyjnej. Dotyczy to kwoty 78 857 tys. EUR.

22. Przychody i koszty finansowe

Do pozycji składających się na przychody i koszty finansowe należą:

	2014	2013
Dodatnie różnice kursowe	1 993	-
Przychody z odsetek	9 461	8 373
Inne przychody finansowe	-	-
Przychody finansowe ogółem	**11 454**	**8 373**
Koszty odsetek	-14 697	-17 410
Inne koszty odsetek i koszty finansowe	-4 102	-1 365
Ujemne różnice kursowe	-	-6 306
Koszty finansowe ogółem	**-18 799**	**-25 081**

Należy zwrócić uwagę, że koszty odsetek związane z nieruchomością inwestycyjną nie są uwzględnione w powyższych danych liczbowych za lata 2013 i 2014, ponieważ zostały one bezpośrednio skapitalizowane na nieruchomości inwestycyjnej. Dotyczy to kwoty 10 635 tys. EUR (vs. 9 017 tys. EUR za rok ubiegły).

Koszty odsetek dotyczą głównie odsetek od kredytów bankowych, obligacji oraz innych pożyczek (od Peridot, od podmiotów powiązanych).

Przychody z odsetek obejmują głównie odsetki od pożyczek udzielonych podmiotom powiązanym.

Należy ponadto wspomnieć, że tegoroczne przychody finansowe obejmują zysk na różnicach kursowych w wysokości 2,0 mln EUR (podczas gdy zeszłoroczne koszty finansowe obejmowały stratę na różnicach kursowych w wysokości 6,3 mln euro). Wspomniane różnice kursowe stanowią w większości różnice niezrealizowane (i związane z przeliczeniem niespłaconych kredytów). Dotyczy to stanu na koniec roku, który zależy głównie od dynamiki kursu wymiany EUR do PLN.

Tegoroczne pozostałe koszty finansowe obejmują wynik na hedgingu i obejmują głównie marking to market kontraktów hedgingowych obowiązujących na dzień sporządzenia bilansu (waluta i odsetki) (1 552 tys. EUR na niekorzyść w porównaniu do 80 tys. EUR na niekorzyść w roku ubiegłym). Z wyjątkiem tej ostatniej pozycji, wszystkie przychody i koszty finansowe wspomniane w powyższej tabeli dotyczą instrumentów finansowych wycenionych według kosztu zamortyzowanego.

23. Podatki dochodowe

Koszty z tytułu podatku dochodowego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym:

	31.12.2014	31.12.2013
bieżący podatek dochodowy	456	814
podatek odroczony	1 465	1 946
Razem	**1 921**	**2 760**

Obciążenie podatkowe wyniku Spółki przed opodatkowaniem różni się od teoretycznej kwoty, która wynikałaby z zastosowania obowiązujących średnich stawek podatkowych do zysków spółek skonsolidowanych. Analiza przedstawia się następująco:

Koszt podatku dochodowego za odpowiedni okres można następująco uzgodnić z zyskiem księgowym:

w tys. EUR	31.12.2014	31.12.2013
Wynik przed podatkami dochodowymi	7 183	14 452
Koszt podatku dochodowego obliczony według stawki 19%	1 365	2 746
Wpływ różnych stawek podatkowych w innych jurysdykcjach	450	550
Wpływ kosztów niepodlegających odliczeniu	157	535
Wpływ przychodów zwolnionych z podatku	-475	-2 007
Wpływ wykorzystania dotychczas nieujętych strat podatkowych	-	-
Wpływ strat tegorocznych, dla których nie ujęto żadnych aktywów z tytułu odroczonego podatku	563	-
Wpływ niedoszacowań/przeszacowań w latach ubiegłych	-92	-17
Wpływ zmiany lokalnych stawek opodatkowania	-	800
Inne	-47	153
KOSZT PODATKU DOCHODOWEGO UJĘTY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	**1 921**	**2 760**

Teoretyczna stawka opodatkowania wykorzystana do powyższego uzgodnienia to (polska) ustawowa stawka podatku od osób fizycznych wynosząca 19%, odprowadzana przez podmioty gospodarcze od zysków podlegających opodatkowaniu na mocy prawa podatkowego.

24. Zobowiązania i aktywa warunkowe

24.1 Gwarancje (bankowe)

Wszystkie zewnętrzne kredyty i pożyczki podmiotów zależnych zabezpieczone są gwarancjami korporacyjnymi oraz/lub poręczeniami udzielonymi przez Granbero Holdings Ltd. Gwarancje te pokrywają ryzyko niedoboru środków pieniężnych, przekroczenia kosztów, ryzyko ukończenia oraz ryzyko braku spłaty odsetek i kapitału. W latach 2013 i 2014 nie korzystano z gwarancji.

Spółka	Nazwa projektu	Kwota księgowa kredytów bankowych (tys. EUR)		Gwarancje korporacyjne na dzień 31.12.2014 r. (tys. EUR)	
POLSKA					**Gwarancja udzielona przez Granbero Holdings Ltd.**
Warsaw Spire S.K.A.	Warsaw Spire	EUR	77 963	77 963	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych
Sienna Towers S.K.A.	Sienna Towers	EUR	7 707	7 707	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych
Proof S.K.A.	Woronicza QBIK	EUR (*)	1 043		Umowa poręczenia
SBP S.K.A.	Wrocław Business Park	EUR	7 000	7 000	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych
Foksal S.K.A.	Foksal	EUR	3 982	3 982	Gwarancja korporacyjna, niedobór środków pieniężnych
Sobieski S.K.A.	Sobieski Towers	EUR	3 429		Poręczenie i niedobór środków pieniężnych
Postępu S.K.A.	Postępu 2	EUR (*)	2 018		Poręczenie i niedobór środków pieniężnych
Grzybowska 77 S.K.A.	Grzybowska 77	EUR (*)	7 239		Umowa poręczenia
Dahlia SKA	Wołoska 24	EUR	3 966		Poręczenie i niedobór środków pieniężnych

(*): Sam kredyt bankowy jest denominowany w PLN

Według stanu na dzień 31 grudnia 2014 r. Spółka nie udzieliła żadnych gwarancji korporacyjnych zabezpieczających spłatę kredytów bankowych zaciągniętych przez podmioty powiązane (znajdujące się pod wspólną kontrolą akcjonariuszy faktycznych, lecz niebędące jednostkami zależnymi od Spółki).

Spółka nie stosuje odpowiedzialności wzajemnej, co oznacza, że Granbero Holdings Ltd. nie poręcza kredytów zaciąganych przez podmioty stowarzyszone należące do innych grup Ghelamco.

24.2 Gwarancje i oświadczenia udzielone w odniesieniu do sprzedanych projektów z branży nieruchomości

Jako sprzedający akcje swoich podmiotów zależnych, Spółka występuje w charakterze poręczyciela w zakresie gwarancji i oświadczeń złożonych w zawartych w przeszłości kontraktach kupna-sprzedaży nieruchomości. Dotyczy to głównie oświadczeń odnoszących się do tytułu własności akcji, nieruchomości, kwestii finansowych, kwestii podatkowych oraz kwestii umownych. Odpowiedzialność Spółki z tytułu naruszenia tych zapewnień i oświadczeń zwykle obejmuje okres 2-3 lat od daty sprzedaży (z wyjątkiem oświadczeń odnoszących się do kwestii podatkowych obejmujących okres 5-7 lat zgodnie z lokalnymi wymogami ustawowymi).

Dotychczasowe doświadczenie Zarządu pokazuje, że do Spółki wpływa bardzo niewiele roszczeń gwarancyjnych dotyczących jej nieruchomości. W oparciu o dokonaną wycenę ryzyka, Spółka nie uznała za niezbędne ujęcie żadnych rezerw na pokrycie zobowiązań z tytułu gwarancji i oświadczeń.

24.3 Gwarancje udzielone przez wykonawców

Ustawowe zobowiązania gwarancyjne ponoszone przez dostawców usług budowlanych pokrywają ryzyko wad konstrukcyjnych oraz innych wad nieruchomości. Dostawcy usług budowlanych (w tym również podmioty powiązane Spółki) działający na terenie Polski są prawnie zobowiązani do usuwania wszelkich wad budowlanych stwierdzonych w trakcie pierwszych pięciu lat od zakończenia budowy w odniesieniu do elementów konstrukcyjnych. Dla innych elementów zastosowanie mają krótsze okresy gwarancyjne, w zależności od charakteru tych elementów (każdego podwykonawcę dotyczą podobne zobowiązania na zasadzie back-to-back).

24.4 Zabezpieczenie aktywów

Spółki celowe pozyskujące finansowanie zewnętrzne wnoszą następujące zabezpieczenie:

- hipoteka kaucyjna na nieruchomości należącej do spółki celowej wpisana na pierwszym miejscu (na gruncie i budynkach);
- zastaw rejestrowy na akcjach kredytobiorcy;
- cesja większości należności (m. in. z tytułu dzierżawy, najmu, sprzedaży, gwarancji wykonania umowy, wpływów z ubezpieczenia, i in.);
- list gwarancyjny dotyczący niedoboru środków pieniężnych / przekroczenia kosztów, wystawiony przez akcjonariusza (jeżeli dotyczy);
- poddanie się egzekucji.

Poszczególne spółki celowe nie udzieliły żadnych gwarancji wzajemnych dotyczących aktywów ani też innych rodzajów poręczeń, zobowiązań w zakresie przekroczenia kosztów lub obsługi długu.

25. Zobowiązania

25.1 Zobowiązania (kapitałowe)

Nakłady (kapitałowe i inne) zakontraktowane według stanu na dzień bilansowy, ale jeszcze nieponiesione, kształtują się następująco:

	2014	**2013**
Kontrakty na prace architektoniczne i inżynieryjne	14 477	21 325
Kontrakty budowlane	129 230	142 404
Zakup działek gruntowych	-	2 855
Zakup akcji (związanych z terenem pod przyszłe inwestycje)	-	
Razem	**143 707**	**166 583**

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Spółka miała zawartych kilka kontraktów z podmiotami niepowiązanymi na nabycie następujących aktywów (działek gruntowych) lub akcji:

Wiążące umowy

- Brak w odniesieniu do działek gruntu przeznaczonych na deweloperskie projekty mieszkaniowe/handlowe

Umowy bez mocy wiążącej

- Różne inne opcje lub prawa do nabycia nieruchomości bez zobowiązania Spółki do objęcia nieruchomości.

Jako deweloper nieruchomości handlowych i mieszkaniowych, Spółka zobowiązana jest do kontynuacji działań deweloperskich dotyczących nieruchomości na mocy umów z przedsiębiorstwami budowlanymi, często we współpracy z podmiotami powiązanymi ze Spółką.

Jeżeli chodzi o wspomniane kontrakty na prace architektoniczne i inżynieryjne oraz kontrakty budowlane, nakłady są rozłożone na okres 2-3 lat, w zależności od decyzji zarządu co do przystąpienia do realizacji odpowiednich projektów.

Ponadto Spółka deklaruje dostateczną elastyczność w zakresie zobowiązań z uwagi na to, że znaczna część tych zobowiązań wynika z kontraktów z podmiotami powiązanymi należącymi do Service Holding Ghelamco.

W zakresie obowiązujących kontraktów budowlanych odpowiednie spółki celowe zawarły z różnymi bankami wiążące umowy o finansowanie budowy.

Główne kontrakty budowlane w powyższym zestawieniu dotyczą następujących projektów:

- Warsaw Spire: 102 214 tys. EUR
- Wołoska 24: 27 116 tys. EUR

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

	2014	2013
Poniżej 1 roku	688	1 210
Od 1 roku do 5 lat	2 752	2 009
Więcej niż 5 lat	50 248	37 742
	53 688	**40 961**

Spółka zawarła niepodlegające wypowiedzeniu umowy leasingu operacyjnego na prawa do dzierżawy gruntu, zwykle na okres 99 lat. Wszystkie umowy dzierżawy obejmują klauzulę umożliwiającą coroczne podnoszenie opłaty czynszowej zgodnie z aktualnymi warunkami rynkowymi.

25.3 Gwarancje najmu

W związku ze sprzedażą dwóch inwestycji biurowych w roku 2014 (Marynarska 12/T-Mobile Office Park oraz Łopuszańska Business Park) zawarto umowy gwarancji najmu oraz generalne umowy najmu na niewynajęte (na dzień sprzedaży) powierzchnie biurowe i parkingowe. Umowy gwarancji najmu zostały zawarte na okres 60 miesięcy, zaś generalne umowy najmu na okres 84 miesięcy. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31.12.2014 r. ujęta została rezerwa na gwarancje najmu w wysokości 1 600 tys. EUR.

W związku ze sprzedażą dwóch inwestycji biurowych w roku 2013, zawarto generalne umowy najmu na niewynajęte (na dzień sprzedaży) powierzchnie, na okres 60 miesięcy. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na dzień 31 grudnia 2014 r. nie ujęto żadnych zobowiązań w tym zakresie.

26. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Spółka, wraz z innymi spółkami (zależnymi) Grupy Ghelamco, Service Holding oraz Portfolio Holding - wszystkie będące podmiotami powiązanymi - znajduje się pod wspólną kontrolą akcjonariuszy faktycznych, Pana i Pani Gheysens.

Salda i transakcje między Spółką a jej jednostkami zależnymi zostały wyeliminowane w konsolidacji i nie są ujawnione w niniejszej nocie. Szczegóły transakcji między Spółką a innymi podmiotami powiązanymi (należącymi do Investment & Development Holding, Service Holding i Portfolio Holding) przedstawiono poniżej.

26.1. Relacje z członkami zarządu i zarządem

Za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r., Grupa Ghelamco (do której należy Spółka) wypłaciła łączną kwotę ok7.500 tys. EUR członkom Komitetu Zarządzającego (5 dyrektorów najwyższego szczebla: Dyrektor Zarządzający na Europę Zachodnią, Dyrektor Zarządzający na Europę Wschodnią oraz CEO, COO i CFO Grupy). Kwota ta obejmuje honoraria zarządcze pobierane przez członków Komitetu Zarządzającego od podmiotów prawnych uwzględnionych w zakresie niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Kwota ta stanowi całkowite wynagrodzenie. Członkom Komitetu Zarządzającego nie udzielono żadnych innych krótko- ani długoterminowych świadczeń, planów opcji na akcje ani innych świadczeń przysługujących po ustaniu zatrudnienia.

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

Usługi budowlane i deweloperskie

Spółka zawarła umowy o usługi deweloperskie i budowlane ze spółkami deweloperskimi i budowlanymi („Wykonawcy") - jednostkami pośrednio zależnymi od Service Holding (International Real Estate Service Comm. VA (podmiot dominujący „Service Holding" Ghelamco)):

- Ghelamco Poland z siedzibą w Warszawie

Podmiot ten świadczy usługi na rzecz przedsiębiorstw z branży nieruchomości należących do Spółki, zgodnie z warunkami umów o usługi deweloperskie, w tym między innymi:

- uzyskiwanie wstępnych zezwoleń i dokumentów projektowych niezbędnych do realizacji projektu inwestycyjnego,
- wykonywanie prac budowlanych zgodnie z wymaganymi zezwoleniami, zgodami, przepisami, planami i specyfikacjami,
- zamawianie materiałów i sprzętu niezbędnych do wykonania prac budowlanych,
- zawieranie umów z dostawcami mediów, innymi podmiotami i organami władz, umożliwiających eksploatację budowanych obiektów,
- uzyskiwanie wymaganych zezwoleń na użytkowanie,
- zapewnianie zgodności z lokalnymi przepisami dotyczącymi bezpieczeństwa, ochrony przeciwpożarowej, warunków pracy i bhp, prawa budowlanego,
- utrzymywanie ubezpieczenia w związku z prowadzonymi pracami budowlanymi przez cały okres budowy.

Zgodnie z warunkami umów deweloperskich dotyczących nieruchomości, wykonawca ma prawo korzystać z placów budowy przez cały okres budowy. Wykonawca przenosi prawo do korzystania z placu budowy, wraz ze wzniesionymi budynkami, na Spółkę po wydaniu przez lokalne władze zezwolenia na użytkowanie lub po podpisaniu protokołu zdawczo-odbiorczego budynku przez przedsiębiorstwo z branży nieruchomości należące do Spółki oraz przez wykonawcę. Wykonawca pozostaje zobowiązany do usunięcia wszystkich wad odnotowanych w protokole przekazania budynku przez Spółkę najemcom (z chwilą objęcia przez nich lokalu).

Dostawcy usług budowlanych (w tym również wykonawcy) działający na terenie Polski są prawnie zobowiązani do usunięcia wszelkich wad budowlanych stwierdzonych w okresie gwarancyjnym po zakończeniu budowy. Wykonawcy działający na terenie Polski mają obowiązek usunięcia wszelkich konstrukcyjnych wad budowlanych stwierdzonych w okresie gwarancyjnym trwającym 5 lat.

Cena usług budowlanych oraz innych związanych z nimi usług jest ceną stałą uzgodnioną w momencie zawarcia umowy. Płatności regulowane są w oparciu o faktury wystawiane z częstotliwością od dwóch tygodni do miesiąca. W odniesieniu do prac ukończonych i przekazanych, strony podpisują protokoły odbioru robót z częstotliwością od dwóch tygodni do miesiąca po zatwierdzeniu ich przez niezależnego inspektora nadzoru powołanego przez zewnętrzny podmiot finansowy. Ceny usług odzwierciedlają typowe warunki i zasady handlowe, z marżą średnio na poziomie ok. 15 do 20%.

Usługi inżynieryjne i architektoniczne

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 „Service Holding" Ghelamco) koordynują usługi inżynieryjne i architektoniczne świadczone przez Spółkę zgodnie z warunkami odpowiednich umów. Zakup usług od Apec Ltd. i Safe Invest Sp. z o.o. stanowi ponad 80% wszystkich usług inżynieryjnych, architektonicznych oraz innych z nimi związanych nabywanych przez Spółkę. Usługi te obejmują:

- szczegółowe programy funkcjonalne, techniczne, konstrukcyjne i dotyczące nawierzchni oraz prac wykończeniowych,
- wsparcie w zakresie doboru inżynierów odpowiedzialnych za poszczególne zadania,
- szczegółowy wstępny projekt architektoniczny oraz sporządzenie projektu budynku zgodnie z lokalnymi wymogami ustawowymi,
- sporządzenie wszystkich dokumentów, wniosku o wydanie zezwolenia oraz weryfikacja i uzyskanie wszystkich zezwoleń wymaganych do złożenia wniosku o wydanie zezwolenia na budowę, a także złożenie wniosku,
- szczegółowy architektoniczny plan realizacji, koordynacja badań technicznych, określenie specyfikacji i szczegółów,
- nadzór nad pracami przez cały okres budowy,
- pomoc w trakcie odbioru wstępnego oraz przy uzyskiwaniu zezwolenia na użytkowanie,
- koszty handlowe.

Cenę tych usług ustala się na etapie badania wykonalności projektu deweloperskiego; stanowi ona funkcję wartości inwestycyjnej projektu (z wyłączeniem kosztu nabycia gruntu) i zwykle ustanawia się ją na poziomie 11,5% wartości budowy projektu. Opłata ta jest realizowana przez podmiot deweloperski po osiągnięciu przez Apec Ltd. lub przez Safe Invest Sp. z o.o. głównych etapów prac uzgodnionych w umowie (zatwierdzenie projektu wstępnego, złożenie dokumentacji do zezwolenia na budowę, dokumentacji wdrożeniowej, osiągnięcie celów handlowych, itp.). Ceny usług odzwierciedlają typowe warunki i zasady handlowe obowiązujące na danym terenie.

26.3. Nabywanie i zbywanie akcji oraz inne transakcje z podmiotami powiązanymi

2014
Z wyjątkiem finalizacji procesu fuzji, o którym mowa w punkcie 4.3 niniejszego sprawozdania, oraz sprzedaży udziałów Portfolio Invest Ltd. na rzecz Service Holding, o której mowa w punkcie 4.2 niniejszego sprawozdania, w roku 2014 nie wystąpiły żadne transakcje na akcjach ani inne istotne transakcje z podmiotami powiązanymi.
.

2013
Z wyjątkiem finalizacji procesu wniesienia akcji polskich spółek celowych do zamkniętych funduszy inwestycyjnych, o którym mowa w punkcie 4.4 niniejszego raportu, transakcji podwyższenia wartości podatkowej wnoszonych aktywów związanej ze zmianą w polskim prawie podatkowym, o której mowa w punkcie 4.1 niniejszego sprawozdania, oraz fuzji związanej z procesem uproszczenia na poziomie Konsorcjum Ghelamco opisanym w punkcie 4.3 niniejszego sprawozdania, w roku 2013 nie wystąpiły żadne transakcje na akcjach ani inne istotne transakcje z podmiotami powiązanymi.

Inne
Nadwyżki środków pieniężnych wygenerowane przez działalność deweloperską Spółki mogą zostać nie tylko ponownie zainwestowane w podmioty należące do Investment and Development Holding zgodnie z wymogami warunków i zasad najnowszych emisji obligacji, lecz również zainwestowane w podmioty należące do Service Holding i Portfolio Holding Ghelamco w postaci pożyczek krótko- i długoterminowych. Pożyczki te udzielane są na warunkach wolnorynkowych.

Powyżej opisane transakcje z podmiotami powiązanymi można wyszczególnić następująco:

	31.12.2014 r.	31.12.2013 r.
Zakup prac budowlanych, inżynieryjnych i projektu architektonicznego:	-69 573	-65 569
należności handlowe od podmiotów powiązanych	3 014	2 133
zobowiązania handlowe wobec podmiotów powiązanych	-1 888	-5 586
pożyczki długoterminowe należne od podmiotów powiązanych	223 435	245 809
odsetki należne od podmiotów powiązanych	40 409	46 341
należności krótkoterminowe od podmiotów powiązanych	75 943	19 164
zobowiązania wobec podmiotów powiązanych z tytułu pożyczek długoterminowych	-116 664	-108 975
zobowiązania wobec podmiotów powiązanych z tytułu odsetek	-13 323	-28 409
zobowiązania krótkoterminowe wobec podmiotów powiązanych	-5 199	-9 513

27. Zdarzenia po dacie sporządzenia bilansu

Nie wystąpiły żadne istotne zdarzenia do odnotowania.

28. Sprawozdanie biegłego rewidenta (tłumaczenie)

Deloitte Bedrijfsrevisoren/
Reviseurs d'Entreprises
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgia
Tel. +32 2 800 20 00
Fax. +32 2 800 20 01

Granbero Holdings Ltd.

Raport niezależnego biegłego rewidenta dotyczący skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2014 r.

Granbero Holdings Ltd.
Raport niezależnego biegłego rewidenta dotyczący skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2014 r.

Z przyjemnością przedstawiamy raport z powierzonego nam badania sprawozdania finansowego. Niniejszy raport zawiera naszą opinię na temat skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2014 r., skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane zestawienie zmian z kapitale własnym oraz skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2014 r., a także podsumowanie ważnych polityk księgowych oraz innych not wyjaśniających.

Raport dotyczący skonsolidowanego sprawozdania finansowego - opinia bez zastrzeżeń

Przeprowadziliśmy audyt skonsolidowanego sprawozdania finansowego Granbero Holdings Ltd. („spółka") i spółek zależnych (łącznie: „grupa"), sporządzonego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Unię Europejską. W skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej wykazano aktywa o łącznej wartości 883 610 (000) EUR, zaś w skonsolidowanym rachunku zysków i strat wykazano zysk skonsolidowany (udział grupy) za zakończony rok obrotowy w wysokości 5 262 (000) EUR.

Odpowiedzialność zarządu za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Zarząd jest odpowiedzialny za sporządzenie i rzetelną prezentację skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonymi przez Unię Europejską oraz

za kontrolę wewnętrzną, którą zarząd uzna za niezbędną, aby sporządzone skonsolidowane sprawozdanie finansowe było wolne od istotnych nieprawidłowości powstałych wskutek celowych działań bądź błędów.

Odpowiedzialność niezależnego biegłego rewidenta

Naszym zadaniem jest wyrażenie opinii na temat niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w oparciu o przeprowadzone badanie. Badanie przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rewizji Finansowej (ISA). Standardy te nakładają na nas obowiązek postępowania zgodne z zasadami etyki oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest wolne od istotnych nieprawidłowości.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur mających na celu uzyskanie dowodów badania potwierdzających kwoty oraz informacje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Wybór procedur zależy od naszego osądu, w tym oceny ryzyka wystąpienia istotnych nieprawidłowości w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na skutek celowych działań bądź błędów. Podczas dokonywania oceny ryzyka, biegły rewident bierze pod uwagę kontrole wewnętrzne odpowiednie dla sporządzenia oraz rzetelnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego w celu zapewnienia stosownych do okoliczności procedur badania, nie zaś w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej w grupie. Badanie obejmuje także ocenę stosowności przyjętych zasad rachunkowości oraz zasadność szacunków księgowych dokonanych przez zarząd, a także ocenę ogólnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uzyskaliśmy wyjaśnienia oraz informacje niezbędne do przeprowadzenia badania od przedstawicieli grupy oraz jej kierownictwa.

Uważamy, że zebrane przez nas dowody są wystarczające i odpowiednie do wyrażenie przez nas opinii z badania.

Opinia bez zastrzeżeń

W naszej opinii, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Granbero Holdings Ltd. daje wiarygodny i rzetelny obraz kapitału własnego grupy netto oraz sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2014 r., a także jej wyniku finansowego oraz przepływu środków pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2014 r., zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Unię Europejską.
Diegem, 16 marca 2015 r.

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