



Ghelamco Invest Sp. z o.o.

Półroczne Skrócone Sprawozdanie Finansowe za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2024 roku

SPIS TREŚCI

| | |
|---|-----------|
| I. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ | 4 |
| II. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW..... | 6 |
| III. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH | 7 |
| IV. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM | 9 |
| V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPORZĄDZONEGO NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2024 | 10 |
| 1. Informacje ogólne..... | 10 |
| 1.1. Informacje o jednostce..... | 10 |
| 1.2. Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza | 11 |
| 1.3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe..... | 11 |
| 1.4. Porównywalność danych finansowych ujawnionych w niniejszym skróconym sprawozdaniu finansowym, z uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi | 11 |
| 1.5. Zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego | 12 |
| 2. Stosowane zasady rachunkowości..... | 12 |
| 2.1. Podstawa sporządzenia | 12 |
| 3. Kontynuacja działalności..... | 13 |
| 4. Istotne wartości oparte na szacunkach..... | 21 |
| 4.1. Znaczące szacunki | 21 |
| 5. Sprawozdawczość segmentowa..... | 22 |
| 6. Koszty zarządu w układzie rodzajowym..... | 22 |
| 7. Przychody finansowe | 22 |
| 8. Koszty finansowe | 23 |
| 9. Podatek dochodowy | 23 |
| 9.1. Podatek dochodowy odniesiony w wynik finansowy..... | 23 |
| 9.2. Saldo podatku odroczonego..... | 24 |
| 10. Aktywa finansowe – udzielone pożyczki..... | 25 |
| 11. Wyemitowane obligacje | 25 |
| 11.1. Noty do obligacji prezentowanych w zobowiązaniach sprawozdania z sytuacji finansowej | 26 |
| 12. Transakcje z jednostkami powiązаныmi | 28 |
| 12.1. Przychody z tytułu odsetek od pożyczek od jednostek powiązanych | 28 |
| 12.2. Przychody od jednostek powiązanych z tytułu opłat za świadczenia związane z utrzymaniem salda 29 | |
| 12.3. Należności z tytułu pożyczek (kapitał + odsetki + opłaty za świadczenia związane z utrzymaniem saldo) od jednostek powiązanych | 30 |
| 12.4. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych | 31 |
| 12.5. Koszty finansowe od jednostek powiązanych (jednostka dominująca) | 31 |
| 13. Instrumenty finansowe..... | 31 |

| | | |
|--------|---|----|
| 13.1. | Zarządzanie kapitałem | 31 |
| 13.2. | Wskaźnik zadłużenia | 31 |
| 13.3. | Kategorie instrumentów finansowych | 32 |
| 13.4. | Cele zarządzania ryzykiem finansowym | 32 |
| 13.5. | Ryzyko rynkowe | 32 |
| 13.6. | Zarządzanie ryzykiem walutowym | 32 |
| 13.7. | Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych | 33 |
| 13.8. | Zarządzanie ryzykiem kredytowym | 33 |
| 13.9. | Zarządzanie ryzykiem płynności | 35 |
| 13.10. | Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki | 36 |
| 14. | Zmiany należności i zobowiązań finansowych oraz przepływy pieniężne z nimi związane | 38 |
| 15. | Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe..... | 41 |
| 15.1. | Zobowiązania warunkowe..... | 41 |
| 15.2. | Gwarancje otrzymane | 41 |
| 16. | Konflikt zbrojny w Ukrainie | 42 |
| 17. | Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego | 42 |
| 17.1. | Wykupy i nowe Emisje obligacji po zakończeniu okresu sprawozdawczego | 42 |
| 18. | Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej..... | 43 |
| 19. | Zatwierdzenie sprawozdania finansowego | 44 |

I. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

SPORZĄDZONE NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2024 r.

| AKTYWA | Nota | Stan na | Stan na |
|---|------|------------------|---------------------|
| | | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
| | | PLN'000 | PLN'000 |
| | | Dane niebadane | Dane przekształcone |
| AKTYWA | | | |
| Aktywa trwałe | | | |
| Udzielone pożyczki | 10 | 959 768 | 1 093 732 |
| Rozliczenia międzyokresowe czynne | | 571 | 1 010 |
| Aktywa trwałe razem | | 960 339 | 1 094 742 |
| Aktywa obrotowe | | | |
| Udzielone pożyczki | 10 | 571 982 | 217 467 |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | | 10 840 | 327 597 |
| Aktywa obrotowe razem | | 582 822 | 545 064 |
| Aktywa razem | | 1 543 161 | 1 639 806 |
| PASywa | Nota | Stan na | Stan na |
| | | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
| | | PLN'000 | PLN'000 |
| | | Dane niebadane | Dane przekształcone |
| KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA | | | |
| Kapitał własny | | | |
| Kapitał podstawowy | | 25 150 | 25 150 |
| Kapitał rezerwowy | | 55 839 | 50 032 |
| (Straty)/ Zyski zatrzymane | | 7 404 | 7 926 |
| Razem kapitał własny | | 88 393 | 83 108 |
| Zobowiązania długoterminowe | | | |
| Długoterminowe obligacje | 11 | 975 148 | 840 464 |
| Rezerwa na podatek odroczoney | | 16 086 | 14 878 |
| Zobowiązania długoterminowe razem | | 991 234 | 855 342 |
| Zobowiązania krótkoterminowe | | | |
| Zobowiązania z tyt. dostaw i usług oraz inne zobowiązania | 12.4 | 7 033 | 6 683 |
| Bieżące zobowiązania podatkowe | | 19 | 16 |
| Krótkoterminowe obligacje | 11 | 456 398 | 694 528 |
| Rezerwy krótkoterminowe | | 84 | 130 |
| Zobowiązania krótkoterminowe razem | | 463 534 | 701 357 |
| Zobowiązania razem | | 1 454 768 | 1 556 698 |
| Pasywa razem | | 1 543 161 | 1 639 806 |

Warszawa, 30 września 2024 roku

Paul Gheysens
Prezes Zarządu

Michael Gheysens
Członek Zarządu

Marie-Julie Gheysens
Członek Zarządu

Christiaan Heggerick
Członek Zarządu

Rafał Gierczak
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Joanna Krawczyk - Nasiłowska
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
Członek Zarządu

Piotr Oskierko
Osoba odpowiedzialna za
prowadzenie ksiąg rachunkowych

II. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2024 r.

| SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW | Nota | Okres zakończony | Okres zakończony |
|---|------|------------------|------------------|
| | | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
| | | PLN'000 | PLN'000 |
| | | dane niebadane | dane niebadane |
| Koszty zarządu | 6 | -1 186 | -944 |
| Strata na działalności operacyjnej | | -1 186 | -944 |
| Przychody z tytułu udzielonych pożyczek | | 88 113 | 78 903 |
| Pozostałe przychody finansowe | | 4 899 | 1 446 |
| Przychody finansowe razem | 7 | 93 012 | 80 349 |
| Odsetki od wyemitowanych obligacji wycenione w zamortyzowanym koszcie | | -84 138 | -68 413 |
| Pozostałe koszty finansowe | | -1 193 | -1 239 |
| Koszty finansowe razem | 8 | -85 331 | -69 652 |
| Zysk przed opodatkowaniem | | 6 495 | 9 753 |
| Podatek dochodowy | 9 | -1 209 | -1 510 |
| ZYSK NETTO | | 5 286 | 8 243 |
| SUMA CAŁKOWITYCH DOCHODÓW | | 5 286 | 8 243 |

Warszawa, 30 września 2024 roku

Paul Gheysens
Prezes Zarządu

Michael Gheysens
Członek Zarządu

Marie-Julie Gheysens
Członek Zarządu

Christiaan Heggerick
Członek Zarządu

Rafał Gierczak
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Joanna Krawczyk - Nasiłowska
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
Członek Zarządu

Piotr Oskierko
Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
rachunkowych

III. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2024 r.

| Nota | Okres zakończony | Okres zakończony |
|---|------------------|------------------|
| | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
| | PLN'000 | PLN'000 |
| | dane niebadane | dane niebadane |
| Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej | | |
| (Strata)/ Zysk netto za rok obrotowy | 5 286 | 8 243 |
| Korekty: | | |
| Koszt podatku dochodowego ujęty w wyniku | 1 209 | 1 510 |
| Koszty działalności finansowej ujęte w wyniku | 85 331 | 69 652 |
| Przychody z inwestycji ujęte w wyniku | -93 012 | -80 349 |
| | -1 186 | -944 |
| Zmiany w kapitale obrotowym: | | |
| (Zwiększenie) / zmniejszenie salda należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych należności | 0 | 0 |
| Zwiększenie/ (zmniejszenie) salda zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań | 353 | 1 233 |
| (Zwiększenie) / zmniejszenie salda rozliczeń międzyokresowych czynnych | -2 823 | 138 |
| Zwiększenie / (zmniejszenie) rezerw | -46 | -199 |
| Środki pieniężne wygenerowane na działalności operacyjnej | -3 702 | 228 |
| Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej | -3 702 | 228 |
| Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej | | |
| Płatności z tytułu nabycia aktywów finansowych | -177 414 | -192 770 |
| Wpływy z wykupu aktywów finansowych i spłat pożyczek | 45 407 | 89 008 |
| Otrzymane odsetki i opłaty za udostępnienie kapitału | 3 303 | 16 030 |
| Prowizje z tytułu udzielenia i wcześniejszej spłaty pożyczek | 1 023 | 1 277 |
| Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej | -127 681 | -86 455 |
| Przepływy pieniężne z działalności finansowej | | |
| Wpływy z tytułu emisji papierów dłużnych | 148 000 | 240 000 |
| Wykup papierów dłużnych | -247 999 | -70 327 |
| Odsetki zapłacone | -77 222 | -53 378 |
| Płatności z tytułu kosztów emisji papierów dłużnych | -8 154 | -12 196 |
| Środki pieniężne netto wygenerowane na/wykorzystane z działalności finansowej | -185 375 | 104 099 |
| Zmniejszenie netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów | -316 757 | 17 872 |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu sprawozdawczego | 327 597 | 26 617 |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu sprawozdawczego | 10 840 | 44 489 |

Warszawa, dnia 30 września 2024 roku

Paul Gheysens
Prezes Zarządu

Michael Gheysens
Członek Zarządu

Marie-Julie Gheysens
Członek Zarządu

Christiaan Heggerick
Członek Zarządu

Rafał Gierczak
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Joanna Krawczyk - Nasiłowska
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
Członek Zarządu

Piotr Oskierko
Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
rachunkowych

IV. SKRÓCONE SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2024 r.

| | Kapitał podstawowy PLN'000 | Kapitał rezerwowy PLN'000 | (Straty)/ Zyski zatrzymane PLN'000 | Razem PLN'000 |
|--|-------------------------------|------------------------------|---|------------------|
| Stan na 1 stycznia 2023 roku | 25 150 | 50 032 | 2 119 | 77 301 |
| Zysk netto za okres 01-06.2023 r. * | 0 | 0 | 8 243 | 8 243 |
| Suma całkowitych dochodów * | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Stan na 30 czerwca 2023 roku* | 25 150 | 50 032 | 10 362 | 85 544 |
| Stan na 31 grudnia 2023 roku | 25 150 | 50 032 | 7 926 | 83 108 |
| Zysk netto za okres 01-06.2024* | 0 | 0 | 5 286 | 5 286 |
| Suma całkowitych dochodów* | 0 | 0 | 5 286 | 5 286 |
| Przeniesienie zysku do kapitału rezerwowego* | 0 | 5 807 | -5 807 | 0 |
| Stan na 30 czerwca 2024 roku* | 25 150 | 55 839 | 7 404 | 88 393 |

*Dane niebadane

Warszawa, 30 września 2024 roku

Paul Gheysens
Prezes Zarządu

Michael Gheysens
Członek Zarządu

Marie-Julie Gheysens
Członek Zarządu

Christiaan Heggerick
Członek Zarządu

Rafał Gierczak
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Joanna Krawczyk - Nasiłowska
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
Członek Zarządu

Piotr Oskierko
Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
rachunkowych

V. NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO PÓŁROCZNEGO SKRÓCONEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO SPORZĄDZONEGO NA DZIEŃ 30 CZERWCA 2024

1. Informacje ogólne

1.1. Informacje o jednostce

Spółka Ghelamco Invest Sp. o.o. jest Emitentem obligacji notowanych na rynkach: Catalyst, ASO Bond Spot, ASO GPW, GPW RR. Spółka zajmuje się alokacją pozyskanych kapitałów na projekty inwestycyjne spółek projektowych (zwanymi też w sprawozdaniu jednostkami powiązаныmi), kontrolowanych przez jej udziałowca, tj. spółki Granbero Holdings Limited.

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

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

Zarząd:

| | |
|----------------------------|--|
| Paul Gheysens | - Prezes Zarządu |
| Micheal Gheysens | - Członek Zarządu |
| Marie-Julie Gheysens | - Członek Zarządu |
| Christiaan Heggerick | - Członek Zarządu |
| Jarosław Jukiel | - Członek Zarządu (zawieszenie w funkcji członka zarządu do dnia 31.12.2024) |
| Joanna Krawczyk-Nasiłowska | - Członek Zarządu |
| Damian Woźniak | - Członek Zarządu |
| Jarosław Zagórski | - Członek Zarządu |
| Arnold Neuville | - Członek Zarządu |
| Jarosław Fiutowski | - Członek Zarządu |
| Rafał Gierczak | - Członek Zarządu |

Rada Nadzorcza:

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

Według stanu na dzień 30 czerwca 2024 roku struktura udziałowców jednostki jest następująca:

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

Jednostką dominującą najwyższego szczebla jest Ghelamco Group NV

Czas trwania działalności jednostki nie jest ograniczony.

Rokiem obrotowym jednostki jest rok kalendarzowy.

Podstawowa działalność jednostki obejmuje:

1. Pozyskiwanie kapitałów na rynkach finansowych poprzez emisję obligacji na rynkach: Catalyst, ASO Bond Spot, ASO GPW, GPW RR.
2. Alokacja kapitałów na projekty inwestycyjne spółek projektowych.
3. Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych.

Spółka pozyskuje środki finansowe poprzez emisje obligacji, z których to środków udziela pożyczek na rzecz jednostek powiązanych prowadzących projekty deweloperskie na terenie Polski. Działalność Emitenta jest jednorodna, nie zaistniały przesłanki do sporządzenia informacji segmentowej.

Spółka nie posiada podmiotów zależnych.

1.2. Waluta funkcjonalna i waluta sprawozdawcza

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

1.3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

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

MSR 24 wymaga m.in. aby informacje dotyczące związków i transakcji pomiędzy jednostkami powiązаныmi były ujawniane w skonsolidowanym i jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej, wspólnika lub inwestora, sporządzonym zgodnie z MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe.

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

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

| Pozycja w bilansie | Stan na | Stan na | Stan na |
|---------------------------|-------------|-------------|----------------|
| | 31-12-2023 | 31-12-2023 | 31-12-2023 |
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| | <i>Było</i> | <i>Jest</i> | <i>Różnica</i> |
| Długoterminowe obligacje | 889 114 | 840 464 | 48 651 |
| Krótkoterminowe obligacje | 645 877 | 694 528 - | 48 651 |

W związku z niespełnieniem jednego z warunków umów dodatkowych z jednym z obligatariuszy, konieczna była korekta danych na 31 grudnia 2023 r. w sprawozdaniu na 30 czerwca 2024 r. Na 31 grudnia 2023 r. zobowiązania z tytułu obligacji w wyniku niespełniania jednego z warunków umów dodatkowych wobec jednego z obligatariuszy zostały zreklasyfikowane do zobowiązań krótkoterminowych.

W czerwcu 2024 roku Spółka podpisała z obligatariuszem aneks do umów dodatkowych, zgodnie z którym zmieniono warunki umów dodatkowych, w tym dane na 31 grudnia 2023 roku.

W związku z niespełnieniem jednego z warunków umów dodatkowych z jednym z obligatariuszy również na dzień 30 czerwca 2024 r. zobowiązania z tytułu obligacji w kwocie 48,6 mln zł wynikające z umów zostały zreklasyfikowane do zobowiązań krótkoterminowych.

1.5. Zmiany zasad sporządzania sprawozdania finansowego

Zasady sporządzania sprawozdania finansowego stosowane w półrocznym skróconym sprawozdaniu finansowym oraz zasady rachunkowości stosowane przez Spółkę są zgodne z zasadami zastosowanymi przy sporządzeniu rocznego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2023 r.

Emitent na bieżąco analizuje stosowane zasady (politykę) rachunkowości jak również zmiany w standardach lub ich retacje mając na celu ocenę czy zawarte w sprawozdaniu finansowym informacje o transakcjach, zdarzeniach i warunków na sytuację finansową, wynik finansowy, czy też przepływy pieniężne jednostki są przydatne i wiarygodne.

Zarząd poddaje analizie adekwatność prezentacji zdarzeń gospodarczych i prezentacji danych w sprawozdaniach finansowych.

2. Stosowane zasady rachunkowości

2.1. Podstawa sporządzenia

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

Ustawa o rachunkowości wskazuje dwie grupy podmiotów, które mogą sporządzić sprawozdanie finansowe zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości („MSR”). Zaliczają się do nich: (i) emitenci papierów wartościowych (ii) banki. Ponadto zgodnie z Ustawą o rachunkowości spółka, której spółka dominująca sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z MSR może sporządzać sprawozdania zgodnie z MSR.

W dniu 3 marca 2014 roku Zarząd Emitenta podjął uchwałę na mocy której od dnia 31 grudnia 2013 roku Emitent sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF.

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

Ponadto, dla celów sprawozdawczości finansowej, wyceny w wartości godziwej są skategoryzowane według trzech poziomów w zależności od stopnia, w jakim dane wsadowe do pomiarów wartości godziwej są

obserwowalne i od znaczenia danych wsadowych do wyceny w wartości godziwej jako całości. Poziomy te kształtują się w następujący sposób:

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

Poziom 2: danymi wsadowymi są dane inne niż ceny notowane zaliczane do Poziomu 1, które są obserwowalne dla składnika aktywów lub zobowiązań, bezpośrednio lub pośrednio.

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

3. Kontynuacja działalności

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

Na dzień 30 czerwca 2024 roku suma zobowiązań krótkoterminowych razem wyniosła 463.534 tys. zł (wliczając krótkoterminowe obligacje w kwocie 456.398 tys. zł) przy aktywach obrotowych w kwocie 582.822 tys. zł (wliczając środki pieniężne w kwocie 10.840 tys. zł) wykazując dodatni kapitał obrotowy netto w kwocie 119.288 tys. zł.

W okresie od 1 stycznia 2024 roku do 30 czerwca 2024 roku Spółka wyemitowała obligacje serii PP22 na łączną kwotę 125.000 tys. zł oraz serii PZ7 na łączną kwotę 23.000 tys. zł oraz dokonała wykupu obligacji na 247.999 tys. zł, w tym całkowity wykup serii PPP na kwotę 176.591 tys. zł, całkowity wykup serii PPR na kwotę 19.515 tys. zł oraz całkowity wykup serii PPS na kwotę 51.893 tys. zł.

W dniu 17 lipca 2024 r. Spółka dokonała emisji obligacji serii PZ8 na kwotę 40.000 tys. zł oraz dokonała wcześniejszego częściowego wykupu serii PU na kwotę 9.132 tys. zł.

Po uwzględnieniu emisji i wykupów opisanych powyżej w okresie 12 miesięcy od daty przygotowania sprawozdania finansowego tj. do dnia 30 września 2025 roku do spłaty z tytułu obligacji pozostała kwota 482.210 tys. zł. (wartość nominalna).

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

- 1) niektóre Spółki Projektowe (Spółka Projektowa to Podmiot Zależny Gwaranta przeznaczony do realizacji Projektu Inwestycyjnego, który (i) posiada nieruchomość, na której można realizować lub jest realizowany Projekt Inwestycyjny, lub (ii) zamierza zawrzeć umowę nabycia nieruchomości, na której realizowany będzie Projekt Inwestycyjny), którym Ghelamco Invest udzieliło pożyczek, posiadają gotowe aktywa w postaci nieruchomości inwestycyjnych. Spółki Projektowe w rozumieniu warunków emisji obligacji są także jednostkami powiązаныmi w sprawozdaniach finansowych. Terminy realizacji sprzedaży Projektów Inwestycyjnych i realizacji zysków Grupy Ghelamco mogą być wcześniejsze lub późniejsze niż wskazane w umowach pożyczek. Niedopasowanie wymagalności aktywów do wymagalności zobowiązań z tytułu obligacji w latach 2024-2027 wynika z charakteru działalności i postanowień umów podporządkowania finansowania udzielonego przez Spółkę/Emitenta czy inne spółki z Grupy Ghelamco spłatom kredytów bankowych. Średni czas trwania projektu deweloperskiego od dnia rozpoczęcia budowy do dnia sprzedaży czy refinansowania projektu to 2-3 lata, a w przypadku większych projektów 4-5, a nawet więcej lat.

W przypadku pozyskania finansowania bankowego przez Spółkę Projektową dla danego Projektu Inwestycyjnego, terminy zapadalności pożyczek udzielonych Spółkom Projektowym są wydłużane, tak aby zapadały po ostatecznej dacie spłaty kredytu bankowego (włączając okres potencjalnego finansowania długoterminowego, inwestycyjnego następującego po spełnieniu warunków konwersji kredytu budowlanego w kredyt długoterminowy). Luka płynnościowa po uwzględnieniu należności od Spółek Projektowych w okresie 15 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego wynika m.in. z szacunków, które mogą podlegać zmianom, dotyczących dat spłaty pożyczek podporządkowanych w tym udzielonych spółkom: Apollo Invest Sp. z o.o. – projekt Warsaw Unit (projekt zakończony), Ghelamco The Bridge Sp. z o.o. – projekt The Bridge (projekt w fazie budowy), Groen Konstancin I Sp. z o.o. – projekt Groen Konstancin (projekt faza I i II zakończony, faza III w budowie), Ghelamco Eurema Sp. z o.o. – projekt Groen Konstancin (projekt faza IV nierozpoczęty), Nowe Soho 1 Sp. z o.o. – projekt Groen Konstancin (projekt faza V nierozpoczęty), Ghelamco Bliskie Piaseczno - projekt Bliskie Piaseczno (projekt faza I zakończony, faza II w budowie), Ghelamco Craft Sp. z o.o. – projekt Craft (projekt zakończony), Estima Sp. z o.o. – projekt Kreo (projekt zakończony), Ghelamco Plac Grzybowski Sp. z o.o. – projekt Plac Grzybowski (projekt nierozpoczęty), Ghelamco Wronia Sp. z o.o. – projekt Wola (projekt nierozpoczęty), Ghelamco SBP Sp. z o.o. – projekt Synergy Business Park (projekt nierozpoczęty), Ghelamco Port Żerański Sp. z o.o. – projekt Port Żerański (projekt nierozpoczęty), Sobieski Towers Sp. z o.o. – projekt Sobieski Tower (projekt nierozpoczęty), Abisal Sp. z o.o. – projekt biurowo-usługowy na warszawskim Mokotowie (projekt nierozpoczęty), Ghelamco Towarowa Sp. z o.o. – projekt Vibe I (projekt zakończony), Kemberton Sp. z o.o. – projekt Vibe II (projekt nierozpoczęty).

- 2) możliwe jest także refinansowanie wybranych projektów kredytem bankowym, skutkiem czego Spółka może otrzymać zaangażowane przez siebie środki wcześniej lub później niż oczekiwana data spłaty pożyczek. Terminy realizacji sprzedaży Projektów Inwestycyjnych i realizacji zysków Grupy Ghelamco mogą być wcześniejsze lub późniejsze niż terminy zapadalności pożyczek wynikających z postanowień umów podporządkowania podpisywanych przez Spółki Projektowe w przypadku pozyskania finansowania bankowego.
- 3) Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania terminy wymagalności krótkoterminowych zobowiązań (w wartości nominalnej) z tytułu wyemitowanych obligacji przedstawiają się następująco: serie PU1, PU2, PU3 oraz PT w łącznej wartości 282,2 milionów zł – data zapadalności 16 grudnia 2024 roku oraz 48,5 milionów zł z tytułu obligacji wynikających z niespełnienia jednego z warunków umów dodatkowych z jednym z obligatariuszy (opisano w nocie 1.4).

Środki pieniężne na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania wynoszą w przybliżeniu 584 tysięcy zł.

W związku z planowaną sprzedażą nieruchomości będących w posiadaniu spółek projektowych, w tym: projektu biurowego Craft w Katowicach o powierzchni najmu ok. 26,8 tys. m² zrealizowanego przez spółkę projektową Ghelamco Craft Sp. z o.o., projektu biurowego VIBE (faza I) w Warszawie o powierzchni najmu ok. 24,6 tys. m² zrealizowanego przez spółkę projektową Ghelamco Towarowa Sp. z o.o., projektu biurowego UNIT w Warszawie o powierzchni najmu ok. 59 tys. m² zrealizowanego przez spółkę projektową Apollo Invest Sp. z o.o., inwestycji mieszkaniowej Bliskie Piaseczno (faza II) o powierzchni ok. 6,8 tys. m² zrealizowanej przez spółkę projektową Ghelamco Bliskie Piaseczno Sp. z o.o., oczekiwane są całkowite spłaty pożyczek od tych spółek. W latach 2024-2025 możliwe jest również refinansowanie zakończonego projektu biurowego Kreo w Krakowie o powierzchni najmu ok. 24,6 tys. m² zrealizowanego przez spółkę projektową Estima Sp. z o.o. W powyższych przypadkach Spółki Projektowe wygenerują łącznie nadwyżkę środków pieniężnych, które Zarząd Spółki w części może wykorzystać do sfinansowania

spłaty obligacji. Dodatkowo 20 czerwca 2024 roku na mocy uchwały Zarządu, Rady Nadzorczej oraz Udziałowca został ustanowiony XIII program emisji obligacji, zarząd rozważa kolejne emisje obligacji w ramach ustanowionego programu. Biorąc pod uwagę sytuację na rynku obligacji, zdaniem Zarządu uplasowanie kolejnych emisji na polskim rynku w roku 2024-2025 wydaje się możliwe i prawdopodobne.

Zarząd Spółki na bieżąco sprawuje nadzór nad procesem emisji obligacji w tym nad przestrzeganiem warunków emisji oraz identyfikacją potencjalnych zagrożeń w tym zakresie. Zgodnie z warunkami emisji Zarząd spółki w odstępach kwartalnych sporządza i przedstawia sprawozdania dotyczące zaangażowania aktywów Emitenta w poszczególne Projekty Inwestycyjne, wraz z oświadczeniem o wykonywaniu zobowiązań określonych w Warunkach Emisji.

W pierwszym kwartale roku 2024 podmioty z Grupy Granbero, inne niż Emitent i Gwarant, ze środków innych niż pozyskane z emisji obligacji dokonały transakcji zakupu udziałów w jednostkach powiązanych spoza Grupy Granbero. W lutym 2024 roku zewnętrzny niepowiązany 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 (aktualna nazwa Warsaw Unit NV) należącej do Grupy Granbero, która to spółka posiada 100% udziałów w Spółce Projektowej Apollo Invest Sp. z o.o. Z uwagi na złożoność dokonanych transakcji, Zarząd Spółki dokonał istotnego osądu oraz szacunków, aby potwierdzić zgodność powyższych transakcji z warunkami emisji obligacji. W tym celu Zarząd zaangażował zewnętrzne kancelarie prawne oraz zewnętrznego specjalistę z zakresu wycen celem oceny ich zgodności z warunkami emisji obligacji. W oparciu o uzyskane opinie zewnętrznych kancelarii prawnych oraz analizę rynkowości transakcji, Zarząd ocenił, że wspomniane transakcje mieszczą się w granicach dozwolonych działań, przez co nie stanowią naruszenia warunków emisji emitowanych obligacji. Zgodnie z informacjami wskazanymi w skonsolidowanym sprawozdaniu Granbero na 30 czerwca 2024 r. dane dla spółki Apollo Sp. z o.o. prezentowane są metodą praw własności.

W sierpniu 2024 roku dokonano sprzedaży udziałów ze spółki Ghelamco Poland Holding Sp. z o.o. do Ghelamco Group NV za kwotę 7,5 mln EUR. Dodatkowo we wrześniu 2024 r. podpisano warunkową umowę dalszej sprzedaży udziałów na kwotę 17 mln EUR.

27 września 2024 r. spółka z grupy Granbero odpowiedzialna za projekt The Bridge podpisała umowę najmu ok. 24,3 tys. m² powierzchni w budynku The Bridge z Santander Bank Polska S.A.

Spółka z grupy Granbero odpowiedzialna za projekt The Bridge dnia 26 września 2024 r. podpisała umowę kredytową z bankiem Santander Bank Polska S.A. na finansowanie projektu w kwocie 184,7 mln EUR oraz 35 mln zł.

25 września 2024 r. spółka z grupy Granbero podpisała krótkoterminową umowę pożyczki na kwotę 40 mln PLN. Środki zostały wypłacone przez pożyczkodawcę.

Dodatkowo spółki z grupy gwaranta 24 września 2024 r. podpisały termsheet na finansowanie z inwestorem finansowym na kwotę 8 mln EUR. Wypłata pożyczki spodziewana jest w październiku 2024 roku.

Na dzień 30 czerwca 2024 roku oraz na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego, mając na uwadze powyższe, Zarząd uważa, że opisane powyżej plany są realne i wykonalne, a wraz ze zdarzeniami już zaistniałymi przemawiają za tym, że nie wystąpiły zdarzenia lub okoliczności, które mogłyby wskazywać na znaczącą niepewność, która mogłaby podawać w poważną wątpliwość zdolność Jednostki do kontynuowania działalności w dającej się przewidzieć przyszłości.

Tabela poniżej przedstawia zapadalność zobowiązań z tytułu obligacji (kapitał), zgromadzonych środków pieniężnych na dzień przygotowania sprawozdania wraz z tzw. luką płynnościową w okresie 12 miesięcy od daty publikacji sprawozdania finansowego, dalej skorygowaną o kwoty należności od spółek projektowych w stosunku do których Spółka udzieliła finansowania. Należy zauważyć, że zaprezentowana tabela nie zakłada, iż ewentualna nadwyżka płynności będzie wykorzystywana na finansowanie kolejnych projektów/udzielenie w przyszłości pożyczek Spółkom Projektowym.

| | okres 15 mcy zakończony 30 września 2025 r. | okres 3 mcy zakończony 31 grudnia 2025 r. | okres 12 mcy zakończony 31 grudnia 2026 r. | okres 12 mcy zakończony 31 grudnia 2027 r. | okresy 2028-2031 | Razem |
|--|--|---|--|--|------------------|-----------|
| Środki pieniężne na dzień 30 czerwca 2024 r. | 10 839 | - | - | - | - | 10 839 |
| Emisja obligacji serii PZ8 dnia 17 lipca 2024 r. [kwota nominalna] | 40 000 | - | - | - | - | 40 000 |
| Wcześniejszy częściowy wykup obligacji serii PU w dniu 17 lipca 2024 r. [kwota nominalna] | - 9 132 | - | - | - | - - | 9 132 |
| Koszty emisji [dyskonto] | - 547 | - | - | - | - - | 547 |
| Pozostałe zmiany środków pieniężnych tj. Zmiana salda należności, koszty odsetek, koszty wykupu i inne koszty poniesione | - 40 576 | - | - | - | - - | 40 576 |
| Środki pieniężne na dzień publikacji sprawozdania finansowego | 584 | - | - | - | - | 584 |
| Saldo / zapadalność / zobowiązania z tytułu emisji na dzień 30 czerwca 2024 r. | - 535 799 | - - | 207 206 | - 562 902 | - 125 000 - | 1 430 907 |
| Emisja obligacji serii PZ8 w dniu 17 lipca 2024 r. [kwota nominalna] | - | - | - | - - | 40 000 - | 40 000 |
| Wcześniejszy częściowy wykup obligacji serii PU w dniu 17 lipca 2024 r. [kwota nominalna] | 9 132 | - | - | - | - | 9 132 |

| | | | | | | | | |
|--|---|---------|--------|---------|---|-----------|-----------|-----------|
| Saldo / zapadalność / zobowiązania z tytułu emisji na dzień publikacji sprawozdania finansowego | - | 526 667 | - - | 207 206 | - | 562 902 - | 165 000 - | 1 461 775 |
| Nadwyżka (niedobór / luka płynnościowa) na 30 czerwca 2024 r. | - | 524 960 | - - | 207 206 | - | 562 902 - | 125 000 - | 1 420 067 |
| Nadwyżka (niedobór / luka płynnościowa) na dzień publikacji sprawozdania finansowego | - | 526 083 | - - | 207 206 | - | 562 902 - | 165 000 - | 1 461 190 |
| Należności na dzień 30 czerwca 2024 r. | | 593 060 | - | 427 112 | | 45 023 | 505 352 | 1 570 547 |
| Pożyczki udzielone w okresie od 1 lipca 2024 r. do 30 września 2024 r. | | 8 647 | - | 9 050 | | - | 11 603 | 29 300 |
| Odsetki narosłe w okresie od 1 lipca 2024 r. do 30 września 2024 r. | | 16 757 | - | 12 342 | | 1 458 | 16 073 | 46 630 |
| Spłata kapitałów w okresie od 1 lipca 2024 r. do 30 września 2024 r. | - | 25 216 | - | - | - | 89 - | 8 510 - | 33 815 |
| Spłata odsetek w okresie od 1 lipca 2024 r. do 30 września 2024 r. | - | 8 837 | - | - | - | 11 - | 1 844 - | 10 692 |
| Należności na dzień publikacji sprawozdania finansowego | | 584 411 | - | 448 504 | | 46 380 | 522 674 | 1 601 969 |
| Nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek projektowych na dzień 30 czerwca 2024 r. | | 68 100 | - | 219 906 | - | 517 878 | 380 352 | 150 480 |
| Skumulowana nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany rok kalendarzowy po uwzględnieniu należności od spółek projektowych na dzień 30 czerwca 2024 r. | | 68 100 | 68 100 | 288 006 | - | 229 872 | 150 480 | |

| | | | | | | | |
|--|-----------|----------|----------|---|----------|-----------|-----------|
| Nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek projektowych na dzień publikacji sprawozdania finansowego | 58 328 | - | 241 298 | - | 516 521 | 357 674 | 140 779 |
| Skumulowana nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany rok kalendarzowy po uwzględnieniu należności od spółek projektowych na dzień publikacji sprawozdania finansowego | 58 328 | 58 328 | 299 626 | - | 216 895 | 140 779 | |
| Szacowane koszty odsetek od obligacji w kolejnych okresach | - 143 048 | - 8 989 | - 92 844 | - | - 57 853 | - 11 121 | - 313 855 |
| Szacowane otrzymane spłaty naliczonych odsetek od pożyczek udzielonych spółkom projektowym | 35 734 | - | 90 305 | | 20 336 | 334 069 | 480 444 |
| Nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek projektowych na dzień 30 czerwca 2024 r. oraz odsetek | - 48 986 | - 8 989 | 238 759 | - | 554 038 | 680 622 | 307 368 |
| Skumulowana nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek projektowych na dzień 30 czerwca 2024 r. oraz odsetek | - 48 986 | - 57 975 | 180 784 | - | 373 254 | 307 368 | |
| Potencjalna i szacowana minimalna wartość emisji wymagana dla utrzymania nadwyżki płynności oraz oczekiwana spłata w kolejnych okresach. Rzeczywiste wartości emisji jak również moment emisji mogą różnić się od przedstawionych. | 100 000 | - | - | | 300 000 | 400 000 | - |
| Szacowane koszty odsetek od powyższych emisji | - 4 454 | - 4 454 | - 8 908 | - | - 8 908 | - 139 108 | - 165 832 |

| | | | | | | | | |
|--|--------|---|--------|---------|---|---------|---------|---------|
| Nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek projektowych na dzień 30 czerwca 2024 r. oraz potencjalnych i szacowanych minimalnych wartości emisji wymaganych dla utrzymania nadwyżki płynności oraz odsetek | 46 560 | - | 13 443 | 229 851 | - | 262 946 | 141 514 | 141 536 |
| Skumulowana nadwyżka płynnościowa / (niedobór) za dany okres po uwzględnieniu należności od spółek projektowych na dzień 30 czerwca 2024 r. oraz potencjalnych i szacowanych minimalnych wartości emisji wymaganych dla utrzymania nadwyżki płynności oraz odsetek | 46 560 | | 33 117 | 262 968 | | 22 | 141 536 | |

4. Istotne wartości oparte na szacunkach

Stosując zasady rachunkowości obowiązujące w jednostce, Zarząd jednostki zobowiązany jest do dokonywania szacunków i założeń dotyczących kwot wyceny poszczególnych składników aktywów i zobowiązań. Szacunki i związane z nimi założenia opierają się o doświadczenia historyczne i inne czynniki uznawane za istotne. Rzeczywiste wyniki mogą odbiegać od przyjętych wartości szacunkowych. Oszacowania poddaje się nieustannej weryfikacji. Wynikają one z dotychczasowych doświadczeń oraz innych czynników, w tym przewidywań co do przyszłych zdarzeń, które w danej sytuacji wydają się zasadne. Istotne wartości oparte na szacunkach oraz źródła niepewności nie uległy zmianie w stosunku do tych opisanych w rocznym sprawozdaniu finansowym w 2023.

4.1. Znaczące szacunki

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

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

4.1.1. Udzielone pożyczki

Wartość księgowa pożyczek wynosi 1,531.7 mln PLN (na 31 grudnia 2023: 1,311.2 mln PLN). Szczegółowe informacje o tych aktywach zamieszczono w Nocie 10.

4.1.1.1. Ryzyka kredytowe i stopa dyskontowa

Spółki projektowe są finansowane w pierwszej kolejności przez samodzielnie zaciągane kredyty bankowe, które są m.in. zabezpieczane na majątku spółek projektowych, w tym na nieruchomościach oraz na udziałach w spółkach projektowych. W drugiej kolejności, spółki projektowe są finansowane pożyczkami udzielonymi przez jednostkę, a także pożyczkami udzielanymi im przez inne podmioty. W razie niewypłacalności spółek projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku spółek projektowych lub na ich udziałach. Narażenie jednostki na ryzyko wiarygodności kredytowej spółek projektowych jest stale monitorowane, a zagregowaną wartość zawartych transakcji rozkłada się w sposób zapewniający bezpieczną koncentrację aktywów zaangażowanych w poszczególne podmioty z Grupy Granbero. Spółki projektowe z Grupy Ghelamco, którym Spółka udzieliła pożyczek, posiadają aktywa w postaci nieruchomości inwestycyjnych. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych na dzień 30 czerwca 2024 r. została oszacowana na podstawie ekspertyz wydanych przez niezależnych rzeczoznawców Knight Frank Sp. z o.o., Jones Lang LaSalle Sp. z o.o., BNP Paribas Real Estate Poland Sp. z o.o., Savills Sp. z o.o., Newmark Polska Sp. z o.o.,

posiadających uznawane kwalifikacje zawodowe oraz legitymujących się doświadczeniem w wycenach nieruchomości inwestycyjnych.

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

Przy określeniu stopy dyskontowanej dla umownych przepływów Spółka stosuje marżę kredytową wyznaczoną w sposób opisany w nocie 13.9.

4.1.1.2. Prezentacja udzielonych pożyczek

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

5. Sprawozdawczość segmentowa

Spółka nie sporządza informacji segmentowej z uwagi na fakt, iż prowadzi jednorodną działalność w obrębie jednego segmentu usług finansowych polegającego na udzielaniu pożyczek. Spółka finansuje działalność spółek projektowych grupy Ghelamco prowadzących projekty deweloperskie na terenie Polski. Główni klienci Spółki przedstawieni są w nocie 12.1.

6. Koszty zarządu w układzie rodzajowym

| Nazwa rodzaju / Stan na: | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
|--|--------------|------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Usługi obce, w tym | 575 | 334 |
| - koszty administracyjne | 28 | 29 |
| - tłumaczenia | 14 | 33 |
| - usługi audytorskie | 116 | 108 |
| - usługi księgowe/zarządzanie finansami | 55 | 55 |
| - usługi prawne | 286 | 106 |
| - pozostałe | 76 | 3 |
| Podatki i opłaty | 0 | 0 |
| Wynagrodzenia | 513 | 498 |
| Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia | 77 | 69 |
| Pozostałe koszty rodzajowe | 21 | 43 |
| Razem | 1 186 | 944 |

7. Przychody finansowe

| Przychody finansowe/Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony: | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
|---|------------|------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Pozostałe przychody finansowe: | | |
| - Odsetki dotyczące udzielonych pożyczek SPV | 70 822 | 65 855 |
| - Opłata za świadczenia związane z utrzymaniem salda | 17 291 | 13 048 |

| | | |
|--|---------------|---------------|
| - Zmiana wartości godziwej udzielonych pożyczek | 3 876 | 154 |
| Przychody finansowe razem: | 91 989 | 79 057 |
| Pozostałe przychody finansowe: | | |
| - Prowizja za wcześniejszą spłatę udzielonych pożyczek | 796 | 445 |
| - Prowizja za udzielenie pożyczki | 227 | 832 |
| - Nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi | 0 | 15 |
| Pozostałe przychody finansowe razem: | 1 023 | 1 292 |
| Razem | 93 012 | 80 349 |

8. Koszty finansowe

| Koszty finansowe/Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony: | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
|--|---------------|---------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Koszty odsetkowe: | | |
| - Odsetki od wyemitowanych obligacji | 76 198 | 61 792 |
| - Koszty emisji obligacji rozliczane w czasie | 5 340 | 5 837 |
| - Wycena wyemitowanych obligacji w zamortyzowanym koszcie | 2 600 | 784 |
| Koszty odsetkowe razem od zobowiązań finansowych: | 84 138 | 68 413 |
| Pozostałe koszty finansowe: | | |
| - Wynagrodzenie z tytułu udzielonego poręczenia Granbero | 1 002 | 892 |
| - Premia za przedterminowy wykup obligacji | 0 | 176 |
| - Pozostałe koszty finansowe | 174 | 171 |
| - Nadwyżka ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi | 17 | 0 |
| Pozostałe koszty finansowe razem: | 1 193 | 1 239 |
| Razem | 85 331 | 69 652 |

9. Podatek dochodowy

9.1. Podatek dochodowy odniesiony w wynik finansowy

| Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony: | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
|---|---------------|---------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Podatek odroczony | -1 209 | -1 510 |
| Koszt podatkowy ogółem ujęty w okresie 6 m-cy z działalności kontynuowanej | -1 209 | -1 510 |

Uzgodnienie efektywnej stopy podatkowej kształtuje się jak poniżej:

| Za okres kolejnych 6-ciu miesięcy zakończony: | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
|---|------------|------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Zysk przed opodatkowaniem | 6 495 | 9 753 |
| Koszt podatku dochodowego wg stawki 19% | 1 234 | 1 853 |
| Przychody (-)/ Koszty (+) niestanowiące kosztów uzyskania przychodów (różnice trwałe) | -25 | -343 |

| | | |
|---|--------------|--------------|
| Nieutworzone aktywo z tytułu podatku odroczonego od strat podatkowych | 0 | 0 |
| Koszt podatku dochodowego | 1 209 | 1 510 |
| | 19% | 15% |

9.2. Saldo podatku odroczonego

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

| Stan na | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
|---|---------------|---------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Aktywa z tytułu podatku odroczonego | 30 701 | 18 970 |
| Rezerwa na podatek odroczonego | 46 787 | 33 848 |
| Rezerwa na podatek odroczonego per saldo | 16 086 | 14 878 |

| Okres zakończony | 30-06-2024 | | | 31-12-2023 | | |
|---|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|----------------|
| | Stan na | Ujęte w | Stan na | Stan na | Ujęte w | Stan na |
| | początek | wynik | koniec | początek | wynik | koniec |
| | okresu | | okresu | okresu | | okresu |
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| Różnice przejściowe dotyczące (rezerw) / aktywów z tytułu podatku odroczonego: | | | | | | |
| Naliczone (niezapłacone) odsetki od obligacji | 7 529 | -170 | 7 358 | 4 132 | 3 397 | 7 529 |
| Rezerwy na koszty | 25 | -9 | 16 | 49 | -24 | 25 |
| Strata podatkowa podlegająca odliczeniu | 1 177 | 796 | 1 974 | 2 895 | -1 718 | 1 177 |
| Niezrealizowane różnice kursowe | 1 | 11 | 12 | -28 | 29 | 1 |
| Należności z tytułu odsetek / pożyczek | -33 831 | -12 941 | -46 772 | -27 584 | -6 247 | -33 831 |
| Wycena instrumentów finansowych | 8 561 | -242 | 8 319 | 7 953 | 608 | 8 561 |
| Nadwyżka kosztów finansowania dłużnego do odliczenia w ciągu 5 lat | 1 660 | 11 347 | 13 007 | 1 660 | 0 | 1 660 |
| Razem aktywa (rezerwy) z tytułu podatku odroczonego | -14 878 | -1 209 | -16 086 | -10 923 | -3 955 | -14 878 |

9.2.1. Terminy wygaśnięcia strat podatkowych

| | Strata do rozpoznania | Rok wygaśnięcia straty | | | | | | |
|------|-----------------------|------------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|---------------|
| | | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | Razem |
| 2021 | 5 372 | 0 | 2 686 | 2 686 | 0 | 0 | 0 | 5 372 |
| 2023 | 824 | 0 | 0 | 0 | 412 | 412 | 0 | 824 |
| 2024 | 4 192 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 096 | 2 096 | 4 192 |
| | 10 388 | 0 | 2 686 | 2 686 | 412 | 2 508 | 2 096 | 10 388 |

10. Aktywa finansowe – udzielone pożyczki

| Stan na | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
|--|-------------------|-------------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Inwestycje - pożyczki wykazane według | wartości godziwej | wartości godziwej |
| Udzielone pożyczki jednostkom powiązanim | 1 531 750 | 1 311 199 |
| Aktywa trwale i obrotowe razem: | 1 531 750 | 1 311 199 |
| Udzielone pożyczki jednostkom powiązanim | 571 982 | 217 467 |
| Aktywa obrotowe | 571 982 | 217 467 |
| Udzielone pożyczki jednostkom powiązanim | 959 768 | 1 093 732 |
| Aktywa trwałe | 959 768 | 1 093 732 |

Jednostka posiada należności z tytułu pożyczek udzielonych spółkom projektowym z Grupy Ghelamco stanowiące źródło dochodu ze zmiennego oprocentowania. Średnia nominalna stopa oprocentowania tych papierów wartościowych wynosi 14,45% rocznie (15,66% w pierwszym półroczu 2023). Daty zapadalności udzielonych pożyczek wynoszą od 10 miesięcy do 48 miesięcy od końca okresu sprawozdawczego. Aktywa te nie są przeterminowane.

Spółka rozpoznała w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2024 r. zysk z tytułu wyceny udzielonych pożyczek do wartości godziwej w wysokości 3,876 tys. zł. (154 tys. zł. w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2023 r.), który został zaprezentowany w przychodach finansowych.

Szczegółowe informacje dotyczące wyceny aktywów zostały omówione w nocie 13.10 Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki.

11. Wyemitowane obligacje

| Stan na | 30-06-2024 | 31-12-2023 | 31-12-2023 |
|--|------------------|---------------------|-----------------------|
| | | <i>Dane</i> | <i>Dane</i> |
| | | <i>zatwierdzone</i> | <i>przekształcone</i> |
| | <i>PLN'000</i> | <i>PLN'000</i> | <i>PLN'000</i> |
| Zabezpieczone poręczeniem udziałowca – wg kosztu zamortyzowanego | | | |
| Obligacje krótkoterminowe | 456 398 | 645 877 | 694 528 |
| Obligacje długoterminowe | 975 148 | 889 114 | 840 464 |
| Obligacje ogółem | 1 431 546 | 1 534 991 | 1 534 991 |

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

11.1.1. Obligacje wyrażone w wartościach nominalnych w podziale na terminowość

| obligacje | 30-06-2024 | 31-12-2023 | 31-12-2023 |
|--------------------------------------|------------------|------------------------------|--------------------------------|
| | PLN'000 | Dane zatwierdzone PLN'000 | Dane przekształcone PLN'000 |
| Zabezpieczone poręczeniem udziałowca | | | |
| długoterminowe | 1 091 078 | 991 740 | 943 253 |
| od 1 roku do 5 lat | 1 091 078 | 991 740 | 943 253 |
| krótkoterminowe (do 1 roku) | 339 829 | 539 341 | 587 828 |
| Razem | 1 430 907 | 1 531 080 | 1 531 080 |

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

| obligacje | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
|--------------|------------------|------------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| PLN | 1 409 342 | 1 531 080 |
| EUR | 21 565 | 0 |
| Razem | 1 430 907 | 1 531 080 |

11.1.3. Obligacje według rodzaju stopy procentowej

| obligacje | o zmiennym oprocentowaniu | | o stałym oprocentowaniu | | Razem | |
|----------------------------------|---------------------------|------------|-------------------------|------------|------------|------------|
| | 30-06-2024 | 31-12-2023 | 30-06-2024 | 31-12-2023 | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| Wartość nominalna | 1 430 907 | 1 302 596 | 0 | 228 484 | 1 430 907 | 1 531 080 |
| Wartość w zamortyzowanym koszcie | 1 431 546 | 1 300 367 | 0 | 234 624 | 1 431 546 | 1 534 991 |

11.1.4. Obligacje niewykupione na dzień 30 czerwca 2024 roku

| | Wartość na dzień 30-06-2024 | Data subskrypcji | Termin wykupu | Stopa bazowa | Marża |
|------------------------------------|--------------------------------|---------------------|---------------|--------------|-------|
| | PLN | | | | |
| | PLN'000 | | | | |
| Program emisji obligacji 2020-2023 | | | | | |
| Seria PT | 7 668 | 2020-12-16 | 2024-12-16 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PU 1 | 35 000 | 2021-03-11 | 2024-12-16 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PU 2 | 168 675 | 2021-03-25 | 2024-12-16 | 6M WIBOR | 5,00% |

| | | | | | |
|--------------|------------------|------------|------------|------------|-------|
| Seria PU 3 | 80 000 | 2021-06-09 | 2024-12-16 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PW 1 | 30 000 | 2021-07-16 | 2025-07-16 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PW 2 | 35 000 | 2021-12-29 | 2025-09-29 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PW 3 | 135 000 | 2022-01-11 | 2025-09-29 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PZ 1 | 30 000 | 2023-02-03 | 2026-02-03 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PZ 2 | 30 000 | 2023-02-27 | 2026-02-03 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PZ 3 | 180 000 | 2023-03-23 | 2026-02-03 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PZ 4 | 340 000 | 2023-09-26 | 2027-03-26 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PZ 5 | 65 000 | 2023-10-27 | 2027-03-26 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PPZ1 | 75 000 | 2023-11-28 | 2027-10-23 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PPZ1B | 50 000 | 2023-11-28 | 2027-10-23 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PZ 6 | 21 565 | 2023-12-27 | 2027-12-07 | 6M EURIBOR | 5,00% |
| Seria PPZ2 | 125 000 | 2024-02-16 | 2028-01-15 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Seria PZ 7 | 23 000 | 2024-05-08 | 2027-11-17 | 6M WIBOR | 5,00% |
| Razem | 1 430 907 | | | | |

11.1.5. Obligacje wyemitowane w okresie od 1 stycznia 2020 roku do 30 czerwca 2024 roku i wykupione od 1 stycznia 2024 roku do 30 czerwca 2024 roku

| Stan na: | wartość początkowa | stan na 01-01-2024 | sprzedaż do 30-06-2024 | wykup do 30-06-2024 | wycena bilansowa | stan na 30-06-2024 |
|------------------------------------|--------------------|--------------------|------------------------|---------------------|------------------|--------------------|
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| Program emisji obligacji 2020-2024 | | | | | | |
| Seria PPP1 | 75 000 | 75 000 | | 6 591 | | |
| Seria PPP2 | 35 000 | 6 591 | | 19 515 | | |
| Seria PPR | 40 000 | 19 515 | | 45 000 | | |
| Seria PPP3 | 45 000 | 45 000 | | 50 000 | | |
| Seria PPP4 | 50 000 | 50 000 | | 6 591 | | |
| Seria PPS | 55 000 | 51 893 | | 19 515 | | |
| Seria PT | 45 000 | 7 668 | | | | 7 668 |
| Seria PU 1 | 35 000 | 35 000 | | | | 35 000 |
| Seria PU 2 | 285 000 | 168 674 | | | | 168 674 |
| Seria PU 3 | 80 000 | 80 000 | | | | 80 000 |
| Seria PW 1 | 30 000 | 30 000 | | | | 30 000 |
| Seria PW 2 | 35 000 | 35 000 | | | | 35 000 |
| Seria PW 3 | 135 000 | 135 000 | | | | 135 000 |
| Seria PZ 1 | 30 000 | 30 000 | | | | 30 000 |
| Seria PZ 2 | 30 000 | 30 000 | | | | 30 000 |
| Seria PZ 3 | 180 000 | 180 000 | | | | 180 000 |
| Seria PZ 4 | 340 000 | 340 000 | | | | 340 000 |
| Seria PZ 5 | 65 000 | 65 000 | | | | 65 000 |
| Seria PPZ1 | 75 000 | 75 000 | | | | 75 000 |
| Seria PPZ1B | 50 000 | 50 000 | | | | 50 000 |
| Seria PZ 6 | 21 644 | 21 740 | | | 175 | 21 565 |
| Seria PPZ2 | 125 000 | | 125 000 | | | 125 000 |
| Seria PZ 7 | 23 000 | | 23 000 | | | 23 000 |
| Razem | 1 884 644 | 1 531 081 | 148 000 | 247 999 | 175 | 1 430 907 |

Zestawienie wyemitowanych i wykupionych obligacji po zakończeniu okresu sprawozdawczego znajduje się w nocie 17.1.

12. Transakcje z jednostkami powiązаныmi

Spółka udzieliła pożyczek spółkom projektowym grupy Ghelamco, które prowadzą działalność deweloperską. Lista jednostek powiązanych znajdują się w sprawozdaniu jednostki dominującej.

12.1. Przychody z tytułu odsetek od pożyczek od jednostek powiązanych

| Jednostka powiązana / Za okres 6 miesięcy zakończony: | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
|---|---------------|---------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Estima Sp. z o.o. | 5 006 | 4 154 |
| Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub SKA | 0 | 2 828 |
| Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. | 0 | 20 |
| Ghelamco Bliskie Piaseczno Sp. z o.o. | 502 | 1 138 |
| Ghelamco The Bridge Sp. z o.o. | 17 481 | 13 697 |
| Ghelamco SBP Sp. z o.o. | 3 696 | 4 182 |
| Ghelamco Foksal Sp. z o.o. | 0 | 167 |
| Ghelamco Postępu Sp. z o.o. | 0 | 1 734 |
| Ghelamco Plac Grzybowski Sp. z o.o. | 2 849 | 1 313 |
| Ghelamco Plac Vogla Sp. z o.o. | 0 | 171 |
| Groen Konstancin I Sp. z o.o. | 625 | 1 561 |
| Ghelamco Port Żerański Sp. z o.o. | 1 052 | 496 |
| Ghelamco Wronia Sp. z o.o. | 13 589 | 9 319 |
| Sobieski Towers sp. z o.o. | 6 187 | 3 668 |
| Abisal sp. z o.o. | 2 956 | 3 254 |
| Kemberton Sp. z o.o. | 108 | 9 |
| Ghelamco Craft Sp. z o.o. | 4 043 | 3 246 |
| Ghelamco NCł Sp. z o.o. | 0 | 3 221 |
| Apollo Invest Sp. z o.o. | 5 435 | 5 715 |
| Pianissima Sp. z o.o. | 4 | 13 |
| Erato sp. z o.o. | 37 | 30 |
| Ghelamco Towarowa Sp. z o.o. | 6 489 | 5 918 |
| Ghelamco Eurema Sp. z o.o. | 209 | 0 |
| Nowe Soho 1 Sp. z o.o. | 510 | 0 |
| Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. | 3 | 0 |
| Ghelamco GP 10 Sp. z o.o. | 6 | 0 |
| Ghelamco PL 17 Sp. z o.o. | 3 | 0 |
| Qanta Sp. z o.o. | 3 | 0 |
| Nowa Marina Gdynia Sp. z o.o. | 28 | 0 |
| Razem przychody z tytułu odsetek od pożyczek | 70 822 | 65 855 |

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

Począwszy od dnia 01.01.2021 roku Spółka nalicza opłatę za świadczenia związane z utrzymaniem salda. Wysokość opłaty jest uzależniona od okresu finansowania i wynosi od 2,5451 % do 4,8774 %.

| Jednostka powiązana / Za okres 6 miesięcy zakończony: | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
|---|---------------|---------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Estima Sp. z o.o. | 1 086 | 824 |
| Ghelamco GP 11 Sp. z o.o. The Hub SKA | 0 | 489 |
| Ghelamco GP 3 Sp. z o.o. | 0 | 4 |
| Ghelamco Bliskie Piaseczno Sp. z o.o. | 114 | 216 |
| Ghelamco The Bridge Sp. z o.o. | 4 352 | 3 051 |
| Ghelamco SBP Sp. z o.o. | 807 | 729 |
| Ghelamco Foksal Sp. z o.o. | 0 | 33 |
| Ghelamco Postępu Sp. z o.o. | 0 | 303 |
| Ghelamco Plac Grzybowski Sp. z o.o. | 623 | 259 |
| Ghelamco Plac Vogła Sp. z o.o. | 0 | 29 |
| Groen Konstancin I Sp. z o.o. | 144 | 273 |
| Ghelamco Port Żerański Sp. z o.o. | 262 | 85 |
| Ghelamco Wronia Sp. z o.o. | 2 908 | 1 842 |
| Sobieski Towers sp. z o.o. | 1 540 | 639 |
| Abisal sp. z o.o. | 733 | 562 |
| Kemberton Sp. z o.o. | 37 | 2 |
| Ghelamco Craft Sp. z o.o. | 883 | 643 |
| Ghelamco NCŁ Sp. z o.o. | 0 | 570 |
| Apollo Invest Sp. z o.o. | 1 374 | 1 298 |
| Pianissima Sp. z o.o. | 1 | 2 |
| Erato sp. z o.o. | 8 | 5 |
| Ghelamco Towarowa Sp. z o.o. | 2 251 | 1 191 |
| Ghelamco Eurema Sp. z o.o. | 46 | 0 |
| Nowe Soho 1 Sp. z o.o. | 112 | 0 |
| Ghelamco GP 9 Sp. z o.o. | 1 | 0 |
| Ghelamco GP 10 Sp. z o.o. | 1 | 0 |
| Ghelamco PL 17 Sp. z o.o. | 1 | 0 |
| Qanta Sp. z o.o. | 1 | 0 |
| Nowa Marina Gdynia Sp. z o.o. | 6 | 0 |
| Razem przychody z tytułu opłat za udostępnienie kapitału | 17 291 | 13 048 |

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

Udzielone pożyczki są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej.

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

Na koniec okresu sprawozdawczego oprocentowanie nominalne udzielonych pożyczek (w tym opłata za świadczenia związane z utrzymaniem salda) do jednostek powiązanych w PLN wynosi od 11,26 % do 15,66 %, a oprocentowanie nominalne pożyczek udzielonych w EUR wynosi od 12,08 % do 13,55 %.

| Nazwa jednostki powiązanej / Stan na | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
|--|------------------|------------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Ghelamco Bliskie Piaseczno Sp. z o.o. | 17 733 | 161 |
| Ghelamco The Bridge Sp. z o.o. | 425 779 | 325 311 |
| Ghelamco SBP Sp. z o.o. | 91 740 | 87 212 |
| Ghelamco Plac Grzybowski Sp. z o.o. | 59 918 | 52 548 |
| Groen Konstancin I Sp. z o.o. | 12 473 | 14 609 |
| Ghelamco Port Żerański Sp. z o.o. | 26 933 | 14 133 |
| Ghelamco Wronia Sp. z o.o. | 249 393 | 231 276 |
| Sobieski Towers sp. z o.o. | 117 945 | 109 119 |
| Abisal sp. z o.o. | 73 665 | 69 976 |
| Ghelamco Craft Sp. z o.o. | 80 324 | 93 228 |
| Apollo Invest Sp. z o.o. | 132 483 | 125 674 |
| Estima Sp. z o.o. | 116 480 | 108 688 |
| Pianissima sp. z o.o. | 0 | 242 |
| Ghelamco Towarowa Sp. z o.o. | 141 553 | 120 528 |
| Erato Sp. z o.o. | 0 | 641 |
| Ghelamco GP 10 sp. z o.o. | 109 | 101 |
| Ghelamco GP 9 sp. z o.o. | 55 | 51 |
| Ghelamco PL 17 sp. z o.o. | 55 | 51 |
| Kemberton sp. z o.o. | 4 430 | 270 |
| Qanta sp. z o.o. | 55 | 51 |
| Nowe Soho 1 sp. z o.o. | 12 785 | 0 |
| Ghelamco Eurema Sp. z o.o. | 5 306 | 0 |
| Nowa Marina Gdynia Sp. z o.o. | 1 334 | 0 |
| RAZEM | 1 570 547 | 1 353 872 |
| Wycena według wartości godziwej | -38 797 | -42 673 |
| Należności z tytułu udzielonych pożyczek ujęte w bilansie | 1 531 750 | 1 311 199 |

12.4. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych

| Nazwa jednostki powiązanej / Stan na | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Ghelamco Poland Sp. z o.o. | 55 | 55 |
| Granbero Holdings Limited | 6 293 | 5 347 |
| Re Advisory Services Sp.o.o. | 551 | 0 |
| RAZEM | 6 899 | 5 402 |

12.5. Koszty finansowe od jednostek powiązanych (jednostka dominująca)

| Jednostka powiązana / Za okres kolejnych 12-stu miesięcy zakończony: | 30-06-2024 | 30-06-2023 |
|--|--------------|------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Granbero Holdings Limited | 1 002 | 892 |
| RAZEM | 1 002 | 892 |

Spółka otrzymała poręczenia od Udziałowca (Granbero Holdings Limited) będące zabezpieczeniem obligacji wyemitowanych przez Spółkę. Łączna wartość sumy gwarancyjnej na dzień 30 czerwca 2024 roku wynosi 3.414.510 tys. zł. Wartość nominalna kapitałów wyemitowanych obligacji objętych poręczeniem na dzień 30 czerwca 2024 roku wynosi 1.430.907 tys. zł.

13. Instrumenty finansowe

13.1. Zarządzanie kapitałem

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

Struktura pasywów jednostki obejmuje zadłużenie, na które składają się wyemitowane obligacje (ujawnione w nocie 11), oraz kapitał własny jednostki, w tym kapitał podstawowy, kapitały rezerwowe i zysk i straty zatrzymane.

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

13.2. Wskaźnik zadłużenia

Wskaźnik zadłużenia na 30 czerwca 2024 i 31 grudnia 2023 kształtuje się następująco:

| Stan na | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
|------------------------------------|------------|------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Zadłużenie | 1 438 579 | 1 541 673 |
| Środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 10 840 | 327 597 |

| | | |
|---|-----------|-----------|
| Zadłużenie netto | 1 427 739 | 1 214 076 |
| Kapitał własny | 88 393 | 83 109 |
| Stosunek zadłużenia netto do kapitału własnego | 16 | 15 |

13.3. Kategorie instrumentów finansowych

| Stan na | 30-06-2024 | 31-12-2023 |
|---|------------------|------------------|
| | PLN'000 | PLN'000 |
| Aktywa finansowe | 1 542 590 | 1 638 796 |
| Udzielone pożyczki - wyceniane w wartości godziwej | 1 531 750 | 1 311 199 |
| Środki pieniężne - wyceniane według zamortyzowanego kosztu | 10 840 | 327 597 |
| Zobowiązania finansowe | 1 438 579 | 1 541 673 |
| Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania - wyceniane według zamortyzowanego kosztu | 7 033 | 6 682 |
| Zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji - wyceniane według zamortyzowanego kosztu | 1 431 546 | 1 534 991 |

13.4. Cele zarządzania ryzykiem finansowym

Zarząd Spółki koordynuje dostęp do rynków finansowych, monitoruje i zarządza ryzykiem finansowym związanym z działalnością jednostki za pomocą wewnętrznych raportów dotyczących ryzyka, zawierających analizę zaangażowania w podziale na stopień i wielkość ryzyka. Rodzaje ryzyka obejmują ryzyko rynkowe (w tym walutowe, stopy procentowej i inne rodzaje ryzyka cenowego), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych Spółki obejmują ryzyko stopy procentowej, ryzyko związane z płynnością oraz ryzyko kredytowe. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka – zasady te zostały w skrócie omówione poniżej.

13.5. Ryzyko rynkowe

Działalność jednostki wiąże się z ekspozycją na ryzyko finansowe zmian kursów walut (patrz nota 13.6) i stóp procentowych (patrz nota 13.7). Jednostka zarządza ryzykiem kursowym i stóp procentowych poprzez działania z zakresu tak zwanego hedgingu naturalnego obejmujące:

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

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

13.6. Zarządzanie ryzykiem walutowym

Jednostka nie jest narażona w istotny sposób na ryzyko walutowe. Zarówno na 30 czerwca 2024 r. oraz na koniec 2023 r. wartość instrumentów finansowych denominowanych w walutach obcych jest nieistotna.

13.6.1. Wrażliwość na ryzyko walutowe

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

Gdyby kursy walutowe były o 10 procent wyższe/niższe, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wynik finansowy jednostki za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2024 r. zwiększyłby się/zmniejszył o 14 tys. zł (za okres zakończony 30 czerwca 2023 r.: o 255 tys. zł). Zmianę tę spowodowałaby zmiana wyceny środków pieniężnych w EUR, a także należności z tytułu pożyczek w EUR oraz innych należności i zobowiązań w EUR.

13.7. Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych

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

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

13.7.1. Wrażliwość na wahania stóp procentowych

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

Gdyby stopy procentowe były o 5 punktów procentowych wyższe/niższe, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wynik finansowy jednostki za okres 1 stycznia do 30 czerwca 2024 r. zwiększyłby się/zmniejszyłby się o 8.137 tys. zł (za rok zakończony 31 grudnia 2022 r.: o 7.228 tys. zł). Zmianę tę spowodowałoby przede wszystkim narażenie jednostki na ryzyko zmiennego oprocentowania wyemitowanych obligacji oraz udzielonych pożyczek.

13.8. Zarządzanie ryzykiem kredytowym

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

Zasadnicza część majątku jednostki składa się z wierzycelności wobec spółek projektowych i innych podmiotów z Grupy Granbero, w szczególności z tytułu pożyczek. Jednostka pozostaje tym samym narażona na wszelkie ryzyka, na które narażone są inne podmioty wchodzące w skład Grupy Granbero, w tym spółki projektowe.

Spółki projektowe (tj. jednostki powiązane w rozumieniu MSR 24) są finansowane w pierwszej kolejności przez samodzielnie zaciągane kredyty bankowe, które są m.in. zabezpieczane na majątku spółek projektowych, w tym na nieruchomościach oraz na udziałach w spółkach projektowych. W drugiej kolejności, spółki projektowe są finansowane pożyczkami i obligacjami spółek projektowych obejmowanymi przez jednostkę, a także pożyczkami udzielanymi im przez inne podmioty. W razie niewypłacalności spółek projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku spółek projektowych lub na ich udziałach, a pożyczki im udzielone od innych podmiotów z Grupy Granbero będą spłacane w ostatniej kolejności. Narazenie jednostki na ryzyko wiarygodności kredytowej spółek projektowych jest stale monitorowane, a zagregowaną wartość zawartych transakcji rozkłada się w sposób zapewniający bezpieczną koncentrację aktywów zaangażowanych w poszczególne podmioty z Grupy Granbero.

Na dzień 30 czerwca 2024 roku Spółka nie zidentyfikowała żadnych istotnych ryzyk niewypłacalności w zakresie posiadanych aktywów finansowych. Maksymalne narażenie aktywów na ryzyko kredytowe odpowiada ich księgowej wartości.

13.8.1. Zabezpieczenie ryzyka kredytowego

Jednostka nie posiada zabezpieczenia ryzyka kredytowego związanego z aktywami finansowymi.

13.8.2. Ryzyko koncentracji

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

| | |
|--------------------------------|-------|
| Ghelamco The Bridge Sp. z o.o. | 27,1% |
| Ghelamco Wronia Sp. z o.o. | 15,9% |
| Ghelamco Towarowa Sp. z o.o. | 9,0% |
| Apollo Invest Sp. z o.o. | 8,4% |
| Sobieski Towers Sp. z o.o. | 7,5% |
| Estima Sp. z o.o. | 7,4% |
| Ghelamco SBP Sp. z o.o. | 5,8% |
| Ghelamco Craft Sp. z o.o. | 5,1% |

W zakresie dysponowania aktywami finansowymi w postaci depozytów, jednostka ocenia ryzyko koncentracji jako wysokie w związku z posiadaniem depozytów pieniężnych o znacznej wartości tylko w jednej instytucji finansowej - Banku Pekao S.A. Zarząd przeprowadził okresową ocenę ryzyka koncentracji środków pieniężnych w jednej instytucji i ocenił, że poziom ryzyka się nie zmienił w stosunku do okresów wcześniejszych a ocena banku wg EuroRating dla Banku Pekao S.A. to A-, a perspektywa stabilna. Wartość środków pieniężnych w banku Pekao S.A. na dzień 30 czerwca 2024 roku wyniosła 10.832 tys. PLN.

Spółka otrzymała zapewnienie w formie listów wsparcia od spółek projektowych posiadających nadwyżkę płynnościową spłaty należności, celem zapewnienia wystarczającej płynności umożliwiającej obsługę zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji.

13.9. Zarządzanie ryzykiem płynności

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

Zarządzając ryzykiem płynności, Zarząd na bieżąco analizuje i upewnia się czy jednostka posiada wystarczającą płynność umożliwiającą obsługę zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji. Jeśli dostępna jest nadwyżka płynności, wówczas Zarząd rozważa, czy i do których spółek projektowych alokować dostępne środki.

Spółka otrzymała zapewnienie w formie listów wsparcia od Gwaranta oraz spółek projektowych posiadających nadwyżkę płynnościową spłaty należności, celem zapewnienia wystarczającą płynność umożliwiającą obsługę zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji.

13.9.1. Tabele ryzyka płynności i stopy procentowej

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

| Zapadalność | * | Poniżej | od 1 mies. | od 3 mies. | od 1 roku | Ponad | Razem |
|---|--------|------------|------------|------------|-----------|---------|------------------|
| | | 1 miesiąca | do 3 m-cy | do 1 roku | do 5 lat | 5 lat | |
| | % | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| Stan na 30 czerwca 2024 r. | | | | | | | |
| Instrumenty o zmiennej stopie procentowej | 10,82% | 8 361 | 44 463 | 377 716 | 1 349 812 | 0 | 1 780 352 |
| Instrumenty o stałej stopie procentowej | 0,00% | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Stan na 31 grudnia 2023 r. | | | | | | | |
| Instrumenty o zmiennej stopie procentowej | 11,06% | 22 458 | 44 001 | 384 706 | 1 208 485 | 0 | 1 659 650 |
| Instrumenty o stałej stopie procentowej | 5,96% | 235 353 | 0 | 0 | 0 | 0 | 235 353 |

*Średnia nominalna stopa procentowa

Poniższa tabela przedstawia umowne terminy zapadalności aktywów finansowych jednostki niebędących instrumentami pochodnymi. Opracowano ją w oparciu o niezdykontowane kwoty zapadalności aktywów

finansowych z uwzględnieniem należnych odsetek. Uwzględnienie informacji o aktywach finansowych niebędących instrumentami pochodnymi jest niezbędnym warunkiem zrozumienia zasad zarządzania ryzykiem płynności jednostki obliczanym na podstawie wartości netto aktywów i zobowiązań. W tabeli nie uwzględniono środków pieniężnych.

| Zapadalność: | * | Poniżej | od 1 mies. | od 3 mies. | od 1 roku | Razem |
|---|--------|------------|------------|------------|-----------|------------------|
| | | 1 miesiąca | do 3 m-cy | do 1 roku | do 5 lat | |
| | % | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| Stan na 30 czerwca 2024 r. | | | | | | |
| Instrumenty o zmiennej stopie procentowej | 14,45% | 4 | 0 | 673 724 | 1 117 258 | 1 790 986 |
| Stan na 31 grudnia 2023 r. | | | | | | |
| Instrumenty o zmiennej stopie procentowej | 14,79% | 0 | 0 | 648 794 | 968 422 | 1 617 216 |

*Średnia nominalna efektywna stopa procentowa

13.10. Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych jednostki

Na dzień 30.06.2024 roku udzielone pożyczki wyceniane są w wartości godziwej.

| Opis | Stan na 30-06-2024 | | | Stan na: 31-12-2023 | |
|---|--------------------|------------------|----------|---------------------|--------------------|
| | Wartość księgowa | Wartość godziwa | * | Wartość księgowa | Wartość godziwa * |
| | PLN'000 | PLN'000 | | PLN'000 | PLN'000 |
| Aktywa finansowe: | | | | | |
| Aktywa finansowe długo i krótkoterminowe łącznie: | | | | | |
| - środki pieniężne i ich ekwiwalenty | 10 840 | 10 840 | | 327 597 | 327 597 |
| - pożyczki | 1 531 750 | 1 531 750 | 3 | 1 311 199 | 1 131 199 3 |
| Razem | 1 542 590 | 1 542 590 | | 1 638 796 | 1 638 796 |
| Zobowiązania finansowe: | | | | | |
| Zobowiązania finansowe wyceniane po zamortyzowanym koszcie długo i krótkoterminowe łącznie: | | | | | |
| - obligacje | 1 431 546 | 1 426 560 | 3 | 1 531 080 | 1 534 991 3 |
| Razem | 1 431 546 | 1 426 560 | 3 | 1 531 080 | 1 534 991 3 |

* Poziom hierarchii wartości godziwej

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

Opis metody wyznaczania wartości godziwej

Na potrzeby określenia wartości godziwej udzielonych przez Spółkę pożyczek (zaklasyfikowanych do Poziomu 3 wyceny hierarchii wartości godziwej) zastosowano model zdyskontowanych przepływów

pieniężnych. Spółka wycenia udzielone pożyczki do wartości godziwej ze względu na brak zdanego testu SPPI. Brak zdanego testu SPPI wynika z faktu, że w przypadku wszystkich udzielonych przez Spółkę pożyczek naliczane odsetki nie są wymagalne na koniec danego okresu odsetkowego, lecz w datach zapadalności poszczególnych instrumentów. Przedmiotem wyceny były pozostające do spłaty z tytułu poszczególnych instrumentów kwoty kapitałów w łącznej wysokości 1.268.165 tys. PLN (na 31 grudnia 2023 r. 1.136.301 tys. PLN), szacowane na kontraktowe daty zapadalności odsetki i opłaty za świadczenia związane z utrzymaniem salda w łącznej wysokości 302.381 tys. PLN (na 31 grudnia 2023 r. 480.916 tys. PLN), z tego odpowiednio odsetki w wysokości 246.168 tys. PLN i 56.213 tys. PLN – obie wartości zdyskontowane na koniec okresu sprawozdawczego z umownych dat wymagalności poszczególnych instrumentów.

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

Stopa wolna od ryzyka jest równa stopie zerokuponowej wyliczanej na datę umownego przepływu pieniężnego metodą bootstrapping w oparciu o obowiązujące na koniec okresu sprawozdawczego stopy procentowe rynku pieniężnego oraz międzybankowe stawki IRS dla waluty umownego przepływu pieniężnego. Na dzień 30 czerwca 2024 roku, w zależności od daty umownego przepływu pieniężnego, poziom stopy wolnej od ryzyka kształtował się dla przepływów w PLN na poziomie od 4,96% p.a. do 5,57% p.a. (w roku 2023 od 4,40% p.a. do 5,55% p.a.), natomiast dla przepływów w EUR na poziomie od 2,78% p.a. do 3,67% p.a.

Z kolei marża dyskontowa na poziomie 7,41% p.a. (na 31 grudnia 2023 r. 7,64% p.a.) uwzględnia:

- 1) dane wejściowe obserwowalne:
 - a) średnioważona marża za ryzyko kredytowe (kalkulowana w oparciu o dane wynikające z ostatnich emisji przed końcem okresu sprawozdawczego) wyniosła w 2024 roku 6,41% p.a. (w roku 2023 6,64% p.a.)
- 2) dane wejściowe nieobserwowalne:
 - b) marżę Gwaranta wyemitowanych obligacji 0,5% p.a. (ten sam poziom na koniec roku 2023),
 - c) oczekiwaną przez Spółkę stopę zysku 0,5% p.a., (ten sam poziom na koniec roku 2023),
 - d) korektę odzwierciedlającą ocenę Spółki w zakresie specyficznych ryzyk dotyczących spowolnienia gospodarczego i oczekiwań inwestorów - szacowany dodatkowy wzrost kosztów finansowania w 2024 roku wynosi 0,00% p.a. (ten sam poziom na koniec roku 2023).

Opis procesu związanego z wyznaczaniem wartości godziwej

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

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

Istotne problemy z wyceną są zgłaszane Komitetowi Audytu.

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

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

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

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

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

Wrażliwość wyceny do wartości godziwej

Gdyby marża kredytowa użyta do wyliczenia stopy dyskontowej była o 0,5 punktu procentowego wyższa, a wszystkie inne zmienne zachowały stałą wartość, to wartość godziwa aktywów finansowych zmniejszyłaby się o 6.323 tys. zł, a wynik finansowy jednostki za okres od 1 stycznia do 30 czerwca 2024 r. zmniejszyłby się o 7.806 tys. zł. Analogicznie, gdyby marża kredytowa użyta do wyliczenia stopy dyskontowej była o 0,5 punktu procentowego niższa, to wartość godziwa aktywów finansowych zwiększyłaby się o 9.375 tys. zł, a zysk netto zwiększyłby się o 7.593 tys. zł.

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

Na dzień 30 czerwca 2024 r. i 31 grudnia 2023 r. wartość godziwa i wartość wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej pozostałych aktywów (należności i środki pieniężne) i zobowiązań finansowych są zbliżone.

Przy wycenie wartości godziwej przyjęto następujące założenia:

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

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

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

| | przepływy pieniężne | | | | | | | | | | zmiany niepieniężne | | | Stan na 30-06-2024 PLN'000 | |
|--|-----------------------|---------------------|---------------|----------------|--------------|-------------------|--|------------|-----------------|----------------------|---|-----------------|------------------|----------------------------------|------------------|
| | Stan na 01-01-2024 | spłata kapitałów | | spłata odsetek | | nowo udzielone | spłata opłat za udostępnienie kapitału | | spłata prowizji | naliczone odsetki | naliczone opłaty za udostępnienie kapitału | różnice kursowe | wycena wg MSSF 9 | | |
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | | |
| pożyczki (kapitał + odsetki + opłata za utrzymanie saldo) | 1 311 199 | - | 45 407 | - | 2 710 | 177 414 | - | 593 | -1 023 | 70 822 | 17 291 | - | 142 | 3 876 | 1 531 750 |
| Razem | 1 311 199 | - | 45 407 | - | 2 710 | 177 414 | - | 593 | -1 023 | 70 822 | 17 291 | - | 142 | 3 876 | 1 531 750 |

| | przepływy pieniężne | | | | | | | | | | zmiany niepieniężne | | | Stan na 31-12-2023 PLN'000 | |
|--|-----------------------|---------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|---|---------------|--------------------|----------------------|--|-----------------|------------------|----------------------------------|------------------|
| | Stan na 01-01-2023 | spłata kapitałów | | spłata odsetek | | nowo udzielone | spłata opłat za udostępnienie kapitału | | spłata prowizji | naliczone odsetki | naliczone opłaty za udostępnienie kapitału | różnice kursowe | wycena wg MSSF 9 | | |
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | | |
| pożyczki (kapitał + odsetki + opłata za utrzymanie saldo) | 1 112 873 | - | 605 073 | - | 101 656 | 767 189 | - | 19 864 | 5 708 | 134 526 | 27 654 | 15 | - | 4 464 | 1 311 199 |
| Razem | 1 112 873 | - | 605 073 | - | 101 656 | 767 189 | - | 19 864 | 5 708 | 134 526 | 27 654 | 15 | - | 4 464 | 1 311 199 |

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

| | przepływy pieniężne | | | | zmiany niepieniężne | | | | Koszty poniesione w poprzednim okresie opłacone w bieżącym | rozliczenie prowizji w czasie/dyskonto | Stan na 30-06-2024 |
|--|---------------------|-----------------|----------------|------------------|------------------------------------|-------------------|-----------------|------------------|--|--|--------------------|
| | Stan na 01-01-2024 | wykup obligacji | spłata odsetek | wypłata z emisji | dyskonto/koszty opłacone w okresie | odsetki naliczone | różnice kursowe | wycena wg MSSF 9 | | | |
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| zobowiązania finansowe z tyt. obligacji (kapitał + odsetki-minus dyskonto) | 1 567 949 | -247 999 | -77 222 | 148 000 | 0 | 76 198 | 0 | 2 600 | 0 | 0 | 1 469 526 |
| koszty emisji rozliczane w czasie + dyskonto | -32 958 | 0 | 0 | -2 238 | -5 915 | 0 | -1 164 | 0 | -1 045 | 5 340 | -37 980 |
| Razem | 1 534 991 | -247 999 | -77 222 | 145 762 | -5 915 | 76 198 | -1 164 | 2 600 | -1 045 | 5 340 | 1 431 546 |

| | przepływy pieniężne | | | | zmiany niepieniężne | | | | Koszty poniesione w poprzednim okresie opłacone w bieżącym | rozliczenie prowizji w czasie/dyskonto | Stan na 31-12-2023 |
|--|---------------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------------------------|-------------------|-----------------|------------------|--|--|--------------------|
| | Stan na 01-01-2023 | wykup obligacji | spłata odsetek | wypłata z emisji | dyskonto/koszty opłacone w okresie | odsetki naliczone | różnice kursowe | wycena wg MSSF 9 | | | |
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| zobowiązania finansowe z tyt. obligacji (kapitał + odsetki-minus dyskonto) | 1 064 429 | -305 659 | -114 721 | 791 740 | 0 | 132 726 | 0 | -565 | 0 | 0 | 1 567 949 |
| koszty emisji rozliczane w czasie + dyskonto | -16 285 | 0 | 0 | -14 720 | -15 820 | 0 | -1 720 | 0 | 0 | 15 587 | -32 958 |
| Razem | 1 048 145 | -305 659 | -114 721 | 777 019 | -15 820 | 132 726 | -1 720 | -565 | 0 | 15 587 | 1 534 991 |

15. Zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe

15.1. Zobowiązania warunkowe

Zarówno na dzień 30 czerwca 2024 r., jak i na dzień 31 grudnia 2023 r. jednostka nie posiadała zobowiązań warunkowych.

15.2. Gwarancje otrzymane

Zarówno na dzień 30 czerwca 2024 r., jak i na dzień 31 grudnia 2023 r. jednostka posiadała gwarancje z tytułu poręczenia spłaty obligacji udzielone przez Granbero Holdings Limited (Gwarant).

| Typ finansowania | Nominalna kwota obligacji w tys. zł. na 30-06-2024 r. | Maksymalna kwota poręczenia w tys. zł. | Aktualna kwota poręczenia w tys. zł. |
|--|---|--|--------------------------------------|
| Emisja obligacji do kwoty 400 000 000 PLN pod programem VII | | | |
| Seria PT | 7 668 | 720 000 | 7 668 |
| Emisja obligacji do kwoty 400 000 000 PLN pod programem IX | | | |
| Seria PU1 | 35 000 | 720 000 | 35 000 |
| Seria PU2 | 168 674 | | 168 674 |
| Seria PU3 | 80 000 | | 80 000 |
| Emisja obligacji do kwoty 200 000 000 PLN pod programem X | | | |
| Seria PW1 | 30 000 | 360 000 | 30 000 |
| Seria PW2 | 35 000 | | 35 000 |
| Seria PW3 | 135 000 | | 135 000 |
| Emisja obligacji do kwoty 150 000 000 EUR pod programem XI | | | |
| Seria PZ1 | 30 000 | 1 164 510 | 30 000 |
| Seria PZ2 | 30 000 | | 30 000 |
| Seria PZ3 | 180 000 | | 180 000 |
| Seria PZ4 | 340 000 | | 340 000 |
| Seria PZ5 | 65 000 | | 65 000 |
| Seria PZ6 | 21 655 | | 21 655 |
| Seria PZ7 | 23 000 | | 23 000 |
| Emisja obligacji do kwoty 250 000 000 PLN pod programem XII | | | |
| Seria PPZ1 | 75 000 | 450 000 | 75 000 |
| Seria PPZ1B | 50 000 | | 50 000 |
| Seria PPZ2 | 125 000 | | 125 000 |
| Razem (w tys. zł.) | 1 430 907 | 3 414 510 | 1 430 907 |

16. Konflikt zbrojny w Ukrainie

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

17. Zdarzenia po zakończeniu okresu sprawozdawczego

W dniu 17 lipca 2024 r. Spółka podjęła uchwałę o emisji 40.000 (słownie: czterdzieści tysięcy) sztuk obligacji serii PZ8 (oznaczonych kodem ISIN: PLGHLMC00610), o wartości nominalnej 1.000 zł (słownie: tysięcy złotych) każda, o łącznej wartości nominalnej 40.000.000 zł (słownie: czterdzieści milionów złotych) w ramach XIII Programu emisji.

W dniu 17 lipca 2024 r. Spółka dokonała przedterminowego częściowego wykupu 9.132 (słownie: dziewięć tysięcy sto trzydzieści dwa) sztuk obligacji serii PU (oznaczonych kodem ISIN: PLGHLMC00529), o wartości nominalnej 1.000 zł (słownie: tysięcy złotych) każda, o łącznej wartości nominalnej 9.132.000 zł (słownie: dziewięć milionów sto trzydzieści dwa tysiące złotych), wyemitowanych w dniu 25 marca 2021 r. z terminem ich wykupu w dniu 16 grudnia 2024.

17.1. Wykupy i nowe Emisje obligacji po zakończeniu okresu sprawozdawczego

Tabela przedstawia obligacje wyrażone w wartościach nominalnych

| Stan na: | nominalna wartość początkowa | stan na 01-01-2024 | stan na 30-06-2024 | wykup obligacji po 30-06-2023 | emisje obligacji po 30-06-2024 | stan na dzień przygotowania sprawozdania finansowego |
|------------------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------------------|--|
| | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 | PLN'000 |
| Program emisji obligacji 2020-2023 | | | | | | |
| Seria PPP1 | 75 000 | 75 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Seria PPP2 | 35 000 | 35 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Seria PPR | 40 000 | 40 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Seria PPP3 | 45 000 | 45 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Seria PPP4 | 50 000 | 50 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Seria PPS | 55 000 | 55 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Seria PT | 45 000 | 45 000 | | 0 | 0 | 7 668 |
| Seria PU 1 | 35 000 | 35 000 | | 0 | 0 | 35 000 |
| Seria PU 2 | 285 000 | 285 000 | | 9 132 | 0 | 159 542 |
| Seria PU 3 | 80 000 | 80 000 | 80 000 | 0 | 0 | 80 000 |
| Seria PW 1 | 30 000 | 30 000 | 30 000 | 0 | 0 | 30 000 |

| | | | | | | |
|--------------|------------------|------------------|------------------|--------------|---------------|------------------|
| Seria PW 2 | 35 000 | 35 000 | 35 000 | 0 | 0 | 35 000 |
| Seria PW 3 | 135 000 | 135 000 | 135 000 | 0 | 0 | 135 000 |
| Seria PZ 1 | 30 000 | 30 000 | 30 000 | 0 | 0 | 30 000 |
| Seria PZ 2 | 30 000 | 30 000 | 30 000 | 0 | 0 | 30 000 |
| Seria PZ 3 | 180 000 | 180 000 | 180 000 | 0 | 0 | 180 000 |
| Seria PZ 4 | 340 000 | 340 000 | 340 000 | 0 | 0 | 340 000 |
| Seria PZ 5 | 65 000 | 65 000 | 65 000 | 0 | 0 | 65 000 |
| Seria PPZ1 | 75 000 | 75 000 | 75 000 | 0 | 0 | 75 000 |
| Seria PPZ1B | 50 000 | 50 000 | 50 000 | 0 | 0 | 50 000 |
| Seria PZ 6 | 21 644 | 21 740 | 21 565 | 0 | 0 | 21 565 |
| Seria PPZ2 | 125 000 | 0 | 125 000 | 0 | 0 | 125 000 |
| Seria PZ 7 | 23 000 | 0 | 23 000 | 0 | 0 | 23 000 |
| Seria PZ 8 | 40 000 | 0 | 0 | 0 | 40 000 | 40 000 |
| Razem | 1 924 644 | 1 531 081 | 1 430 907 | 9 132 | 40 000 | 1 461 775 |

18. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie ze stosunku pracy wypłacone członkom Zarządu jednostki w okresie od 1 stycznia 2024 r. do 30 czerwca 2024 r. wyniosło 213 tys. złotych. W analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego członkowie Zarządu jednostki pobrali wynagrodzenie w wysokości 198 tys. złotych.

Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej jednostki za okres od 1 stycznia 2024 r. do 30 czerwca 2024 r. wyniosło 300 tys. złotych. W analogicznym okresie poprzedniego roku obrotowego członkowie Rady Nadzorczej jednostki pobrali wynagrodzenie w tej samej wysokości.

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

19. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 30 września 2024 roku.

Paul Gheysens
Prezes Zarządu

Michael Gheysens
Członek Zarządu

Marie-Julie Gheysens
Członek Zarządu

Christiaan Heggerick
Członek Zarządu

Rafał Gierczak
Członek Zarządu

Jarosław Zagórski
Członek Zarządu

Joanna Krawczyk - Nasiłowska
Członek Zarządu

Arnold Neuville
Członek Zarządu

Damian Woźniak
Członek Zarządu

Jarosław Fiutowski
Członek Zarządu

Piotr Oskierko
Osoba odpowiedzialna za prowadzenie ksiąg
rachunkowych

Warszawa, 30 września 2024 r.