

Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania

**Dla Zgromadzenia Wspólników i Rady Nadzorczej
Ghelamco Invest Sp. z o.o.**

Sprawozdanie z badania rocznego sprawozdania finansowego

Opinia

Przeprowadziliśmy badanie załączonego rocznego sprawozdania finansowego Ghelamco Invest Sp. z o.o. („Jednostka”), które zawiera:

- sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2023 r.;
sporządzone za rok obrotowy od 1 stycznia do 31 grudnia 2023 r.:

- sprawozdanie z całkowitych dochodów;
- sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym;
- sprawozdanie z przepływów pieniężnych;

oraz

- noty objaśniające do sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2023 zawierające opis przyjętych zasad rachunkowości i inne informacje objaśniające („sprawozdanie finansowe”).

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe Jednostki:

- przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Jednostki na dzień 31 grudnia 2023 r., finansowych wyników działalności oraz przepływów pieniężnych za rok obrotowy zakończony tego dnia, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską („MSSF UE”) oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości;
- jest zgodne, we wszystkich istotnych aspektach, co do formy i treści z obowiązującymi Jednostkę przepisami prawa oraz umową Spółki;
- zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, zgodnie z przepisami rozdziału 2 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”).

Niniejsza opinia jest spójna z naszym sprawozdaniem dodatkowym dla Komitetu Audytu, które wydaliśmy dnia 28 marca 2024 r.

Podstawa opinii

Nasze badanie przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- Krajowych Standardów Badania w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów oraz Radę Polskiej Agencji Nadzoru Audytowego („KSB”);
- ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym („ustawa o biegłych rewidentach”); oraz
- rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylającego decyzję Komisji 2005/909/WE („rozporządzenie UE”); oraz
- innych obowiązujących przepisów prawa.

Nasza odpowiedzialność zgodnie z tymi standardami i regulacjami została opisana w sekcji Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie sprawozdania finansowego.

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

Niezależność i etyka

Jesteśmy niezależni od Jednostki zgodnie z Międzynarodowym kodeksem etyki zawodowych księgowych (w tym Międzynarodowymi standardami niezależności) Rady Międzynarodowych Standardów Etyki dla Księgowych („Kodeks IESBA”), przyjętym uchwałą Krajowej Rady Biegłych Rewidentów oraz z innymi wymogami etycznymi, które mają zastosowanie do naszego badania sprawozdania finansowego w Polsce i spełniliśmy wszystkie obowiązki etyczne wynikające z tych wymogów i Kodeksu IESBA. W trakcie badania kluczowy biegły rewident oraz firma audytorska pozostali niezależni od Jednostki zgodnie z wymogami niezależności określonymi w ustawie o biegłych rewidentach oraz w rozporządzeniu UE.

Kluczowe sprawy badania

Kluczowe sprawy badania są to sprawy, które według naszego zawodowego osądu były najbardziej znaczące podczas naszego badania sprawozdania finansowego za bieżący okres sprawozdawczy. Obejmują one najbardziej znaczące ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia, w tym ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem. Do spraw tych odnieśliśmy się w kontekście naszego badania sprawozdania finansowego jako całości, a przy formułowaniu naszej opinii podsumowaliśmy naszą reakcję na te rodzaje ryzyka. Nie wyrażamy osobnej opinii na temat tych spraw. Zidentyfikowaliśmy następujące kluczowe sprawy badania:

Kontynuacja działalności

Na dzień 31 grudnia 2023 roku kapitał własny razem jest dodatni i wynosi 83 108 tys. zł, natomiast kapitał obrotowy netto jest ujemny i wynosi 107 642 tys. zł.

Odniesienie do sprawozdania finansowego: nota 3 „Kontynuacja działalności”

Kluczowa sprawa badania

Jednostka jest emitentem obligacji notowanych na rynkach: Catalyst, ASO Bond Spot, ASO GPW, GPW RR. Pozyskane w ten sposób środki Jednostka alokuje poprzez udzielanie pożyczek

Nasza reakcja

Nasze procedury badania obejmowały, między innymi:

- zrozumienie procesu sporządzania prognoz finansowych przez Jednostkę w celu oceny

jednostkom powiązanych prowadzącym działalność projektową w zakresie budowy nieruchomości komercyjnych i mieszkaniowych. Jak opisano w nocie 3, Kierownik Jednostki analizując zdolność Jednostki do kontynuacji działalności bierze pod uwagę szereg czynników, przede wszystkim: terminy wykupu wyemitowanych obligacji, możliwości emisji nowych obligacji, jak i oczekiwane terminy spłaty udzielonych pożyczek. Istotnym elementem powyższej analizy jest monitorowanie spełniania warunków emisji obligacji, aby nie dopuścić do ich naruszenia, co mogłoby skutkować prawem obligatariuszy do postawienia obligacji w stan natychmiastowej wymagalności oraz ewentualną utratą możliwości plasowania kolejnych emisji na rynku. Szereg warunków emisji obligacji dotyczy całej Grupy Granbero, w skład której wchodzi Jednostka, co w znacznym stopniu podnosi poziom trudności procesu monitorowania oraz oceny spełniania w/w warunków emisji.

Jak opisano w nocie 3, w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2023 roku oraz po dniu bilansowym podmioty z Grupy Granbero dokonały transakcji zakupu udziałów w jednostkach powiązanych spoza Grupy Granbero. Ponadto, w lutym 2024 roku inwestor Signal Alpha R1 Holdco S.à R.L., w zamian za wkład finansowy 50 milionów euro, objął 35% udziałów w spółce Brussels & Regional NV należącej do Grupy Granbero, która to spółka posiada 100% udziałów w Spółce Projektowej Apollo Invest Sp. z o.o.

Ocena zgodności powyższych transakcji z warunkami emisji obligacji wymagała od Kierownika Jednostki dokonania szeregu osądów i szacunków. Dokonując tej oceny, Kierownik Jednostki posiłkował się opiniami zewnętrznych kancelarii prawnych oraz wyceną sporządzoną przez specjalistę z zakresu wycen.

Biorąc pod uwagę wpływ ewentualnego naruszenia warunków emisji obligacji na zdolność Jednostki do kontynuowania działalności, sprawa wymagała od nas szczególnej uwagi i została przez nas uznana za kluczową sprawę badania.

zdolności Jednostki do kontynuowania działalności,

- analizę prognoz płynności sporządzonych przez Jednostkę obejmującą:
 - (i) ocenę wiarygodności podstawowych danych wykorzystanych w przygotowanych prognozach poprzez porównanie prognoz z poprzednich lat z ich późniejszym wykonaniem oraz
 - (ii) określenie, czy istnieje odpowiednie uzasadnienie dla założeń stanowiących podstawę prognoz, w tym w szczególności dla oczekiwanych wpływów z tytułu spłaty udzielonych pożyczek oraz plasowania nowych emisji obligacji,
- rozpatrzenie, czy od daty dokonania oceny przez Kierownika Jednostki pojawiły się nowe fakty, informacje lub okoliczności, które powinny być dodatkowo rozważone,
- zapoznanie się z warunkami emisji obligacji oraz dokumentami źródłowymi dotyczącymi pośrednio i bezpośrednio transakcji nabycia udziałów dokonanych przez jednostki należące do grupy Granbero, jak i transakcji z inwestorem Signal Alpha R1 Holdco S.à R.L.,
- korzystając ze wsparcia naszych własnych specjalistów z zakresu prawa, skierowanie zapytań do prawników Jednostki oraz analizę opinii prawnych sporządzonych przez zewnętrzne kancelarie prawne na zlecenie Jednostki w celu zrozumienia i analizy ryzyka oraz oceny wniosków wyciągniętych przez Kierownika Jednostki w zakresie spełnienia warunków emisji obligacji,
- analizę raportu sporządzonego przez specjalistę zaangażowanego przez Jednostkę pod kątem zastosowanej metody wyceny udziałów w jednostkach powiązanych poprzez porównanie z powszechnie stosowanymi metodami wyceny, ocenę racjonalności wyceny istotnych aktywów spółek powiązanych, w tym przede wszystkim wyceny nieruchomości inwestycyjnych, a także wyceny zobowiązań i zobowiązań warunkowych,

	<ul style="list-style-type: none"> ocenę kompetencji, zdolności i obiektywizmu specjalistów z zakresu prawa oraz wyceny zaangażowanych przez Jednostkę, ocenę kompletności i poprawności ujawnień dotyczących kontynuacji działalności.
--	---

Wycena udzielonych pożyczek

Wartość księgowa netto udzielonych pożyczek na dzień 31 grudnia 2023 r.: 1 311 199 tys. zł (31 grudnia 2022 r.: 1 112 873 tys. zł); zmiana wartości godziwej pożyczek udzielonych za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2023 r.: strata w kwocie 4 464 tys. zł (2022 r.: strata w kwocie 7 801 tys. zł).

Odniesienie do sprawozdania finansowego: Nota 2.8 „Aktywa finansowe”, Nota 4 „Istotne wartości oparte na szacunkach”, Nota 7 „Przychody finansowe”, Nota 10 „Aktywa finansowe – udzielone pożyczki”, Nota 13.11 „Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki”.

Kluczowa sprawa badania	Nasza reakcja
<p>Jednostka udziela pożyczek jednostkom powiązanym prowadzącym działalność inwestycyjną lub deweloperską na rynku polskim.</p> <p>Jak opisano w nocie 13.11 udzielone pożyczki wyceniane są do wartości godziwej, ponieważ nie spełniły warunków umożliwiających wycenę tych instrumentów w zamortyzowanym koszcie. Do ustalenia wartości godziwej udzielonych pożyczek Jednostka stosuje model zdyskontowanych przepływów pieniężnych.</p> <p>Istotnym elementem oceny ryzyka związanego z przepływami pieniężnymi z tytułu udzielonych pożyczek jest oszacowanie ryzyka związanego z realizacją projektów deweloperskich przez jednostki powiązane, w tym oszacowanie oczekiwanych przyszłych przychodów ze sprzedaży nieruchomości. Stosunkowo niewielka zmiana w znaczących założeniach może mieć istotny wpływ na szacowaną wartość wycenianego aktywa. W związku z powyższym, wycena pożyczek do wartości godziwej została przez nas uznana za kluczową sprawę badania.</p>	<p>Nasze procedury badania obejmowały, między innymi:</p> <ul style="list-style-type: none"> porównanie znaczących danych wykorzystywanych do określenia wartości godziwej udzielonych pożyczek do ustaleń umownych; przy wsparciu naszych własnych specjalistów z zakresu wycen: <ul style="list-style-type: none"> (i) analizę racjonalności znaczących założeń, w tym założeń dotyczących stóp dyskontowych, prognoz przepływów pieniężnych i zdolności jednostek powiązanych do terminowego regulowania swoich zobowiązań wobec Jednostki poprzez odniesienie do naszych niezależnych oczekiwań opartych na naszym doświadczeniu, zewnętrznych źródłach danych oraz na podstawie naszej oceny wyników prac rzeczoznawców z dziedziny wyceny nieruchomości zatrudnionych przez Jednostkę; (ii) na podstawie powyższej procedury niezależne zbudowanie oczekiwań odnośnie wartości godziwej udzielonych pożyczek oraz porównanie do wartości godziwej oszacowanej przez Jednostkę; ocenę kompletności i poprawności ujawnień dotyczących wyceny udzielonych pożyczek.

Odpowiedzialność Kierownika, Rady Nadzorczej oraz Jednostki za sprawozdanie finansowe

Kierownik Jednostki jest odpowiedzialny za sporządzenie, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, sprawozdania finansowego przedstawiającego rzetelny i jasny obraz zgodnie z MSSF UE, przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości oraz z obowiązującymi Jednostkę przepisami prawa i umową Spółki, a także za kontrolę wewnętrzną, którą Kierownik Jednostki uznaje za niezbędną, aby zapewnić sporządzenie sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Sporządzając sprawozdanie finansowe Kierownik Jednostki jest odpowiedzialny za ocenę zdolności Jednostki do kontynuowania działalności, ujawnienie, jeżeli ma to zastosowanie, kwestii związanych z kontynuacją działalności oraz za przyjęcie założenia kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości, z wyjątkiem sytuacji kiedy Kierownik Jednostki albo zamierza dokonać likwidacji Jednostki, zaniechać prowadzenia działalności, albo gdy nie ma żadnej realnej alternatywy dla likwidacji lub zaniechania prowadzenia działalności.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości Kierownik Jednostki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w tej ustawie. Członkowie Rady Nadzorczej Jednostki są odpowiedzialni za nadzór nad procesem sprawozdawczości finansowej Jednostki.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie sprawozdania finansowego

Celem badania jest uzyskanie racjonalnej pewności, czy sprawozdanie finansowe jako całość nie zawiera istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem oraz wydanie sprawozdania z badania zawierającego naszą opinię. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z KSB zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje ekonomiczne użytkowników podejmowane na podstawie sprawozdania finansowego.

Zakres badania nie obejmuje zapewnienia co do przyszłej rentowności Jednostki ani efektywności lub skuteczności prowadzenia jej spraw przez Kierownika Jednostki, obecnie lub w przyszłości.

Podczas badania zgodnego z KSB stosujemy zawodowy osąd i zachowujemy zawodowy sceptycyzm, a także:

- identyfikujemy i szacujemy ryzyka istotnego zniekształcenia sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem, projektujemy i przeprowadzamy procedury badania odpowiadające tym ryzykom i uzyskujemy dowody badania, które są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia wynikającego z oszustwa jest większe niż istotnego zniekształcenia wynikającego z błędu, ponieważ oszustwo może obejmować zмовę, fałszerstwo, celowe pominięcie, wprowadzenie w błąd lub obejście systemu kontroli wewnętrznej;
- uzyskujemy zrozumienie kontroli wewnętrznej stosowanej dla badania w celu zaprojektowania procedur badania, które są odpowiednie w danych okolicznościach, ale nie w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności działania kontroli wewnętrznej Jednostki;
- oceniamy odpowiedniość zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości oraz zasadność szacunków księgowych oraz powiązanych z nimi ujawnień dokonanych przez Kierownika Jednostki;
- wyciągamy wniosek na temat odpowiedniości zastosowania przez Kierownika Jednostki zasady kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości oraz, na podstawie uzyskanych dowodów badania, oceniamy, czy istnieje istotna niepewność związana ze zdarzeniami lub okolicznościami, które mogą podawać w znaczącą wątpliwość zdolność Jednostki do kontynuacji działalności. Jeżeli dochodzimy do wniosku, że istnieje istotna niepewność, wymagane jest od nas zwrócenie uwagi w sprawozdaniu z badania sprawozdania finansowego na powiązane ujawnienia w sprawozdaniu finansowym lub, jeżeli takie ujawnienia są nieodpowiednie, modyfikujemy naszą opinię. Nasze wnioski są oparte na dowodach badania uzyskanych do dnia sporządzenia

sprawozdania z badania sprawozdania finansowego. Przyszłe zdarzenia lub warunki mogą spowodować, że Jednostka zaprzestanie kontynuacji działalności;

- oceniamy ogólną prezentację, strukturę i treść sprawozdania finansowego, w tym ujawnienia, a także czy sprawozdanie finansowe odzwierciedla stanowiące ich podstawę transakcje i zdarzenia w sposób zapewniający rzetelną prezentację.

Przekazujemy Komitetowi Audytu Jednostki informacje między innymi o planowanym zakresie i terminie przeprowadzenia badania oraz znaczących ustaleniach badania, w tym wszelkich znaczących słabościach kontroli wewnętrznej, które zidentyfikujemy podczas badania.

Przekazujemy Komitetowi Audytu Jednostki oświadczenie, że przestrzegaliśmy stosownych wymogów etycznych dotyczących niezależności oraz informujemy o wszystkich powiązaniach i innych sprawach, które mogłyby być racjonalnie uznane za stanowiące zagrożenie dla naszej niezależności, a tam gdzie ma to zastosowanie, informujemy o działaniach podjętych w celu wyeliminowania zagrożeń lub zastosowanych zabezpieczeniach.

Spośród spraw przekazywanych Komitetowi Audytu Jednostki wskazaliśmy te sprawy, które były najbardziej znaczące podczas badania sprawozdania finansowego za bieżący okres sprawozdawczy uznając je za kluczowe sprawy badania. Opisujemy te sprawy w naszym sprawozdaniu z badania sprawozdania finansowego, chyba że przepisy prawa lub regulacje zabraniają ich publicznego ujawnienia lub gdy, w wyjątkowych okolicznościach, ustalimy, że sprawa nie powinna być komunikowana w naszym sprawozdaniu, ponieważ można byłoby racjonalnie oczekiwać, że negatywne konsekwencje wynikające z jej ujawnienia przeważąby korzyści takiej informacji dla interesu publicznego.

Inne informacje

Na inne informacje składają się informacje zawarte w raporcie rocznym Jednostki, za wyjątkiem sprawozdania finansowego oraz naszego sprawozdania z badania („inne informacje”).

Odpowiedzialność Kierownika, Rady Nadzorczej oraz Jednostki

Kierownik Jednostki jest odpowiedzialny za inne informacje zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami prawa.

Kierownik Jednostki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie z działalności spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Nasza opinia z badania sprawozdania finansowego nie obejmuje innych informacji.

W związku z badaniem sprawozdania finansowego naszym obowiązkiem jest zapoznanie się z innymi informacjami, i czyniąc to, rozważenie, czy nie są one istotnie niespójne ze sprawozdaniem finansowym, z naszą wiedzą uzyskaną w trakcie badania, lub w inny sposób wydają się być istotnie zniekształcone. Jeżeli na podstawie wykonanej pracy stwierdzimy istotne zniekształcenie w innych informacjach, to jesteśmy zobowiązani poinformować o tym w naszym sprawozdaniu z badania.

Naszym obowiązkiem zgodnie z wymogami ustawy o biegłych rewidentach jest również wydanie opinii, czy sprawozdanie z działalności zostało sporządzone zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami prawa oraz czy jest zgodne z informacjami zawartymi w rocznym sprawozdaniu finansowym.

Opinia o sprawozdaniu z działalności

Na podstawie pracy wykonanej w trakcie badania sprawozdania finansowego, naszym zdaniem, sprawozdanie z działalności, we wszystkich istotnych aspektach:

- zostało sporządzone zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami prawa; oraz
- jest zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Oświadczenie na temat innych informacji

Ponadto oświadczamy, że w świetle wiedzy o Jednostce i jej otoczeniu uzyskanej podczas naszego badania sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności oraz pozostałych innych informacjach istotnych zniekształceń.

Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

Oświadczenie na temat świadczenia usług niebędących badaniem sprawozdania finansowego

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przekonaniem oświadczamy, że nie świadczyliśmy zabronionych usług niebędących badaniem, o których mowa w art. 5 ust. 1 akapit drugi rozporządzenia UE oraz art. 136 ustawy o biegłych rewidentach.

Usługi niebędące badaniem sprawozdań finansowych, które świadczyliśmy na rzecz Jednostki w badanym okresie zostały ujawnione w nocie 19 sprawozdania finansowego.

Wybór firmy audytorskiej

Zostaliśmy wybrani po raz pierwszy do badania rocznego sprawozdania finansowego Jednostki uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 5 czerwca 2019 r. oraz ponownie w kolejnych latach, w tym uchwałą z dnia 7 września 2021 r. do badania rocznego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2023 r. Całkowity nieprzerwany okres zlecenia badania wynosi 5 lat począwszy od roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2019 r. do 31 grudnia 2023 r.

W imieniu firmy audytorskiej

KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.

Nr na liście firm audytorskich: 3546

*Podpisano kwalifikowanym
podpisem elektronicznym*

Bartłomiej Lachowicz

Kluczowy biegły rewident

Nr w rejestrze 11003

Pełnomocnik

Warszawa, 29 marca 2024 r.