



GRUPA KAPITAŁOWA

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI SPÓŁKA AKCYJNA

Skonsolidowany raport roczny za 2015 rok



**POLSKI HOLDING
NIERUCHOMOŚCI S.A.**

Skonsolidowany raport roczny zawiera:

- 1. List Prezesa Zarządu**
- 2. Wybrane dane finansowe**
- 3. Opinię i raport biegłego rewidenta z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku**
- 4. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku**
- 5. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Polski Holding Nieruchomości S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku**

Szanowni Państwo,

W imieniu Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. mam przyjemność przekazać Państwu Raport Roczny Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. i Grupy Kapitałowej za 2015 rok, w których zamieściliśmy przegląd najważniejszych wydarzeń oraz wyniki finansowe osiągnięte w ubiegłym roku.

Pod względem finansowym rok 2015 był dobrym rokiem. Grupa Kapitałowa osiągnęła stabilne wyniki finansowe oraz odnotowała wzrost wyniku z najmu. Znacznej poprawie uległa skorygowana EBITDA, która w 2015 roku osiągnęła poziom 32,3 mln PLN, co stanowi wzrost o 27% w stosunku do roku poprzedniego. Jednakże z uwagi na zmieniającą się sytuację na rynku nieruchomości zostały dokonane odpisy aktualizacyjne wartości nieruchomości, w efekcie czego skonsolidowany zysk netto Grupy Kapitałowej na koniec 2015 roku wyniósł 50,8 mln PLN.

W 2015 roku Polski Holding Nieruchomości S.A. stopniowo umacniał pozycję wiodącego inwestora na rynku nowoczesnych nieruchomości komercyjnych. W lipcu 2015 roku została oddana do użytkowania flagowa inwestycja realizowana przez Spółkę - położony w sercu biznesowego Mokotowa biurowiec klasy A - Domaniewska Office Hub o powierzchni ponad 27 tys. m². Powierzchnia ta stanowi niemal 10% nowoczesnej powierzchni biurowej oddanej do użytku w Warszawie w 2015 roku. Do portfela nieruchomości Grupy Kapitałowej dołączył również biurowiec Andersia Business Centre - najwyższej klasy budynek biurowy położony w najlepszej lokalizacji w Poznaniu, wzbogacając tym samym nowoczesną powierzchnię biurową posiadaną przez Spółkę o kolejne około 15 tys. m².

W 2016 roku skupimy się przede wszystkim na poprawie wyników operacyjnych. Starannie przeanalizujemy wszystkie realizowane działania oraz przygotowywane i planowane projekty inwestycyjne. Kontynuowana będzie poprawa efektywności i profesjonalizacja działalności w poszczególnych segmentach. Naszym celem jest wypracowanie optymalnej ścieżki rozwoju, która precyzyjnie wpisze się w aktualną sytuację rynkową, a przede wszystkim przyniesie korzyści dla Spółki i jej Akcjonariuszy.

Będziemy również dążyć do intensyfikacji wspólnych działań podmiotów państwowych, zakładających implementację zasad mających na celu uregulowanie współpracy i działań podejmowanych przez instytucje i spółki z udziałem Skarbu Państwa. Jesteśmy przekonani, że kooperacja i efekty takiego współdziałania niewątpliwie będą miały pozytywny wpływ na rozwój gospodarki oraz będą pozwalały podmiotom z grupy kapitałowej, jaką tworzą spółki z udziałem Skarbu Państwa, konkurować z podmiotami zagranicznymi.

W imieniu Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. chciałbym serdecznie podziękować wszystkim pracownikom Grupy Kapitałowej za wyjątkową pracę w minionym okresie oraz zaangażowanie ze strony Rady Nadzorczej. Szczególne podziękowania kieruję do naszych Akcjonariuszy. Państwa zaufanie jest dla nas wyrazem najwyższego uznania oraz motywacją do wyznaczania sobie ambitnych celów. Zapewniam również, że 2016 rok przyniesie kolejne liczne sukcesy Grupy Kapitałowej Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A.

Z wyrazami szacunku,

Maciej Jankiewicz
Prezes Zarządu
Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Wybrane dane finansowe

(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Wybrane dane finansowe

Wybrane skonsolidowane dane finansowe	w mln PLN		w mln EUR	
	Rok zakończony 31 grudnia 2015	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2015	Rok zakończony 31 grudnia 2014
I. Przychody operacyjne	159,7	166,5	38,2	39,8
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(12,1)	12,5	(2,9)	3,0
III. Zysk (strata) brutto z działalności kontynuowanej	(22,2)	13,7	(5,3)	3,3
IV. Zysk (strata) netto	50,8	107,8	12,1	25,8
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	46,3	10,6	11,1	2,5
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(136,9)	(6,0)	(32,7)	(1,4)
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	80,7	(86,0)	19,3	(20,6)
VIII. Przepływy pieniężne netto razem	(9,9)	(81,4)	(2,4)	(19,5)
	Stan na 31 grudnia 2015	Stan na 31 grudnia 2014	Stan na 31 grudnia 2015	Stan na 31 grudnia 2014
IX. Aktywa	2 514,0	2 283,4	589,9	535,8
X. Zobowiązania długoterminowe	344,6	98,6	80,9	23,1
XI. Zobowiązania krótkoterminowe	186,7	184,1	43,8	43,2
XII. Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	1 949,8	1 947,1	457,5	456,9
XIII. Kapitał zakładowy	46,7	46,5	11,0	10,9
XIV. Liczba akcji (szt.)	46 722 747	46 482 044	46 722 747	46 482 044
XV. Zysk (strata) netto na jedną akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN / EUR)	1,05	2,29	0,25	0,55
XVI. Wartość księgową na jedną akcję przypadającą akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN / EUR)	41,73	41,89	9,79	9,83

Powyższe dane finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku i rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku zostały przeliczone na EUR według następujących zasad:

- pozycje aktywów i pasywów - według średniego kursu ustalonego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2015 roku: 4,2615 PLN/EUR
- pozycje skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów oraz skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych - według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego miesiąca okresu sprawozdawczego od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2015 roku - 4,1848 PLN/EUR

Spis treści

A. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe	9
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	9
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów	10
Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym	11
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	12
Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające	13
1. Informacje ogólne	13
1.1 O Spółce	13
1.2 Skład Zarządu	13
1.3 Oświadczenia Zarządu	13
1.3.1 W sprawie rzetelności sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego	13
1.3.2 W sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych	13
1.4 Struktura Grupy Kapitałowej	14
2. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego	15
3. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie	15
4. Istotne zasady (polityka) rachunkowości	18
4.1 Nieruchomości inwestycyjne	18
4.2 Rzeczowe aktywa trwałe	19
4.3 Wartości niematerialne	20
4.4 Wycena pozycji wyrażonych w walutach obcych	20
4.4.1 Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji	20
4.4.2 Transakcje i salda	20
4.5 Utrata wartości aktywów niefinansowych	20
4.6 Leasing finansowy i operacyjny	21
4.7 Aktywa finansowe	21
4.8 Należności handlowe oraz pozostałe aktywa	21
4.9 Zapasy	22
4.10 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	22
4.11 Działalność zaniechana	22
4.12 Kapitały	22
4.13 Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	23
4.14 Podatek dochodowy	23
4.15 Świadczenia pracownicze	23
4.16 Rezerwy	24
4.17 Przychody	24
4.18 Koszty	24
4.19 Dywidenda	24
4.20 Koszty finansowe	24
4.21 Metody konsolidacji	25
5. Zarządzanie ryzykiem finansowym	25
5.1 Czynniki ryzyka finansowego	25
5.1.1 Ryzyko rynkowe	25
5.1.2 Ryzyko kredytowe	26
5.1.3 Ryzyko płynności	26
5.1.4 Rachunkowość zabezpieczeń	26
5.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym	27
5.3 Osądy i szacunki	27
6. Sezonowość działalności	28
7. Informacje dotyczące segmentów działalności	28
8. Nieruchomości inwestycyjne	30

9.	Rzeczowe aktywa trwałe	32
10.	Wartości niematerialne.....	33
11.	Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych.....	33
12.	Długoterminowe aktywa finansowe	33
13.	Pozostałe aktywa trwałe.....	33
14.	Zapasy związane z działalnością deweloperską.....	33
15.	Struktura należności oraz pozostałych aktywów.....	34
16.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych.....	34
17.	Aktywa trwałe zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	35
18.	Struktura zobowiązań.....	36
19.	Struktura walutowa zadłużenia.....	36
20.	Zaliczki związane z działalnością deweloperską.....	36
21.	Aktywa i zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	37
22.	Rezerwy.....	37
23.	Kapitał podstawowy	38
24.	Kapitał zapasowy	39
25.	Kapitał z aktualizacji wyceny	39
26.	Niepodzielone zyski zatrzymane	39
27.	Podział zysku Jednostki Dominującej za 2014 rok.....	39
28.	Rekomendacja Zarządu dotycząca przeznaczenia zysku netto za 2015 rok.....	39
29.	Przychody z działalności operacyjnej	39
30.	Koszty działalności operacyjnej.....	40
31.	Koszty według rodzaju	41
32.	Przychody i koszty finansowe.....	41
33.	Uzgodnienie efektywnej stawki podatkowej.....	42
34.	Działalność zaniechana.....	42
35.	Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom niekontrolującym.....	42
36.	Zysk na jedną akcję	42
37.	Pozycje warunkowe	42
38.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi.....	43
39.	Informacje o wynagrodzeniu biegłego rewidenta lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych	43
40.	Pozostałe informacje.....	44
41.	Zdarzenia po dniu bilansowym.....	45
B.	Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej	47
1.	Podstawowe informacje o Grupie Kapitałowej.....	47
1.1	O Grupie Kapitałowej	47
1.2	Grupa Kapitałowa w liczbach	48
1.3	Zarząd PHN S.A.	49
1.4	Rada Nadzorcza PHN S.A.	50
2.	Otoczenie rynkowe.....	51
2.1	Charakterystyka branży.....	51
2.2	Podstawowe trendy na rynku nieruchomości.....	54
2.3	Grupa Kapitałowa PHN na tle konkurencji.....	55
3.	Charakterystyka portfela nieruchomości Grupy Kapitałowej	55
3.1	Portfel nieruchomości Grupy Kapitałowej	55
3.2	Dezinwestycje i akwizycje	57
3.3	Kluczowe projekty deweloperskie.....	58
4.	Działalność Grupy Kapitałowej.....	60
4.1	Rynek najmu powierzchni komercyjnych	60
4.2	Deweloperski rynek mieszkaniowy	61
4.3	Rynek hotelowy.....	61
4.4	Rynki zbytu i struktura odbiorców i dostawców.....	61

5.	Strategia i plany rozwojowe Grupy Kapitałowej	62
6.	Najważniejsze wydarzenia w 2015 roku	66
7.	Sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej	68
7.1	Główne Czynniki mające wpływ na osiągnięty zysk	68
7.2	Analiza skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej	69
7.3	Analiza skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów	70
7.4	Analiza skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych	73
7.5	Wskaźniki według EPRA	74
7.6	Ocena zarządzania zasobami finansowymi	75
7.7	Różnice pomiędzy wynikami finansowymi a prognozami	75
8.	Organizacja Grupy Kapitałowej	76
8.1	Struktura Grupy Kapitałowej	76
8.2	Powiązania organizacyjne lub kapitałowe Grupy z innymi podmiotami	77
8.3	Istotne transakcje zawarte na innych warunkach niż rynkowe	77
8.4	Zmiany w zasadach Zarządzania Grupą Kapitałową	77
8.5	Wynagrodzenia, umowy i transakcje osób zarządzających i nadzorujących	77
9.	Istotne czynniki ryzyka	78
9.1	Ryzyko prawne	78
9.2	Ryzyko rynkowe	81
9.3	Ryzyko płynności i kredytowe	81
9.4	Ryzyko branżowe	82
9.5	Pozostałe ryzyka	84
10.	PHN na rynku kapitałowym	86
10.1	Notowania	86
10.2	Relacje inwestorskie	88
10.3	Rekomendacje analityków	88
10.4	Polityka dywidendowa	89
10.5	Kalendarium głównych wydarzeń korporacyjnych w 2016 roku	90
11.	Ład korporacyjny	90
11.1	Stosowany zbiór zasad ładu korporacyjnego	90
11.2	Podstawowe cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem	92
11.3	Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji	93
11.3.1	Struktura akcjonariatu	93
11.3.2	Akcje jednostki dominującej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących	94
11.3.3	Program akcji pracowniczych	94
11.3.4	Nabycie akcji własnych	94
11.3.5	Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne	94
11.3.6	Ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu i przenoszenia praw własności papierów wartościowych	94
11.3.7	Zasady zmiany Statutu Spółki	95
11.3.8	Skład osobowy i zasady działania Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki oraz ich komitetów	95
11.3.9	Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień	99
12.	Spółeczna odpowiedzialność biznesu	101
13.	Pozostałe informacje	103
13.1	Umowy kredytów i pożyczek	103
13.2	Emisja papierów wartościowych	103
13.3	Udzielone i otrzymane w roku obrotowym poręczenia i gwarancje	103
13.4	Postępowania sądowe, arbitrażowe i administracyjne	104
13.5	Umowa z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych	104

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.**

ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2015 ROKU

**SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MIĘDZYNARODOWYMI
STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ
ZATWIERDZONYMI PRZEZ UNIĘ EUROPEJSKĄ**



**POLSKI HOLDING
NIERUCHOMOŚCI S.A.**

A. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2015 roku

	Nota	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	8	2 015,4	1 924,1
Rzeczowe aktywa trwałe	9	45,8	22,5
Wartości niematerialne	10	0,1	0,1
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	11	26,2	18,6
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	21	47,5	12,5
Długoterminowe aktywa finansowe	12	2,8	0,0
Pozostałe aktywa trwałe	13	6,0	1,1
Aktywa trwałe razem		2 143,8	1 978,9
Aktywa obrotowe			
Zapasy związane z działalnością deweloperską	14	62,2	35,8
Należności handlowe oraz pozostałe aktywa	15	121,4	119,1
Należności z tytułu podatku dochodowego		2,3	1,2
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	16	126,5	136,4
Aktywa obrotowe razem		312,4	292,5
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży	17	57,8	12,0
Aktywa razem		2 514,0	2 283,4
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	18	(128,9)	(135,1)
Krótkoterminowe zadłużenie	19	(8,1)	(0,3)
Zaliczki związane z działalnością deweloperską	20	(2,2)	(2,7)
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		(0,2)	(0,3)
Rezerwy krótkoterminowe	22	(47,3)	(45,7)
Zobowiązania krótkoterminowe razem		(186,7)	(184,1)
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowe zadłużenie	19	(304,9)	(15,0)
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	21	(20,4)	(55,2)
Rezerwy długoterminowe	22	(16,4)	(26,1)
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	18	(2,9)	(2,3)
Zobowiązania długoterminowe razem		(344,6)	(98,6)
Zobowiązania razem		(531,3)	(282,7)
Aktywa netto		1 982,7	2 000,7
Kapitały			
Kapitał podstawowy	23	46,7	46,5
Kapitał zapasowy	24	1 812,5	1 746,7
Kapitał z aktualizacji wyceny	25	3,0	3,2
Niepodzielone zyski zatrzymane	26	87,6	150,7
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej		1 949,8	1 947,1
Udziały niekontrolujące		32,9	53,6
Kapitał własny ogółem		1 982,7	2 000,7

**Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku**

	Nota	Rok zakończony	
		31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Działalność operacyjna			
Przychody z najmu	29	127,4	120,8
Koszty utrzymania nieruchomości	30	(67,3)	(65,3)
Wynik z najmu		60,1	55,5
Przychody z działalności deweloperskiej	29	26,6	45,4
Koszty działalności deweloperskiej	30	(17,9)	(34,2)
Wynik na działalności deweloperskiej		8,7	11,2
Przychody z pozostałej działalności	29	5,7	0,3
Koszty pozostałej działalności	30	(4,2)	(0,6)
Wynik z pozostałej działalności		1,5	(0,3)
Koszty administracyjne i sprzedaży	31	(38,4)	(38,5)
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	8	(90,6)	(39,9)
Zysk (strata) ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	8	6,8	0,4
Pozostałe przychody	29	54,5	45,1
Pozostałe koszty	30	(14,7)	(21,0)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej		(12,1)	12,5
Przychody finansowe	32	2,7	3,1
Koszty finansowe	32	(13,4)	(2,6)
Zysk (strata) netto z działalności finansowej		(10,7)	0,5
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych i współzależnych	11	0,6	0,7
Zysk (strata) przed opodatkowaniem z działalności kontynuowanej		(22,2)	13,7
Podatek dochodowy	33	72,8	94,3
Zysk netto z działalności kontynuowanej		50,6	108,0
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	34	0,2	(0,2)
Zysk netto		50,8	107,8
Pozostałe całkowite dochody:			
Instrumenty zabezpieczające		(0,2)	0,0
Pozostałe całkowite dochody		(0,2)	0,0
Całkowite dochody ogółem		50,6	107,8
Zysk netto przypadający			
akcjonariuszom jednostki dominującej		49,1	105,1
akcjonariuszom niekontrolującym	35	1,7	2,7
Całkowite dochody przypadające			
akcjonariuszom jednostki dominującej		48,9	105,1
akcjonariuszom niekontrolującym	35	1,7	2,7
Podstawowy i rozwodniony zysk netto na jedną akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	36	1,05 zł	2,29 zł
Podstawowy i rozwodniony zysk netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	36	1,05 zł	2,29 zł

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

**Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku**

Kapitał przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej

	Nota	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Niepodzielone zyski zatrzymane	Kapitał przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	Udziały niekontrolujące	Kapitał razem
Stan na 1 stycznia 2015 roku		46,5	1 746,7	3,2	150,7	1 947,1	53,6	2 000,7
Zysk netto za okres					49,1	49,1	1,7	50,8
Pozostałe całkowite dochody - instrumenty zabezpieczające				(0,2)		(0,2)		(0,2)
Całkowite dochody ogółem za okres				(0,2)	49,1	48,9	1,7	50,6
Wyplata dywidendy					(60,7)	(60,7)		(60,7)
Emisja akcji	23	0,2	5,7			5,9		5,9
Zmiana struktury udziału niekontrolującego	26				8,6	8,6	(22,4)	(13,8)
Transfer pomiędzy kapitałami	26		60,1		(60,1)	0,0		0,0
Stan na 31 grudnia 2015 roku		46,7	1 812,5	3,0	87,6	1 949,8	32,9	1 982,7
Stan na 1 stycznia 2014 roku		44,6	1 696,9	3,2	117,0	1 861,7	131,0	1 992,7
Zysk netto za okres					105,1	105,1	2,7	107,8
Całkowite dochody ogółem za okres					105,1	105,1	2,7	107,8
Wyplata dywidendy					(99,8)	(99,8)		(99,8)
Emisja akcji		1,9	49,8			51,7		51,7
Zmiana struktury udziału niekontrolującego					28,4	28,4	(80,1)	(51,7)
Stan na 31 grudnia 2014 roku		46,5	1 746,7	3,2	150,7	1 947,1	53,6	2 000,7

Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 13 do 45 stanowią jego integralną część

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku

	Nota	Rok zakończony	
		31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk / Strata przed opodatkowaniem		(22,0)	13,5
Korekty przepływów z działalności operacyjnej		68,3	2,1
Amortyzacja		1,4	1,3
Rozliczenie kosztów aranżacji		2,8	2,7
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych i wynik na zbyciu		83,8	39,5
Zmiana wartości pozostałych aktywów i wynik na zbyciu	16	(19,8)	(6,1)
Udział w zyskach (stratach) jednostek współzależnych		(0,6)	(0,7)
Przychody odsetkowe z działalności inwestycyjnej		(1,3)	(3,0)
Koszty finansowania		5,6	0,0
Zmiana kapitału obrotowego	16	0,4	(22,1)
Podatek dochodowy zapłacony		(4,0)	(9,5)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		46,3	15,6
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Wpływy razem		41,3	46,9
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych		39,2	42,8
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		0,3	0,5
Odsetki z działalności inwestycyjnej		1,3	3,0
Dywidendy		0,5	0,6
Wypływy razem		(178,2)	(55,6)
Nakłady na nieruchomości inwestycyjne		(118,8)	(55,5)
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		(0,0)	(0,1)
Nabycie jednostek zależnych pomniejszone o środki pieniężne tych jednostek		(49,1)	0,0
Nabycie udziałów w jednostkach współzależnych		(7,5)	0,0
Pożyczki		(2,8)	0,0
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		(136,9)	(8,7)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Wpływy razem		175,6	16,5
Kredyty		175,6	16,5
Wypływy razem		(94,9)	(104,8)
Kredyty		(28,2)	(2,2)
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu finansowego		(0,4)	(0,5)
Dywidendy		(60,7)	(99,8)
Odkup akcji		(5,6)	(2,3)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		80,7	(88,3)
Przepływy pieniężne netto		(9,9)	(81,4)
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych		(9,9)	(81,4)
Środki pieniężne na początek okresu		136,4	217,8
Środki pieniężne na koniec okresu		126,5	136,4

Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające

1. Informacje ogólne

1.1 O Spółce

Polski Holding Nieruchomości S.A. („PHN S.A.”, „Jednostka Dominująca”, „Spółka”) z siedzibą w Warszawie przy Al. Jana Pawła II 12 jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej obejmującej PHN S.A. oraz jej jednostek zależnych (łącznie „Grupa”). Podmiotem kontrolującym PHN S.A. na dzień bilansowy był Skarb Państwa.

PHN S.A. wraz ze spółkami tworzącymi Grupę Kapitałową jest jednym z największych w Polsce podmiotów w sektorze nieruchomości komercyjnych pod względem wartości portfela. Portfel Grupy obejmuje ponad 140 wydzielonych biznesowo nieruchomości o wartości ponad 2,2 mld PLN. Działalność PHN S.A. skoncentrowana jest w Warszawie oraz największych regionalnych miastach, m.in. w Poznaniu, Trójmieście, Łodzi i Wrocławiu.

Grupa ma wieloletnie doświadczenie w sektorach: biurowym, handlowym i logistycznym, zarówno w zarządzaniu

nieruchomościami, jak i w realizacji projektów inwestycyjnych. Grupa realizuje nowoczesne projekty komercyjne samodzielnie oraz we współpracy z wysokiej klasy partnerami o wieloletnim doświadczeniu i ugruntowanej pozycji rynkowej. Inwestycje firmowane przez PHN S.A. odznaczają się ponadczasową architekturą i dbałością o jakość. Spełniają najbardziej wyśrubowane standardy, dzięki czemu trafiają w gusta najbardziej wymagających klientów.

Akcje PHN S.A. od 13 lutego 2013 roku są notowane na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w systemie notowań ciągłych.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku PHN S.A. był pośrednio lub bezpośrednio jednostką dominującą dla 49 podmiotów. Struktura Grupy Kapitałowej została przedstawiona w nocie 1.4.

1.2 Skład Zarządu

Zgodnie z postanowieniami Statutu PHN S.A., Zarząd składa się z jednej do sześciu osób. W okresie sprawozdawczym Zarząd pracował w następującym składzie:

W okresie 1 stycznia 2015 roku – 5 lutego 2015 roku

Pan Artur Lebedziński – Prezes Zarządu

Pan Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

W okresie 6 lutego 2015 roku – 21 grudnia 2015 roku

Pan Artur Lebedziński – Prezes Zarządu

Pan Mateusz Matejewski – Wiceprezes – Członek Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi.

Pan Włodzimierz Stasiak – Członek Zarządu ds. finansowych

W dniu 21 grudnia 2015 roku Rada Nadzorcza odwołała z Zarządu Pana Artura Lebedzińskiego, Pana Mateusza

Matejewskiego i Pana Włodzimierza Stasiaka i delegowała Przewodniczącą Rady Nadzorczej Panią Izabelę Felczak – Poturnicką do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu oraz Członka Rady Nadzorczej Pana Zbigniewa Kulewicza do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu na okres nie dłuższy niż 3 miesiące.

W dniu 4 marca 2016 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała:

Pana Macieja Jankiewicza na stanowisko Prezesa Zarządu

Pana Zbigniewa Kulewicza na stanowisko Wiceprezesa – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi, z dniem 7 marca 2016 roku

Pana Piotra Staronia na stanowisko Członka Zarządu ds. Finansowych, z dniem 1 kwietnia 2016 roku.

1.3 Oświadczenia Zarządu

1.3.1 W sprawie rzetelności sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. oświadcza, że wedle swojej najlepszej wiedzy niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe i dane porównawcze sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi Grupę zasadami (polityką) rachunkowości, odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny

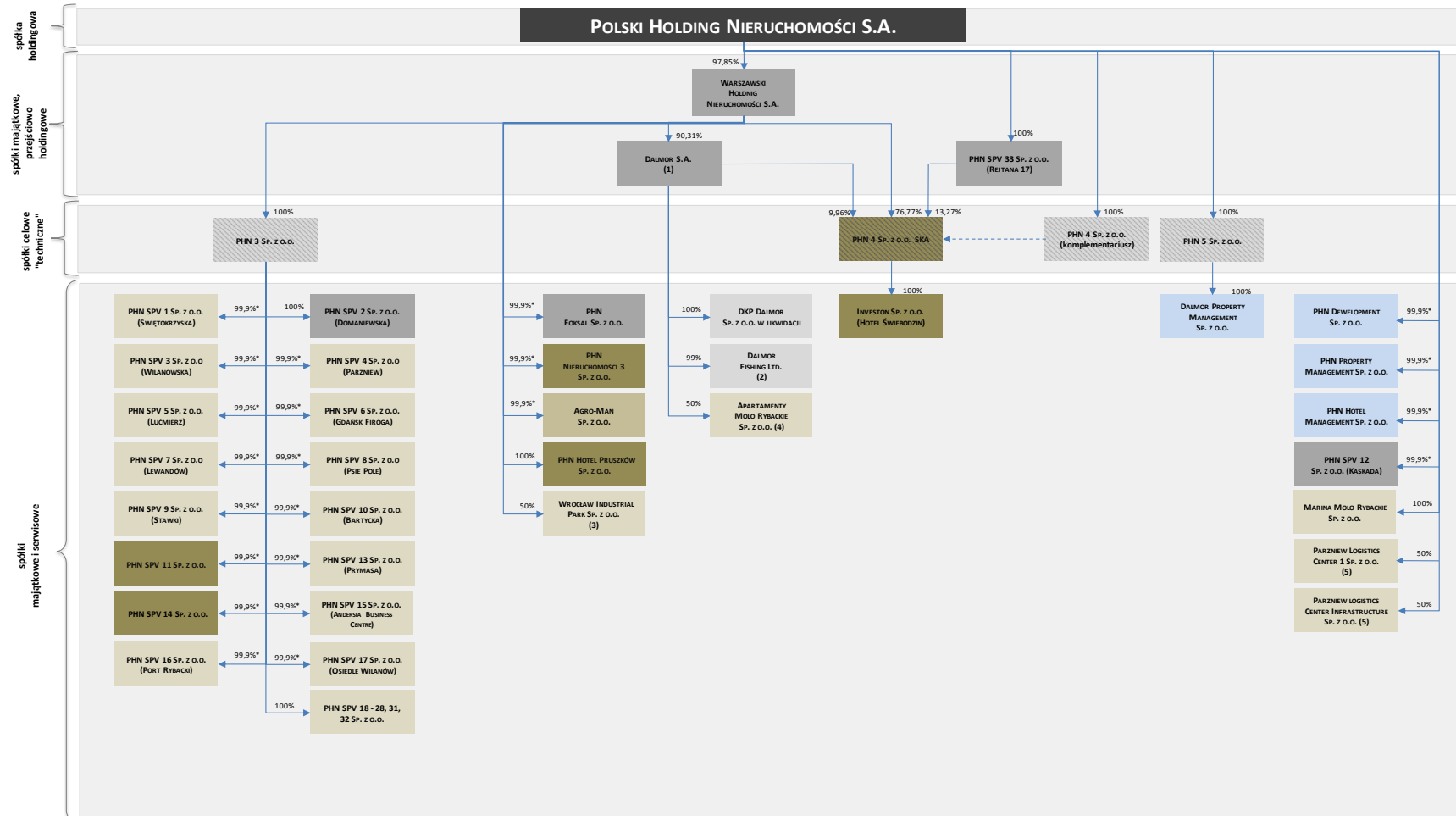
i jasny sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy Grupy oraz sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji grupy kapitałowej, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

1.3.2 W sprawie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

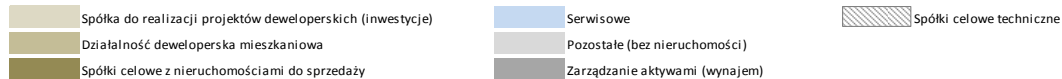
Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. oświadcza, że podmiot uprawniony do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o. został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego

sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

1.4 Struktura Grupy Kapitałowej



* 1 udział PHN 4 Sp. z o.o.



- (1) udział PHN S.A. 2,76% (wg stanu na 30.11.2015 r.)
- (2) 1% Alliance Trust Company LTD
- (3) JV z Segro B.V. (50%)
- (4) JV z mLocum S.A. (50%)
- (5) JV z Parzniew Partners B.V. (50%)

Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 13 do 45 stanowią jego integralną część

2. Podstawa sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez UE („MSSF UE”). MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją żadne okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuacji działalności gospodarczej przez Grupę.

Czas działalności Jednostki Dominującej oraz jednostek wchodzących w skład Grupy jest nieoznaczony.

Walutą prezentacji sprawozdania Grupy jest złoty polski („PLN”). Wszystkie dane w sprawozdaniu Grupy, o ile nie zaznaczono inaczej, prezentowane są w milionach PLN.

3. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze zastosowanie następujących opublikowanych standardów, interpretacji lub poprawek do istniejących standardów przed ich datą wejścia w życie:

✓ **MSSF 9 „Instrumenty finansowe”**

MSSF 9 zastępuje MSR 39. Standard obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie.

Standard wprowadza jeden model przewidujący tylko dwie kategorie klasyfikacji aktywów finansowych: wyceniane w wartości godziwej i wyceniane według zamortyzowanego kosztu. Klasyfikacja jest dokonywana na moment początkowego ujęcia i uzależniona jest od przyjętego przez jednostkę modelu zarządzania instrumentami finansowymi oraz charakterystyki umownych przepływów pieniężnych z tych instrumentów.

MSSF 9 wprowadza nowy model w zakresie ustalania odpisów aktualizujących – model oczekiwanych strat kredytowych.

Większość wymogów MSR 39 w zakresie klasyfikacji i wyceny zobowiązań finansowych została przeniesiona do MSSF 9 w niezmiennym kształcie. Kluczową zmianą jest nałożony na jednostki wymóg prezentowania w innych całkowitych dochodach skutków zmian własnego ryzyka kredytowego z tytułu zobowiązań finansowych

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych i instrumentów finansowych zaklasyfikowanych jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Przygotowanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga użycia pewnych istotnych szacunków księgowych. Wymaga również od Zarządu dokonania własnych ocen w ramach stosowania przyjętych przez Grupę zasad rachunkowości. Zagadnienia, które wymagają dokonywania istotnych ocen lub cechują się szczególną złożonością bądź obszary w przypadku których poczynione założenia i szacunki mają istotny wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe, przedstawiono w nocie 5.3.

wyznaczonych do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy.

W zakresie rachunkowości zabezpieczeń zmiany miały na celu ściślej dopasować rachunkowość zabezpieczeń do zarządzania ryzykiem.

Grupa zastosuje MSSF 9 po jego zatwierdzeniu przez Unię Europejską.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, MSSF 9 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

✓ **Plany określonych świadczeń: Składki pracowników – Zmiany do MSR 19**

Zmiany do MSR 19 „Świadczenia pracownicze” zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w listopadzie 2013 roku i obowiązują w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2015 roku lub po tej dacie.

Zmiany pozwalają na rozpoznawanie składek wnoszonych przez pracowników jako zmniejszenie kosztów zatrudnienia w okresie, w którym praca jest wykonywana przez pracownika, zamiast przypisywać składki do okresów pracy, jeżeli kwota składki pracownika jest niezależna od stażu pracy.

Grupa zastosuje zmiany do MSR 19 od 1 stycznia 2016 roku.

✓ **Roczne zmiany MSSF 2010-2012**

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała w grudniu 2013 roku "Roczne zmiany MSSF 2010-2012", które zmieniają 7 standardów. Poprawki zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu oraz wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne. Zmiany obowiązują w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 lutego 2015 roku lub po tej dacie.

Grupa zastosuje powyższe Roczne zmiany MSSF od 1 stycznia 2016 roku

✓ **MSSF 14 „Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe”**

Standard ten pozwala jednostkom, które sporządzają sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF po raz pierwszy (z dniem 1 stycznia 2016 roku lub po tej dacie), do ujmowania kwot wynikających z działalności o regulowanych cenach, zgodnie z dotychczas stosowanymi zasadami rachunkowości. Dla poprawienia porównywalności z jednostkami które stosują już MSSF i nie wykazują takich kwot, zgodnie z opublikowanym MSSF 14 kwoty wynikające z działalności o regulowanych cenach, powinny podlegać prezentacji w odrębnej pozycji zarówno w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jak i w rachunku zysków i strat oraz sprawozdaniu z innych całkowitych dochodów.

Decyzją Unii Europejskiej MSSF 14 nie zostanie zatwierdzony.

✓ **Zmiany do MSSF 11 dot. nabycia udziału we wspólnej działalności**

Niniejsza zmiana do MSSF 11 wymaga od inwestora w przypadku, gdy nabywa on udział we wspólnej działalności będącej biznesem w rozumieniu definicji zawartej w MSSF 3 stosowania do nabycia swojego udziału zasad dotyczących rachunkowości połączeń biznesów zgodnie z MSSF 3 oraz zasad wynikających z innych standardów, chyba że są one sprzeczne z wytycznymi zawartymi w MSSF 11. Zmiana obowiązuje w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się z 1 stycznia 2016 roku.

Grupa zastosuje zmianę od 1 stycznia 2016 roku.

✓ **Zmiany do MSR 16 i MSR 38 dot. amortyzacji**

Zmiana wyjaśnia, że stosowanie metody amortyzacji bazującej na przychodach nie jest właściwe, ponieważ przychody generowane w działalności, która wykorzystuje dane aktywa odzwierciedlają również czynniki inne niż konsumpcja korzyści ekonomicznych z danego aktywa.

Zmiana obowiązuje w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się z 1 stycznia 2016 roku.

Grupa zastosuje zmianę od 1 stycznia 2016 roku.

✓ **MSSF 15 „Przychody z umów z klientami”**

MSSF 15 „Przychody z umów z klientami” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 28 maja 2014 roku i obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie.

Zasady przewidziane w MSSF 15 dotyczyć będą wszystkich umów skutkujących przychodami. Fundamentalną zasadą nowego standardu jest ujmowanie przychodów w momencie transferu towarów lub usług na rzecz klienta, w wysokości ceny transakcyjnej. Wszelkie towary lub usługi sprzedawane w pakietach, które da się wyodrębnić w ramach pakietu, należy ujmować oddzielnie, ponadto wszelkie upusty i rabaty dotyczące ceny transakcyjnej należy co do zasady alokować do poszczególnych elementów pakietu. W przypadku, gdy wysokość przychodu jest zmienna, zgodnie z nowym standardem kwoty zmienne są zaliczane do przychodów, o ile istnieje duże prawdopodobieństwo, że w przyszłości nie nastąpi odwrócenie ujęcia przychodu w wyniku przeszacowania wartości. Ponadto, zgodnie z MSSF 15 koszty poniesione w celu pozyskania i zabezpieczenia kontraktu z klientem należy aktywować i rozliczać w czasie przez okres konsumowania korzyści z tego kontraktu.

Grupa zastosuje MSSF 15 od 1 stycznia 2018 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, MSSF 15 nie został jeszcze zatwierdzony przez Unię Europejską.

✓ **Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 dot. sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostkami stowarzyszonymi lub wspólnymi przedsięwzięciami**

Zmiany rozwiązują problem aktualnej niespójności pomiędzy MSSF 10 a MSR 28. Ujęcie księgowe zależy od tego, czy aktywa niepieniężne sprzedane lub wniesione do jednostki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia stanowią „biznes” (ang. business).

W przypadku, gdy aktywa niepieniężne stanowią „biznes”, inwestor wykaże pełny zysk lub stratę na transakcji. Jeżeli zaś aktywa nie spełniają definicji biznesu, inwestor ujmuje zysk lub stratę z wyłączeniem części stanowiącej udziały innych inwestorów.

Zmiany zostały opublikowane 11 września 2014 roku. Data obowiązywania zmienionych przepisów nie została ustalona przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

Grupa zastosuje zmianę od dnia obowiązywania przepisów zgodnie z ustaleniami Rady Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

✓ **Roczne zmiany MSSF 2012-2014**

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała we wrześniu 2014 roku "Roczne zmiany MSSF 2012-2014", które zmieniają 4 standardy: MSSF 5, MSSF 7, MSR 19 i MSR 34. Zmiany obowiązują w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2016 roku.

Grupa zastosuje powyższe Roczne zmiany MSSF od 1 stycznia 2016 roku.

✓ **Zmiany do MSR 1**

W grudniu 2014 roku, w ramach prac związanych z tzw. inicjatywą dotyczącą ujawniania informacji, Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała poprawkę do MSR 1. Celem opublikowanej zmiany jest wyjaśnienie koncepcji istotności oraz wyjaśnienie, że jeżeli jednostka uzna, że dane informacje są nieistotne, wówczas nie powinna ich ujawniać nawet, jeżeli takie ujawnienie jest co do zasady wymagane przez inny MSSF. W zmienionym MSR 1 wyjaśniono, że pozycje prezentowane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej oraz sprawozdaniu z wyniku i pozostałych całkowitych dochodów mogą być agregowane bądź dezagregowane w zależności od ich istotności. Wprowadzono również dodatkowe wytyczne odnoszące się do prezentacji sum częściowych w tych sprawozdaniach. Zmiany obowiązują w Unii Europejskiej dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2016 r.

Grupa zastosuje powyższą zmianę od 1 stycznia 2016 roku.

✓ **Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 dot. wyłączenia z konsolidacji jednostek inwestycyjnych**

W grudniu 2014 roku Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała tzw. poprawkę o ograniczonym zakresie. Poprawka do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 opublikowana pt. Jednostki inwestycyjne: wyłączenia z konsolidacji precyzuje wymagania dotyczące jednostek inwestycyjnych oraz wprowadza pewne ułatwienia.

Standard wyjaśnia, że jednostka powinna wyceniać w wartości godziwej przez wynik finansowy wszystkie swoje jednostki zależne, które są jednostkami inwestycyjnymi. Ponadto doprecyzowano, że zwolnienie ze

sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego jeżeli jednostka dominująca wyższego stopnia sporządza dostępne publicznie sprawozdania finansowe dotyczy niezależnie od tego czy jednostki zależne są konsolidowane, czy też wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy zgodnie z MSSF 10 w sprawozdaniu jednostki dominującej najwyższego lub wyższego szczebla. Zmiany obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2016 roku.

Grupa zastosuje powyższe zmiany od 1 stycznia 2016 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Poprawki do MSSF nie zostały jeszcze zatwierdzone przez Unię Europejską.

✓ **MSSF 16 „Leasing”**

MSSF 16 „Leasing” został opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości 13 stycznia 2016 roku i obowiązują dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub po tej dacie.

Nowy standard ustanawia zasady ujęcia, wyceny, prezentacji oraz ujawnień dotyczących leasingu. Wszystkie transakcje leasingu skutkują uzyskaniem przez leasingobiorcę prawa do użytkowania aktywa oraz zobowiązania z tytułu obowiązku zapłaty. Tym samym, MSSF 16 znosi klasyfikację leasingu operacyjnego i leasingu finansowego zgodnie z MSR 17 i wprowadza jeden model dla ujęcia księgowego leasingu przez leasingobiorcę. Leasingobiorca będzie zobowiązany ująć: (a) aktywa i zobowiązania dla wszystkich transakcji leasingu zawartych na okres powyżej 12 miesięcy, za wyjątkiem sytuacji, gdy dane aktywo jest niskiej wartości; oraz (b) amortyzację leasingowanego aktywa odrębnie od odsetek od zobowiązania leasingowego w sprawozdaniu z wyników.

MSSF 16 w znaczącej części powtarza regulacje z MSR 17 dotyczące ujęcia księgowego leasingu przez leasingodawcę. W konsekwencji, leasingodawca kontynuuje klasyfikację w podziale na leasing operacyjny i leasing finansowy oraz odpowiednio różnicuje ujęcie księgowe.

Grupa zastosuje zmianę od dnia obowiązywania przepisów zgodnie z ustaleniami Rady Międzynarodowych Standardów Rachunkowości.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

✓ **Zmiany do MSR 12 dotyczące ujęcia aktywa z tytułu podatku odroczonego od niezrealizowanych strat**

Zmiana do MSR 12 wyjaśnia wymogi dotyczące ujęcia aktywa z tytułu podatku odroczonego od niezrealizowanych strat związanych z instrumentami dłużnymi. Jednostka będzie zobligowana ująć aktywa z tytułu podatku odroczonego od niezrealizowanych strat, w sytuacji gdy są one rezultatem dyskontowania przepływów pieniężnych związanych z instrumentem dłużnym z zastosowaniem rynkowej stopy procentowej także wówczas, gdy zamierza utrzymywać dane instrumenty dłużne do terminu wymagalności, a w momencie otrzymania kwoty nominalnej nie będzie obowiązkiem zapłaty podatków. Korzyści ekonomiczne odzwierciedlone w aktywie z tytułu podatku odroczonego wynikają z możliwości uzyskania przez posiadacza ww. instrumentów przyszłych zysków (odwracając efekt dyskontowania) bez konieczności zapłaty podatków.

Zmiana obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2017 roku lub po tej dacie.

Grupa zastosuje powyższe zmiany od 1 stycznia 2017 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

✓ **Zmiany do MSR 7: Inicjatywa dotycząca ujawniania informacji**

Zmiana do MSR 7 obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się z dniem 1 stycznia 2017 roku lub po tej dacie. Jednostki będą zobowiązane ujawnić uzgodnienie zmian w zobowiązaniach wynikających z działalności finansowej.

Grupa zastosuje powyższe zmiany od 1 stycznia 2017 roku.

Na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zmiana ta nie została jeszcze zatwierdzona przez Unię Europejską.

Zarząd jest w trakcie analizy wpływu standardów i interpretacji, które zostały opublikowane a nie weszły jeszcze w życie, na wyniki i sytuację finansową Grupy.

4. Istotne zasady (polityka) rachunkowości

Zasady (polityka) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku, za wyjątkiem:

- zastosowania przez Grupę w bieżącym okresie sprawozdawczym rachunkowości zabezpieczeń:
 - ✓ wartości godziwej w związku z zabezpieczaniem wartości godziwej nieruchomości przed ryzykiem zmiany kursu wymiany EUR/PLN (ryzyko walutowe),
 - ✓ przepływów pieniężnych w związku z zabezpieczaniem przepływów z tytułu kosztów odsetkowych przed ryzykiem zmian stóp oprocentowania kredytu zaciągniętego na finansowanie nieruchomości.
- zastosowania w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym po raz pierwszy następujących nowych i zmienionych standardów i interpretacji, które weszły w życie od 1 stycznia 2015 roku:
 - ✓ **Roczne zmiany MSSF 2011-2013**

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości opublikowała w grudniu 2013 roku "Roczne zmiany MSSF 2011-2013", które zmieniają 4 standardy. Poprawki

zawierają zmiany w prezentacji, ujmowaniu i wycenie oraz zawierają zmiany terminologiczne i edycyjne.

✓ **KIMSF 21 „Podatki i opłaty”**

Interpretacja wyjaśnia ujmowanie księgowo zobowiązań do zapłaty opłat i podatków, które nie są podatkami dochodowymi. Zdarzeniem obligującym jest zdarzenie określone w przepisach prawa powodujące konieczność zapłaty podatku bądź opłaty. Sam fakt, że jednostka będzie kontynuować działalność w kolejnym okresie, lub sporządza sprawozdanie zgodnie z zasadą kontynuacji działalności, nie tworzy konieczności rozpoznania zobowiązania. Te same zasady rozpoznawania zobowiązania dotyczą sprawozdań rocznych i sprawozdań śródrocznych. Zastosowanie interpretacji do zobowiązań z tytułu praw do emisji jest opcjonalne.

Zastosowanie powyższych zmian do standardów oraz nowych interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2015 roku nie miało wpływu na sytuację finansową, wyniki działalności Grupy, ani też na zakres informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym Grupy.

4.1 Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomość, która jest przeznaczona do czerpania korzyści z najmu lub czerpania korzyści z przyrostu jej wartości lub dla

obu tych przyczyn i która nie jest zajmowana przez spółki będące w Grupie PHN na cele administracyjne,

jest klasyfikowana jako nieruchomość inwestycyjna. Na nieruchomości inwestycyjne składają się grunty własne, budynki własne oraz prawo wieczystego użytkowania gruntów. Prawo wieczystego użytkowania gruntów jest traktowane jak prawo własności gruntu i klasyfikowane jako rzeczowe aktywa trwałe lub nieruchomości inwestycyjne w zależności od ich charakteru.

Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są początkowo według ceny nabycia / kosztu wytworzenia.

Po początkowym ujęciu na pierwszy dzień bilansowy nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej na podstawie wyceny dokonanej metodą porównawczą, dochodową lub rezydualną. Wartość godziwa ustalona metodą dochodową jest obliczana przy użyciu przewidywanych przepływów pieniężnych opartych o ceny obowiązujące na aktywnym rynku, skorygowane, jeżeli to konieczne o różnicę rodzaju, lokalizacji lub stanu konkretnego aktywa. Wyceny są corocznie przygotowywane przez niezależnych rzeczoznawców zgodnie z Practice Statements of the Royal Institution of Chartered Surveyors' (RICS) Appraisal and Valuation Standards (the „Red Book”). Opłaty za wycenę nie są powiązane z wartością nieruchomości i wynikiem wyceny.

4.2 Rzeczowe aktywa trwałe

W skład posiadanych przez Grupę środków trwałych zalicza się:

- ✓ nieruchomości (niewynajęte i nieprzeznaczone do obrotu) użytkowane przez Grupę, przeznaczone na cele administracyjne lub prowadzenia działalności hotelowej,
- ✓ maszyny i urządzenia,
- ✓ środki transportu,
- ✓ inne kompletne i zdadne do użytku przedmioty o przewidywanym okresie używania dłuższym niż rok.

Środki trwałe wycenia się i prezentuje w sprawozdaniu według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Posiadane przez Grupę grunty nie są amortyzowane, pozostałe środki trwałe amortyzuje się metodą liniową w okresie ich szacowanego okresu użytkowania, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- ✓ dla budynków i budowli – od 22 do 40 lat;
- ✓ dla składników maszyn i urządzeń – od 2 do 5 lat;
- ✓ dla środków transportu – od 1,5 do 5 lat;
- ✓ dla pozostałego wyposażenia – do 5 lat.

Późniejsze nakłady ujmuje jako odrębny środek trwały (tam gdzie jest to właściwe) tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do Grupy, zaś koszt danej pozycji można wiarygodnie zmierzyć. Wszelkie pozostałe wydatki na naprawę

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej odzwierciedla, między innymi przychód z aktualnych umów najmu i założenia co do przychodu z najmu z przyszłych umów w świetle aktualnych uwarunkowań rynku. Wartość księgową aktywów jest zwiększana o późniejsze nakłady jedynie w przypadku, gdy jest prawdopodobne, że przyszłe korzyści ekonomiczne związane z tą pozycją wpłyną do Grupy, a jej wartość może być oszacowana w sposób wiarygodny. Wszystkie pozostałe koszty napraw i utrzymania są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w okresie, w którym są ponoszone.

Zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w tym okresie, w jakim powstały. Wynik na sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych wykazywany jest w osobnej pozycji skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów.

Jeśli nieruchomość inwestycyjna zostanie zajęta przez właściciela, zostaje przeklasyfikowana jako środek trwały i jej wartość godziwa w dniu reklasyfikacji zostaje przyjęta jako koszt dla celów wyceny środków trwałych.

i konserwację odnoszone są w zysk lub stratę okresu, w którym je poniesiono.

Rzeczowe aktywa trwałe podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być niemożliwa do zrealizowania. Odpis aktualizujący wykazywany jest w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość odzyskiwalną i rozpoznawana jest w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Wartość odzyskiwalna stanowi wyższą z dwóch kwot: wartości godziwej aktywów pomniejszonej o koszty sprzedaży lub wartości użytkowej.

Zyski i straty z tytułu zbycia środków trwałych stanowiące różnicę pomiędzy przychodami ze sprzedaży i wartością bilansową zbywanego środka trwałego ujmowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji pozostałe przychody / pozostałe koszty.

Środki trwałe w budowie

Środki trwałe w budowie wyceniane w cenie nabycia powiększonej o koszty kolejnych nakładów, obejmujących nakłady bezpośrednio związane z kosztami doprowadzenia składnika aktywów do działania zgodnie z jego przeznaczeniem. Koszty administracyjne nie są uwzględniane, chyba że mogą być bezpośrednio przyporządkowane do konkretnych projektów. Koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane aż do dnia zakończenia projektu.

4.3 Wartości niematerialne

Wartości niematerialne Grupy składają się z oprogramowania komputerowego. Nabyte licencje na oprogramowanie komputerowe są aktywowane na podstawie poniesionych kosztów nabycia i doprowadzenia oprogramowania do użytkowania. Koszty te są amortyzowane metodą liniową w okresie ich ekonomicznej użyteczności (do 5 lat).

Wartości niematerialne są rozpoznawane, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ korzyści ekonomicznych, które mogą być bezpośrednio powiązane z tymi aktywami. Początkowe ujęcie wartości niematerialnych następuje według cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym wartości niematerialne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu utraty wartości.

4.4 Wycena pozycji wyrażonych w walutach obcych

4.4.1 Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji

Pozycje zawarte w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy wycenia się w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym Grupa prowadzi działalność („waluta funkcjonalna”). Wszystkie jednostki Grupy mają tę samą walutę

4.4.2 Transakcje i salda

Transakcje wyrażone w walutach obcych przelicza się na walutę funkcjonalną zgodnie z kursem faktycznie zastosowanym w tym dniu, wynikającym z charakteru operacji (w przypadku sprzedaży lub kupna walut oraz zapłaty należności lub zobowiązań) lub średnim ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski z dnia poprzedzającego ten dzień, w przypadku pozostałych operacji. Wyrażone w walutach obcych składniki aktywów i pasywów wycenia się po obowiązującym na ten dzień średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Zyski i straty kursowe z tytułu rozliczenia tych transakcji oraz wyceny bilansowej aktywów i zobowiązań pieniężnych wyrażonych w walutach obcych ujmuje się w zysku lub stracie.

Zyski i straty na różnicach kursowych odnoszące się do pożyczek oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów

4.5 Utrata wartości aktywów niefinansowych

Aktywa podlegające amortyzacji analizuje się pod kątem utraty wartości, ilekroć jakieś zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują na możliwość niezrealizowania ich wartości bilansowej. Stratę z tytułu utraty wartości ujmuje się w wysokości kwoty, o jaką wartość bilansowa danego składnika aktywów przewyższa jego wartość odzyskiwalną. Wartość odzyskiwalną stanowi wyższa z dwóch kwot: wartości godziwej aktywów, pomniejszona o koszty sprzedaży, lub wartość użytkowa. Dla potrzeb analizy pod kątem utraty wartości aktywa grupuje się na najniższym poziomie, w odniesieniu do którego

Amortyzacja wartości niematerialnych naliczana jest liniowo w okresie szacowanego okresu użytkowania wartości niematerialnych, który jest weryfikowany raz na kwartał. Szacowany okres użytkowania składnika aktywów wynosi:

- dla koncesji, patentów licencji itp. – do 5 lat;
- dla innych składników – do 5 lat.

Wartości niematerialne podlegają weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości, jeżeli zdarzenia lub zmiany okoliczności wskazują, że wartość bilansowa może być niemożliwa do odzyskania. Odpis aktualizujący wykazuje się w wysokości, o którą wartość bilansowa składnika aktywów przewyższa wartość możliwą do uzyskania.

funkcjonalną i prezentacji, którą jest polski złoty (PLN). Skonsolidowane sprawozdanie finansowe prezentowane jest w polskich złotych (PLN).

przedstawiane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „przychód lub koszt finansowy”. Wszystkie pozostałe zyski lub straty prezentowane są w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „pozostałe przychody/pozostałe koszty”. Różnice kursowe z przeliczenia niepieniężnych aktywów lub zobowiązań finansowych, takich jak instrumenty kapitałowe wyceniane według wartości godziwej przez zysk lub stratę, są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów jako część zysku lub straty z tytułu wartości godziwej. Różnice kursowe z tytułu wyceny takich niepieniężnych aktywów finansowych jak instrumenty finansowe zaklasyfikowane do aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży, uwzględnia się w pozostałych całkowitych dochodach.

występują dające się zidentyfikować odrębne wpływy pieniężne (ośrodki wypracowujące środki pieniężne). Niefinansowe aktywa, w odniesieniu do których uprzednio stwierdzono utratę wartości, oceniane są na każdy dzień bilansowy pod kątem występowania przesłanek wskazujących na możliwość odwrócenia dokonanego odpisu.

4.6 Leasing finansowy i operacyjny

(a) Grupa jest leasingodawcą

Nieruchomości w leasingu operacyjnym są wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji nieruchomości inwestycyjne. Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego są ujmowane jako przychody w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów metodą liniową przez okres trwania umowy leasingu. Grupa nie posiada nieruchomości inwestycyjnych w leasingu finansowym.

(b) Grupa jest leasingobiorcą

✓ Leasing operacyjny

Leasing, przy którym znacząca część ryzyka i pożytków z tytułu własności pozostaje udziałem leasingodawcy (finansującego), stanowi leasing operacyjny.

Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego są ujmowane jako koszty w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów metodą liniową przez okres trwania leasingu.

4.7 Aktywa finansowe

Grupa zalicza swoje aktywa finansowe do następujących kategorii:

- ✓ Składniki aktywów finansowych wyceniane według wartości godziwej przez zysk lub stratę – aktywa i zobowiązania nabyte lub zaciągnięte głównie w celu sprzedaży lub odkupienia w bliskim terminie;
- ✓ Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi notowane na aktywnym rynku, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami oraz o ustalonym terminie wymagalności, względem których Grupa ma stanowczy zamiar i jest w stanie utrzymać w posiadaniu do upływu terminu wymagalności;
- ✓ Pożyczki i należności - aktywa finansowe niebędące instrumentami pochodnymi, z ustalonymi lub możliwymi do określenia płatnościami, które nie są notowane na aktywnym rynku,
- ✓ Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży - niepochodne aktywa finansowe niezaliczane do aktywów finansowych

4.8 Należności handlowe oraz pozostałe aktywa

Należności handlowe oraz pozostałe aktywa ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wartości godziwej, a następnie według skorygowanej ceny nabycia, metodą efektywnej stopy procentowej (o ile ta jest istotnie niższa), pomniejszając je przy tym o odpisy z tytułu utraty wartości. Wartość należności aktualizuje się, uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego.

✓ Leasing finansowy

Leasing jest klasyfikowany jako leasing finansowy, gdy warunki umowy przenoszą zasadniczo całe potencjalne korzyści oraz ryzyko wynikające z posiadania tytułu własności składnika aktywów na leasingobiorcę. Leasing finansowy jest kapitalizowany w momencie rozpoczęcia w wartości niższej z wartości godziwej przedmiotu leasingu oraz wartości bieżącej minimalnych opłat leasingowych. Każda płatność z tytułu leasingu jest alokowana w podziale na zobowiązanie i koszty finansowe, tak aby uzyskać stałą stopę zwrotu. Odpowiadające zobowiązania z tytułu wynajmu, pomniejszone o koszty finansowe, zawarte są jako zadłużenie krótkoterminowe i długoterminowe. Odsetki od kosztów finansowych ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów przez okres leasingu, tak aby uzyskać stałą okresową stopę procentową w stosunku do niespłaconego salda zobowiązania w każdym okresie.

wykazywanych w wartości godziwej przez zysk lub stratę skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów, pożyczek i należności oraz aktywów utrzymywanych do terminu wymagalności.

Klasyfikacja opiera się na kryterium celu nabycia aktywów finansowych. Zarząd określa klasyfikację swoich aktywów finansowych przy ich początkowym ujęciu. Regularne transakcje zakupu i sprzedaży aktywów finansowych ujmuje się na dzień przeprowadzenia transakcji – tj. na dzień, w którym Grupa zobowiązuje się zakupić lub sprzedać dany składnik aktywów. Aktywa finansowe wyłącza się z ksiąg rachunkowych, gdy prawa do uzyskiwania przepływów pieniężnych z ich tytułu wygasły lub zostały przeniesione, a Grupa dokonała przeniesienia zasadniczo całego ryzyka i wszystkich pożytków z tytułu ich własności. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz aktywa finansowe wykazywane w wartości godziwej przez zysk lub stratę wykazuje się po początkowym ujęciu w wartości godziwej. Pożyczki i należności oraz inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności wykazuje się według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu) metodą efektywnej stopy procentowej.

Odpisy aktualizujące należności handlowe oraz pozostałe aktywa tworzy się, kiedy istnieją obiektywne dowody na to, że Grupa nie będzie w stanie otrzymać wszystkich należnych kwot wynikających z pierwotnych warunków należności. Przestankami wskazującymi, że należności utraciły wartość są: poważne problemy finansowe dłużnika czy istotne opóźnienia w spłatach. Kwotą odpisu stanowi różnica pomiędzy wartością bilansową danej należności a wartością bieżącą szacowanych

przyszłych przepływów pieniężnych z jej tytułu. Wysokość straty ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozostałych kosztach. Późniejsze spłaty uprzednio odpisanych należności ujmuje się w pozycji pozostałe przychody skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów.

Zaliczki na poczet dostaw wycenia się według wydatkowanych środków pieniężnych.

4.9 Zapasy

W pozycji zapasów ujmuje się: półprodukty i produkty w toku, produkty gotowe, towary oraz zaliczki na poczet dostaw. Ze względu na specyfikę działalności zakupione grunty lub poniesione opłaty z tytułu prawa wieczystego użytkowania gruntów klasyfikuje się jako produkcję w toku, jeżeli grunt przeznaczony jest do zabudowy lub jako towary, jeżeli grunt przeznaczony jest na sprzedaż. Wyroby gotowe obejmują głównie sprzedawane umowami ostatecznymi lokale mieszkalne i użytkowe.

Zapasy rzeczowych składników majątku obrotowego wycenia się według wartości odpowiadających cenie nabycia nieruchomości gruntowych oraz kosztów wytworzenia produktów działalności deweloperskiej powiększonych o aktywowane koszty finansowe.

Zapasy wyceniane są nie wyżej niż możliwa do uzyskania wartość sprzedaży netto. Wartość ta uzyskana jest z informacji z aktywnego rynku. Odwrócenie odpisu wartości zapasów następuje albo w związku ze sprzedażą zapasu lub w związku ze wzrostem ceny sprzedaży netto. Kwoty odpisów wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt oraz kwoty odwrócenia

4.10 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe utrzymywane do terminów wymagalności, a także inne aktywa finansowe wyceniane są według wartości nominalnej. Zrealizowane odsetki od depozytów krótkoterminowych ujmowane są w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych w działalności inwestycyjnej.

4.11 Działalność zaniechana

W 2011 roku Zarząd Grupy Kapitałowej Dalmor S.A. podjął działania związane z likwidacją działalności połowowej oraz likwidacją spółki DKP Dalmor Sp. z o.o. Proces likwidacji został otwarty w dniu 5 października 2011 roku. Na datę niniejszego

4.12 Kapitały

Kapitał podstawowy stanowi kapitał wniesiony przez akcjonariuszy i jest wykazywany w wartości nominalnej.

Kapitał zapasowy składa się z:

Długoterminowe należności handlowe wyceniane są co do zasady w skorygowanej cenie nabycia przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, jednakże kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy, takie należności ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w kwocie wymaganej zapłaty.

odpisów wartości zmniejszających wartość zapasów ujętych w okresie jako przychód znajdują się w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w kosztach działalności deweloperskiej.

Grupa klasyfikuje swoje zasoby mieszkaniowe jako aktywa obrotowe lub aktywa trwałe według etapu ich zagospodarowania w ramach cyklu operacyjnego firmy. Normalny cykl operacyjny w większości przypadków mieści się w okresie od jednego do pięciu lat. Na dzień 31 grudnia 2015 roku i 31 grudnia 2014 roku wszystkie aktywne projekty mieszkaniowe ujęte zostały w pozycji „Zapasy związane z działalnością deweloperską” skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej.

Nieruchomości inwestycyjne, które są dostosowywane do przyszłej sprzedaży przekwalifikowane są do zapasów w ich zakładanym koszcie, tj. po ich wartości bilansowej na dzień przekwalifikowania. Są one następnie wykazywane w koszcie wytworzenia nie wyższym jednak od cen sprzedaży netto. Cena sprzedaży netto to oszacowana cena sprzedaży w normalnym toku działalności pomniejszona o oszacowane koszty zakończenia projektu oraz o koszty sprzedaży.

Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się na dzień sprawozdawczy po obowiązującym na ten dzień średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Do sprawozdania z przepływów pieniężnych przyjmuje się tę samą definicję środków pieniężnych.

sprawozdania finansowego spółki DKP Dalmor Sp. z o.o. i Dalmor Fishing Limited pozostawały w likwidacji i nie prowadziły działalności operacyjnej.

- ✓ różnicy między wartością godziwą uzyskanej zapłaty i wartością nominalną akcji (agio),
- ✓ kapitału tworzonego i wykorzystywanego zgodnie z Ustawą Kodeks Spółek Handlowych.

Kapitał z aktualizacji wyceny składa się z:

- ✓ nadwyżki pomiędzy wartością księgową netto a wartością godziwą nieruchomości inwestycyjnych na dzień ich przekwalifikowania z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych,

- ✓ kapitału z tytułu stosowania rachunkowości zabezpieczeń.

Niepodzielone zyski zatrzymane obejmują zyski lub straty bieżącego okresu oraz pozostałe kapitały tworzone i wykorzystywane zgodnie z przepisami prawa.

4.13 Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania

Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania wycenia się początkowo w ich wartości godziwej zaś w okresie późniejszym wykazuje się je według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu), stosując metodę efektywnej stopy procentowej. W przypadkach, kiedy różnica pomiędzy wartością w skorygowanej cenie nabycia i wartością w kwocie wymaganej zapłaty nie wywiera istotnego wpływu na zysk lub stratę Grupy, takie zobowiązania ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej w kwocie wymaganej zapłaty.

Zaliczki związane z działalnością deweloperską obejmują zarówno zaliczki zafakturowane jak i niezafakturowane.

Zobowiązania finansowe obejmują kredyty. Kredyty w walutach obcych wycenia się po obowiązującym na ten dzień średnim kursie ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Zobowiązania finansowe wycenia się metodą „zamortyzowanego kosztu składnika zobowiązań” zgodnie z MSR 39.

4.14 Podatek dochodowy

Podatek dochodowy za rok obrotowy obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony. Podatek dochodowy dotyczący pozycji skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów ujmuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów.

obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozliczone.

Bieżąca część podatku dochodowego to kwota podatku od dochodu do opodatkowania za dany rok, obliczona na podstawie stawek podatkowych uchwalonych na dzień bilansowy, wraz z wszelkimi korektami podatku za lata poprzednie.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.

Podatek odroczony jest wyliczany metodą bilansową jako podatek podlegający zapłaceniu lub zwrotowi w przyszłości na różnicach przejściowych pomiędzy wartościami bilansowymi aktywów i zobowiązań a odpowiadającymi im wartościami podatkowymi wykorzystywanymi do wyliczenia podstawy opodatkowania. Do obliczenia odroczonego podatku dochodowego stosuje się stawkę podatkową, jaka będzie

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i ulega stosownemu obniżeniu o tyle, o ile przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Nieujęty składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlega ponownej ocenie na każdy dzień bilansowy i jest ujmowany do wysokości odzwierciedlającej prawdopodobieństwo osiągnięcia w przyszłości dochodów do opodatkowania, które pozwolą na odzyskanie tego składnika aktywów.

4.15 Świadczenia pracownicze

Program określonych składek

Program określonych składek to program, w ramach którego Spółki Grupy odprowadzą do odrębnego podmiotu gospodarczego określoną wysokość składki na świadczenia pracownicze. Spółki nie mają przy tym obowiązku wpłacania dodatkowych składek, jeśli wspomniany odrębny podmiot nie posiada wystarczających środków, aby wypłacić pracownikom przysługujące im świadczenia. Przekazane składki Spółki ujmuje jako koszty świadczeń pracowniczych w miesiącu naliczenia.

i zdrowotne pracowników. Zobowiązanie Spółek z tego tytułu określane jest na podstawie łącznej wymagalnej kwoty składek pozostających do opłacenia. Program prowadzony jest przez podmioty zewnętrzne.

Program określonych świadczeń

Spółki, zatrudniając pracowników, zobligowane są na mocy obowiązujących przepisów prawa do pobierania i odprowadzania składek na świadczenia emerytalne, rentowe

Program określonych świadczeń jest to program, który nie jest programem określonych składek. W programie określonych świadczeń szacuje się z góry parametry świadczenia (np. jego wysokość, datę wypłaty), jakie pracownik będzie otrzymywał w przyszłości (np. po przejściu na emeryturę).

Na Grupie ciąży obowiązek wypłaty odpraw emerytalnych w wysokości zgodnej z regulacjami Kodeksu Pracy. Grupa ujmuje w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej bieżącą wartość zobowiązań wynikających z tego tytułu jako krótko- i długoterminowe zobowiązania z tytułu świadczeń pracowniczych. Wartość ta wyliczana jest na dzień bilansowy przy wykorzystaniu technik aktuarialnych metodą prognozowanych świadczeń jednostkowych. Wartość bieżącą

4.16 Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Grupie ciąży obowiązek wynikający ze zdarzeń przeszłych i prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne oraz można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

4.17 Przychody

Na przychody ze sprzedaży składają się przychody z najmu, przychody z działalności deweloperskiej oraz przychody z pozostałej działalności. Przychody ze sprzedaży wykazuje się w wartości godziwej otrzymanej lub należnej zapłaty z tytułu sprzedaży towarów i usług w zwykłym toku działalności Grupy. Przychody prezentowane są po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług, zwroty, rabaty i opusty. Grupa ujmuje przychody, kiedy kwotę przychodów można wiarygodnie zmierzyć i gdy prawdopodobne jest, że uzyska w przyszłości korzyści ekonomiczne, oraz gdy spełnione zostały konkretne kryteria dla sprzedaży dóbr i usług zawarte w MSR 18.

4.18 Koszty

Koszty utrzymania nieruchomości obejmują koszty związane z funkcjonowaniem nieruchomości, utrzymaniem nieruchomości i gruntów. Koszty utrzymania nieruchomości wycenia się w wysokości kosztów bezpośrednich oraz uzasadnionej części kosztów pośrednich. Do kosztów utrzymania nieruchomości zalicza się w szczególności:

- ✓ koszty bezpośrednio związane z utrzymaniem nieruchomości (m.in. koszty energii elektrycznej, ogrzewania, wody, sprzątnięcia, ochrony),
- ✓ koszty bieżących przeglądów, konserwacji i napraw,
- ✓ podatki od nieruchomości, koszty ubezpieczenia nieruchomości, opłaty za prawo wieczystego użytkowania gruntu.

4.19 Dywidenda

Płatności dywidend na rzecz akcjonariuszy ujmuje się jako zobowiązanie w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym

4.20 Koszty finansowe

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w zysku lub stracie, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z MSR 23. Grupa aktywuje tę część

zobowiązania ustala się poprzez dyskontowanie szacowanych przyszłych wydatków pieniężnych z tego tytułu. Zmiana wartości tego zobowiązania jest ujmowana w zysku lub stracie w pozycji wynagrodzeń i innych świadczeń na rzecz pracowników z wyjątkiem zysków i strat aktuarialnych, które jeżeli są istotne odnoszone są do pozostałych całkowitych dochodów. Dyskonto jest ujmowane jako koszty finansowe.

Rezerwy wycenia się według wartości bieżącej kosztów oszacowanych zgodnie z najlepszą wiedzą przez kierownictwo Grupy, których poniesienie jest niezbędne w celu rozliczenia bieżącego zobowiązania na dzień bilansowy.

Przychody z najmu ujmowane są liniowo w okresie, w którym była świadczona usługa.

Przychody z działalności deweloperskiej ujmowane są w momencie przejścia na nabywcę nieruchomości kontroli nad nabywaną nieruchomością oraz znaczących ryzyk i korzyści właściwych dla prawa własności. Według oceny Grupy następuje to w momencie podpisania aktu notarialnego.

Przychody z pozostałych działalności ujmuje się w okresie, w którym świadczono usługi. Obejmują one przychody z działalności hotelowej oraz usług zarządczych świadczonych na rzecz jednostek współzależnych.

Koszty związane z nieruchomościami a ponoszone przez strony trzecie, w tym najemców, ubezpieczycieli nie obciążają kosztów utrzymania nieruchomości.

Koszty działalności deweloperskiej wycenia się na poziomie kosztów wytworzenia stosując metodę ścisłej identyfikacji rzeczywistych kosztów sprzedawanych składników aktywów lub procentowy udział np.: sprzedanej powierzchni gruntu, sprzedanych udziałów itp. W szczególności koszt własny sprzedanych lokali i gruntów ustalany jest proporcjonalnie do ich udziału w całym gruncie stanowiącym dany projekt.

Grupy w okresie, w którym nastąpiło ich zatwierdzenie przez akcjonariuszy Grupy.

kosztów finansowych, które są bezpośrednio powiązane z nabyciem i wytworzeniem składników majątkowych ujętych jako nieruchomości inwestycyjne lub zapasy związane

z działalnością deweloperską. Ogólne i szczególne koszty pożyczonego kapitału związane z nabyciem lub wytworzeniem aktywów kwalifikowanych wymagających dłuższego czasu w celu doprowadzenia ich do planowanego użytkowania lub sprzedaży są dodawane do kosztu wytworzenia takich aktywów do czasu, gdy te będą gotowe do planowanego użytkowania lub sprzedaży. Dochód z tytułu inwestycji tymczasowych w zakresie

szczególnych pożyczek oczekujących na wydatkowanie na aktywa kwalifikowane, jest potrącony z kosztów pożyczonego kapitału odpowiadających warunkom kapitalizacji. Wszelkie pozostałe koszty pożyczonego kapitału są ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w okresie, w którym zostały poniesione.

4.21 Metody konsolidacji

Wszystkie jednostki zależne wchodzące w skład Grupy konsolidowane są metodą konsolidacji pełnej, natomiast udziały w jednostkach współzależnych wykazywane są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym metodą praw własności.

Grupa wykazuje połączenia przedsięwzięć metodą nabycia. Zapłata przekazana za nabycie jednostki zależnej stanowi wartość godziwą przekazanych aktywów, zobowiązań powziętych w stosunku do poprzednich właścicieli przejmowanej spółki oraz udziały kapitałowe wystawione przez Grupę. Przekazana zapłata obejmuje wartość godziwą składnika

aktywów lub zobowiązania wynikające z umowy zapłaty warunkowej. Możliwe do zidentyfikowania nabyte aktywa i zobowiązania oraz zobowiązania warunkowe przejęte w ramach połączenia przedsięwzięć wycenia się w ujęciu początkowym według ich wartości godziwej na dzień przejęcia. Grupa ujmuje wszelkie udziały niekontrolujące w jednostce przejmowanej w indywidualnych przypadkach albo według wartości godziwej, albo według proporcjonalnego udziału przypadającego na udział niekontrolujący w wykazanych wartościach możliwych do zidentyfikowania aktywów netto jednostki przejmowanej. Polityką Grupy w zakresie rozliczania transakcji pod wspólną kontrolą jest metoda łączenia udziałów.

5. Zarządzanie ryzykiem finansowym

5.1 Czynniki ryzyka finansowego

Działalność prowadzona przez Grupę naraża ją na wiele różnych rodzajów ryzyka finansowego: ryzyko rynkowe (w tym: ryzyko zmiany kursu walut, ryzyko zmiany wartości godziwej lub przepływów pieniężnych w wyniku zmian stóp procentowych oraz ryzyko cenowe), ryzyko kredytowe, ryzyko utraty płynności.

Ogólny program Grupy dotyczący zarządzania ryzykiem skupia się na nieprzewidywalności rynków finansowych, starając się minimalizować potencjalne niekorzystne wpływy na wyniki finansowe Grupy.

5.1.1 Ryzyko rynkowe

✓ **Ryzyko walutowe** - ryzyko zmiany kursu walut powstaje wówczas, gdy przyszłe transakcje handlowe, ujęte aktywa i zobowiązania oraz kredyty wyrażone są w innej walucie niż waluta funkcjonalna Grupy. Spółki z Grupy na kolejne daty bilansowe posiadały umowy najmu zawarte w innych walutach obcych, głównie EUR oraz USD. Ponadto spółki z Grupy zawarły umowy kredytu wyrażone w EUR.

Grupa na bieżąco monitoruje i podejmuje ewentualne działania w kierunku niwelowania niekorzystnego wpływu zmieniających się kursów walut. Zawierają one w sobie m.in. prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych wyrażonych w walutach obcych w okresie najbliższych 12 miesięcy.

Poniższa tabela przedstawia wpływ zmiany kursu EUR/PLN na zysk lub stratę przed opodatkowaniem:

	31 grudnia 2015		31 grudnia 2014	
	+1 p.p.	-1p.p.	+1p.p.	-1p.p.
Zadłużenie	(2,3)	2,3	(0,1)	0,1
Razem	(2,3)	2,3	(0,1)	0,1

Wpływ zmiany kursów walutowych na pozostałe pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej jest nieistotny.

✓ **Ryzyko cenowe** – Grupa nie jest narażona na ryzyko dotyczące zmian wartości aktywów finansowych ze względu na niewielkie inwestycje w aktywa narażone na zmianę ceny. Ryzyko cenowe jest nieistotne. Grupa nie uczestniczy w obrocie papierami wartościowymi na żadnym aktywnym rynku.

✓ **Ryzyko stopy procentowej** - ryzyko stóp procentowych to ryzyko, na jakie narażona jest Grupa, wynikające ze zmiany w rynkowych stopach procentowych. Grupa posiada oprocentowane zobowiązania finansowe z tytułu kredytu bankowego, którego oprocentowanie oparte jest o stawkę EURIBOR dla depozytów jednomiesięcznych w odniesieniu do kwot w EUR lub WIBOR dla depozytów jednomiesięcznych w odniesieniu do kwot w PLN. Pozostałe zobowiązania finansowe oprocentowane w oparciu o rynkowe stopy procentowe są nieistotne. Grupa nie zabezpieczała się przeciwko zmianom stóp procentowych. Zarząd na bieżąco obserwuje wahania stóp procentowych i działa odpowiednio do sytuacji.

Tabela obok przedstawia wrażliwość wyniku finansowego przed opodatkowaniem na zmiany stóp procentowych o 1 punkt procentowy:

	31 grudnia 2015		31 grudnia 2014	
	+1 p.p.	-1 p.p.	+1 p.p.	-1 p.p.
EURIBOR 1M	0,0	0,8	0,0	0,1
WIBOR 1M	(0,1)	0,1	(0,1)	0,1
Razem	(0,1)	0,9	(0,1)	0,2

5.1.2 Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe powstaje w stosunku do środków pieniężnych, obligacji i jednostek uczestnictwa oraz depozytów w bankach i instytucjach finansowych, a także w odniesieniu do klientów i najemców Grupy w postaci nierozliczonych należności (ryzyko niewypłacalności). Grupa posiada procedury pozwalające ocenić wiarygodność kredytową klientów i najemców, w przypadku najemców stosowane są także zabezpieczenia w postaci kaucji i gwarancji. W stosunku do żadnego z klientów Grupy nie występuje znacząca koncentracja ryzyka. W przypadku instytucji finansowych i banków, Grupa korzysta z usług renomowanych jednostek.

W przypadku Grupy PHN ryzyko kredytowe w tym obszarze związane jest przede wszystkim z nie wywiązywaniem się kontrahentów ze zobowiązań umownych.

5.1.3 Ryzyko płynności

Ryzyko utraty płynności jest to ryzyko, iż Grupa nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Grupa zarządza ryzykiem płynności utrzymując odpowiednią wielkość kapitału własnego, wykorzystując ofertę usług bankowych i rezerwowane linie kredytowe oraz monitorując stale prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Ze względu na dynamiczny charakter prowadzonej działalności Grupa zachowuje elastyczność finansowania poprzez dostępność środków pieniężnych i różnorodność źródeł finansowania.

Grupa ma wystarczającą ilość środków pieniężnych do terminowego regulowania wszelkich zobowiązań. Minimalizacja ryzyka płynności w dłuższej perspektywie czasu realizowana jest poprzez dostępność kredytów bankowych.

Ostrożne zarządzanie ryzykiem utraty płynności zakłada między innymi utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz odpowiedniej struktury aktywów i zobowiązań krótkoterminowych. Na dzień 31 grudnia 2014 roku Grupa posiadała kredyt w kwocie 14,3 mln PLN. Grupa nie korzystała z

5.1.4 Rachunkowość zabezpieczeń

Instrumenty pochodne, wyznaczone jako instrumenty zabezpieczające, od których oczekuje się, że wynikające z nich przepływy pieniężne skompensują zmiany przepływów pieniężnych pozycji zabezpieczanej, dla których pozycję zabezpieczaną i instrument zabezpieczający charakteryzują identyczne warunki, ujmując się zgodnie z zasadami rachunkowości zabezpieczeń.

W ramach zarządzania ryzykiem kredytowym odbywa się przede wszystkim analiza wiarygodności kredytowej kontrahentów i instytucji finansowych, z których usług korzysta Grupa oraz poprzez rozwój optymalnych pod kątem ryzyka zapisów umownych. Wypracowywane są również modele potencjalnych zabezpieczeń finansowych oraz ustalane indywidualne warunki płatności wymagane w zależności od wiarygodności kredytowej kontrahentów. Funkcjonuje również kompleksowy system windykacji należności.

limitu zadłużenia w rachunku bieżącym, ponieważ była w stanie finansować swoją działalność kapitałem własnym. Ryzyko utraty płynności można określić jako niewielkie.

Grupa na bieżąco monitoruje poziom swoich wskaźników płynności. Wskaźnik płynności ogólnej obliczany jest jako stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych. Poziom tego wskaźnika na dzień bilansowy kształtował się następująco:

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Wskaźnik płynności	1,7	1,6

Wskaźnik wypłacalności gotówkowej obliczany, jako stosunek środków pieniężnych i ich ekwiwalentów do zobowiązań bieżących, na dzień bilansowy kształtował się następująco:

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Wskaźnik wypłacalności gotówkowej	0,7	0,7

W ramach zarządzania ryzykiem finansowym Grupa identyfikuje, że w przypadku nabywanych i nowo budowanych nieruchomości komercyjnych charakteryzujących się przepływami z przychodów denominowanymi w walucie EUR występuje ryzyko utraty ich wartości godziwej w związku z ryzykiem zmiany kursu wymiany EUR/PLN. W celu minimalizacji tego ryzyka Grupa, pozyskując finansowanie

zewnętrzne (kredyty) na daną nieruchomość, dąży do ujednoczenia waluty kredytu z walutą, w jakiej nieruchomość generuje przychody. W związku z tym że Grupa zaciągnęła kredyty w EUR na finansowanie nieruchomości generujących przychody denominowane w EUR, w ramach rachunkowości zabezpieczeń ustanowione zostało powiązanie zabezpieczające (zabezpieczenie wartości godziwej) między tymi nieruchomościami (pozycjami zabezpieczanymi) i kredytami (pozycjami zabezpieczającymi). W konsekwencji skutki zmiany kursów EUR/PLN dla wartości kredytów są rozpoznawane w Skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych”.

Ponadto Grupa identyfikuje, że przyszłe przepływy z tytułu odsetek od zaciągniętych kredytów, oprocentowanych zmienną

5.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Grupy w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest ochrona zdolności Grupy do kontynuowania działalności, tak aby było możliwe realizowanie zwrotu dla akcjonariuszy oraz korzyści dla innych zainteresowanych stron, a także utrzymanie optymalnej struktury kapitału w celu obniżenia jego kosztu.

Grupa zarządzając tym ryzykiem podejmuje decyzje dotyczące poziomu dźwigni finansowej, polityki dywidend, emisji nowych akcji czy skupie i późniejszym umorzeniu lub odsprzedaży wcześniej wyemitowanych akcji oraz ewentualnej sprzedaży aktywów w celu obniżenia zadłużenia. Tak jak inne jednostki w branży, Grupa monitoruje kapitał m.in.: za pomocą wskaźników zadłużenia. Wskaźnik ten oblicza się jako stosunek zadłużenia netto do łącznej wartości kapitału. Zadłużenie netto oblicza się, jako sumę zadłużenia długo i krótko terminowego pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączną

5.3 Osądy i szacunki

Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego wymaga od Zarządu dokonania profesjonalnych osądów oraz szacunków i założeń. Grupa, dokonując oszacowań, przyjmuje założenia dotyczące przyszłości które mogą odbiegać od faktycznych. Oszacowania i założenia, które niosą ze sobą znaczące ryzyko konieczności wprowadzenia istotnej korekty wartości bilansowej aktywów i zobowiązań w trakcie kolejnego roku obrotowego, omówiono poniżej.

Oszacowanie wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych

Oszacowanie wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych dokonywane jest przez akredytowanych niezależnych rzeczoznawców majątkowych i odzwierciedla warunki rynkowe na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego. Szczegółowe założenia przyjęte do ustalenia wartości godziwej nieruchomości przedstawione zostały w nocie 8.

stopą procentową, narażone są na zmianę w związku z ryzykiem zmiany stóp procentowych. W celu minimalizacji tego ryzyka Grupa zawiera z bankami umowy swapów stopy procentowej (IRS) efektywnie zamieniających oprocentowanie zmienne na stałe. W celu lepszej prezentacji skutków bieżącej działalności Grupa w ramach rachunkowości zabezpieczeń, w przypadku gdy pozycję zabezpieczaną i instrument zabezpieczający charakteryzują identyczne warunki, ustanawia powiązanie zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów) między kredytem (pozycja zabezpieczana) i IRS (pozycja zabezpieczająca). W konsekwencji oznacza to, że skutki zmiany wartości IRS w efekcie wyceny do wartości godziwej są rozpoznawane w kapitale z aktualizacji wyceny.

wartość kapitału oblicza się jako kapitał własny wykazany w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej wraz z zadłużeniem netto.

Współczynnik struktury finansowania na dzień 31 grudnia 2015 roku i na dzień 31 grudnia 2014 roku kształtował się następująco:

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Krótko i długoterminowe zadłużenie	313,0	15,3
Środki pieniężne	(126,5)	(136,4)
Zadłużenie netto	186,5	(121,1)
Kapitał własny	1 982,7	2 000,7
Kapitał razem	2 169,2	1 879,6
Współczynnik struktury finansowania	8,6%	(6,4%)

Ocena statusu prawnego nieruchomości

Część nieruchomości należących do Grupy ma nieuregulowany status prawny, który jest okresowo weryfikowany. W oparciu o analizy prawne dotyczące statusu prawnego nieruchomości Grupa dokonuje oceny ich prawdopodobieństwa utraty. Wystąpienie przesłanek świadczących o ustaniu niepewności co do uregulowania statusu prawnego nieruchomości (prawdopodobieństwa utraty) Grupa uznaje za przesłankę ujęcia ich w majątku.

Roszczenia o pożytki z wynajmowanych nieruchomości

Grupa tworzy rezerwy na roszczenia o pożytki z wynajmowanych nieruchomości, co do których jest posiadaczem w złej wierze. Grupa uznaje, że dla wszystkich nieruchomości, co do których nie posiada tytułu prawnego posiadanie w złej wierze występuje od momentu odmowy nabycia nieruchomości z mocy prawa (w trybie art. 200 Ustawy

o gospodarce nieruchomościami) lub wydania ostatecznej decyzji uchylającej tytuł prawny do uprzednio nabytej nieruchomości. Dla tych nieruchomości Grupa tworzy rezerwę na rozszczenia o pożytki w wysokości możliwych do uzyskania pożytków z danej nieruchomości.

Odpis aktualizujący wartość zapasów

Szacując kwotę odpisu aktualizującego wartość zapasów związanych z działalnością deweloperską posiadanych przez Grupę na dzień bilansowy, analizowane są informacje pochodzące z aktywnego rynku dotyczące oczekiwanych cen sprzedaży i aktualnych trendów rynkowych oraz informacje wynikające z zawartych przez Grupę przedwstępnych umów sprzedaży. Założenia stosowane przy kalkulacji odpisu dotyczą głównie cen rynkowych nieruchomości obowiązujących w danym segmencie rynku. W przypadku gruntów ujętych w pozycji zapasów, wartości dokonanych odpisów wynikają z doprowadzenia ich do wartości odzyskiwalnej.

Odroczony podatek dochodowy

Zarząd jest zobowiązany ocenić prawdopodobieństwo realizacji aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W ramach procesu sporządzania skonsolidowanego sprawozdania

6. Sezonowość działalności

Działalność Grupy nie ma charakteru sezonowego, przedstawiane wyniki Grupy nie odnotowują zatem istotnych wahań w trakcie roku.

7. Informacje dotyczące segmentów działalności

Dla celów zarządczych działalność Grupy jest podzielona na następujące segmenty operacyjne:

- ✓ wynajem powierzchni biurowej, handlowej, magazynowej i logistycznej, mieszkaniowej i innej,
- ✓ działalność deweloperska - budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,
- ✓ pozostała działalność.

Działalność w ramach wymienionych powyżej segmentów operacyjnych jest realizowana w Polsce. Pozostała działalność

finansowego, Grupa szacuje wartość aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego między innymi na bazie wartości przyszłych poziomów obciążeń z tytułu podatku dochodowego. Proces obejmuje analizę obecnych poziomów obciążeń z tytułu bieżącego podatku dochodowego oraz wartości różnic przejściowych wynikających z odmiennego traktowania transakcji pod kątem podatkowym i księgowym, które powodują powstanie aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

W procesie powyższej oceny przyjmowany jest szereg założeń dotyczących określania wartości aktywa z tytułu podatku odroczonego. Powyższe szacunki uwzględniają prognozy podatkowe, bieżące dostępne strategie dotyczące planowania działalności operacyjnej Grupy oraz terminy realizacji poszczególnych różnic przejściowych. Ze względu na fakt, że powyższe szacunki mogą ulegać zmianom ze względu na czynniki zewnętrzne, Grupa może okresowo korygować wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, co z kolei może wpływać na jej sytuację finansową.

Aktywo z tytułu strat podatkowych jest utrzymywane tylko w przypadku, gdy na bazie analizy przeprowadzanej przez Zarząd zostanie stwierdzona możliwość rozliczenia go.

obejmuje w szczególności przychody i koszty z tytułu działalności hotelowej i usług zarządczych.

Zarząd ocenia wyniki Grupy oraz podejmuje decyzje odnośnie do alokacji zasobów w oparciu o analizę działalności operacyjnej w podziale na wskazane powyżej segmenty operacyjne. Zarząd analizuje wyniki segmentu do poziomu wyniku na działalności operacyjnej. Aktywa i zobowiązania oraz przychody i koszty jednostki dominującej pełniącej rolę holdingu finansowego nie są alokowane do segmentów operacyjnych.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Analiza segmentowa za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku i na dzień 31 grudnia 2015 roku

	Najem	Działalność deweloperska	Działalność zaniechana	Pozostała działalność	Niealokowane	Razem
Przychody ze sprzedaży	127,4	26,6		5,7		159,7
Koszty działalności	(67,3)	(17,9)		(4,2)		(89,4)
Wynik brutto ze sprzedaży	60,1	8,7		1,5		70,3
Koszty administracyjne i sprzedaży	(28,8)	(4,1)	(0,2)		(5,5)	(38,6)
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	(90,6)					(90,6)
Zysk ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	6,8					6,8
Pozostałe przychody	54,3	0,2	0,4		0,0	54,9
Pozostałe koszty	(13,5)	(0,0)		(0,4)	(0,8)	(14,7)
Wynik z działalności operacyjnej	(11,7)	4,8	0,2	1,1	(6,3)	(11,9)
Przychody finansowe					2,7	2,7
Koszty finansowe					(13,4)	(13,4)
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych i współzależnych					0,6	0,6
Podatek dochodowy					72,8	72,8
Wynik segmentu	(11,7)	4,8	0,2	1,1	56,4	50,8
Aktywa segmentu	2 394,4	76,2	0,1	30,7	12,6	2 514,0
Zobowiązania segmentu	497,6	25,2	0,6	1,3	6,6	531,3
Nakłady inwestycyjne	113,0					113,0
Amortyzacja	1,2			0,2		1,4

W pozostałych przychodach ujęto głównie: w segmencie najem zmianę oceny statusu prawnego nieruchomości w kwocie 25,1 mln PLN, podatek PCC podlegający zwrotowi od aportów dokonanych w latach wcześniejszych do spółki komandytowo-akcyjnej w kwocie 8,0 mln PLN, rozwiązanie części rezerwy na bezumowne korzystanie z nieruchomości w kwocie 4,7 mln PLN, rozwiązanie części rezerw na roszczenia o pożytki z wynajmowanych nieruchomości w kwocie 9,7 mln PLN, odwrócenie odpisów aktualizujących wartość należności w kwocie 5,3 mln PLN.

W pozostałych kosztach ujęto głównie: w segmencie najem odpisy aktualizujące wartość należności w kwocie 7,4 mln PLN, odpis wartości firmy w kwocie 4,0 mln PLN, odpis aktualizujący wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych w kwocie 1,0 mln PLN, koszty z tytułu zmiany struktury odliczenia podatku VAT w kwocie 0,4 mln PLN, odpisy dla zwalnianych pracowników w kwocie 0,2 mln PLN.

Analiza segmentowa za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku i na dzień 31 grudnia 2014 roku

	Najem	Działalność deweloperska	Działalność zaniechana	Pozostała działalność	Niealokowane	RAZEM
Przychody ze sprzedaży	120,8	45,4		0,3		166,5
Koszty działalności	(65,3)	(34,2)		(0,6)		(100,1)
Wynik brutto ze sprzedaży	55,5	11,2		(0,3)		66,4
Koszty administracyjne	(28,1)	(3,5)	(0,2)		(6,9)	(38,7)
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	(39,9)					(39,9)
Zysk ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	0,4					0,4
Pozostałe przychody	44,9	0,2			0,0	45,1
Pozostałe koszty	(20,8)	(0,2)				(21,0)
Wynik z działalności operacyjnej	12,0	7,7	(0,2)	(0,3)	(6,9)	12,3
Przychody finansowe					3,1	3,1
Koszty finansowe					(2,6)	(2,6)
Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych i współzależnych					0,7	0,7
Podatek dochodowy					94,3	94,3
Wynik segmentu	12,0	7,7	(0,2)	(0,3)	88,6	107,8
Aktywa segmentu	2 216,8	60,7	0,1	4,2	1,6	2 283,4
Zobowiązania segmentu	244,6	36,7	0,6	0,5	0,3	282,7
Nakłady inwestycyjne	60,3					60,3
Amortyzacja	1,1	0,1			0,1	1,3

W pozostałych przychodach ujęto głównie: w segmencie najem rozwiązanie części rezerwy na roszczenia o pożytki z tytułu wynajmowanych nieruchomości w kwocie 27,2 mln PLN, zmianę oceny statusu prawnego nieruchomości w kwocie 12,8 mln PLN, rozwiązanie rezerwy na roszczenia Skarbu Państwa w kwocie 1,3 mln PLN, odwrócenie odpisów aktualizujących wartość należności w kwocie 1,6 mln PLN, odszkodowania w kwocie 0,2 mln PLN, zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych w kwocie 0,2 mln PLN.

8. Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne zostały wykazane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w wartości godziwej ustalonej na dzień 31 grudnia 2015 roku w wyniku wyceny sporządzonej przez niezależną firmę doradcą w dziedzinie nieruchomości CBRE Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie. Wyceną objęto cały portfel nieruchomości wchodzących w skład Grupy.

Oszacowanie wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych

Najlepszym wyznacznikiem wartości godziwej są obowiązujące ceny na aktywnym rynku dla podobnych aktywów. W przypadku braku takich informacji, Grupa ustala kwotę z zakresu rozsądnych szacunków wartości godziwych. Przy dokonywaniu osądu, Zarząd bierze pod uwagę różnorodne informacje, włączając:

- ✓ aktualne ceny na aktywnym rynku dla nieruchomości o podobnym charakterze, stanie i lokalizacji (lub będącej przedmiotem innej umowy lub kontraktu), skorygowane tak, by odzwierciedlić różnice między nieruchomościami;
- ✓ ostatnie ceny podobnych nieruchomości na mniej aktywnych rynkach, skorygowane w celu odzwierciedlenia zmian warunków ekonomicznych, które zaszły od momentu zawarcia transakcji po danej cenie;
- ✓ zdyskontowane projekcje przepływów pieniężnych oparte na wiarygodnych założeniach przyszłych przepływów pieniężnych, pochodzących z warunków istniejących umów leasingu i innych kontraktów (gdzie możliwe) z zewnętrznych źródeł takich jak bieżące czynsze rynkowe dla podobnych nieruchomości w tej samej lokalizacji i o tym samym stanie, przy użyciu stóp dyskontowych, które odzwierciedlają bieżącą ocenę niepewności na rynku co do kwoty i czasu wystąpienia przepływów pieniężnych.

Przy ustalaniu wartości godziwej nieruchomości zastosowano następującą metodologię wyceny w zależności od typu nieruchomości:

W pozostałych kosztach ujęto głównie: w segmencie najem zmianę oceny statusu prawnego nieruchomości w kwocie 6,9 mln PLN, rezerwę na roszczenia o pożytki z wynajmowanych nieruchomości w kwocie 3,0 mln PLN, odpisy aktualizujące wartość należności w kwocie 8,1 mln PLN, odprawy dla zwalnianych pracowników w kwocie 0,9 mln PLN, odszkodowania i kary w kwocie 0,8 mln PLN, rezerwę na roszczenia najemców dotyczące lat ubiegłych w kwocie 0,6 mln PLN.

- ✓ Podejście Dochodowe, Metoda Inwestycyjna, Technika Kapitalizacji Prostej (dla wybranych nieruchomości przeprowadzono analizę DCF jako metodę sprawdzającą),
- ✓ Podejście Porównawcze, Metoda Porównywania Parami,
- ✓ Podejście Porównawcze, Metoda Korygowania Ceny Średniej,
- ✓ Podejście Mieszane, Metoda Pozostałościowa.

Przy ustalaniu wartości godziwej nieruchomości przyjęto następujące założenia:

Główne założenia przyjęte do wyceny nieruchomości według struktury portfela nieruchomości:	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Stopa kapitalizacji (%)		
Biurowe	6,00 - 11,00	5,75 - 11,00
Handlowe	7,00 - 9,00	7,00 - 9,00
Mieszaniowe oraz pozostałe	6,00 - 12,00	6,00 - 12,00
Wskaźnik pustostanów (%)		
Biurowe	1,00 - 15,00	5,00 - 15,00
Handlowe	1,00 - 10,00	2,00 - 10,00
Mieszaniowe oraz pozostałe	1,00 - 10,00	1,00 - 10,00
ERV - oczekiwany dochód z czynszów (PLN)		
Biurowe	31 - 72	35 - 77
Handlowe	40 - 115	51 - 120
Mieszaniowe oraz pozostałe	35 - 50	35 - 50

Zgodnie z MSSF 13 Zarząd Grupy dokonał analizy oszacowania wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych, na podstawie której stwierdzono, że na dzień 31 grudnia 2015 roku i na dzień 31 grudnia 2014 roku została ona ustalona w oparciu o 3 poziom hierarchii wyceny do wartości godziwej. Przy ustalaniu wartości godziwej nieruchomości, z uwagi na ich specyfikę, stwierdzono stosunkowo małą ilość bieżących transakcji, które byłyby podobne. W efekcie do zaobserwowanych bieżących transakcji rynkowych wprowadzono liczne specjalne założenia, których przyjęcie miało istotny wpływ na ustalenie wartości godziwej. Z uwagi na brak lub ograniczoną ilość zbliżonych transakcji zdaniem Zarządu nie można stwierdzić, że została ona ustalona w oparciu o 2 poziom hierarchii wyceny do wartości godziwej. Zmiana wartości godziwej nieruchomości określona w oparciu o 3 poziom hierarchii wyceny do wartości godziwej została odniesiona w zysk (stratę) netto.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Stan na dzień 1 stycznia	1 924,1	1 927,9
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	196,3	0,0
Nakłady na nieruchomości inwestycyjne	113,0	63,0
Rozliczenie kosztów aranżacji	(2,8)	(2,7)
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	(86,8)	(39,9)
Wartość sprzedanych nieruchomości inwestycyjnych	(23,2)	(19,0)
Przeniesienie z rzeczowych aktywów trwałych	0,0	3,8
Przeniesienie do rzeczowych aktywów trwałych	(26,0)	(2,9)
Przeniesienie do zapasów	(46,5)	0,0
Przeniesienie z/do aktywów mających nieuregulowany status prawny	25,1	5,9
Przeniesienie do aktywów trwałych zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży	(57,8)	(12,0)
Stan na koniec okresu	2 015,4	1 924,1

W sprawozdaniu z całkowitych dochodów ujęto następujące kwoty:

Nieruchomości inwestycyjne – wpływ na wynik	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Przychody z czynszów dotyczących nieruchomości inwestycyjnych	127,4	120,8
Bezpośrednie koszty operacyjne powstałe z tytułu nieruchomości inwestycyjnych, które przyniosły przychody z opłat czynszowych	(67,3)	(65,3)
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych	(86,8)	(39,9)
Zysk ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych	6,8	0,4
<i>Przychody ze sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych</i>	<i>42,0</i>	<i>36,8</i>
<i>Wartość sprzedanych nieruchomości ujętych jako nieruchomości inwestycyjne lub aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży</i>	<i>(35,2)</i>	<i>(36,4)</i>
Zysk (strata) z nieruchomości inwestycyjnych	(19,9)	16,0

Zmiany w klasyfikacji statusu prawnego nieruchomości

W roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku Grupa otrzymała decyzję Wojewody Mazowieckiego stwierdzającą nabycie prawa użytkownika wieczystego nieruchomości przy ul. Krynicznej 2 w Warszawie. W związku z tym Grupa nieruchomością tą ujęła w aktywach. Efekt przekwalifikowania (zmiany statusu prawnego) Grupa odniosła w „Pozostałe przychody” (5,1 mln PLN) Skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów.

Ponadto w bieżącym okresie sprawozdawczym Trybunał Konstytucyjny wydał wyrok stwierdzający, że decyzji uwłaszczeniowych nieruchomości wydanych z rażącym naruszeniem prawa, od których upłynął znaczny okres czasu, nie można uchylić. W związku z tym Grupa przeanalizowała stan prawny nieruchomości, których dotychczas nie wykazywała w sprawozdaniu z sytuacji finansowej z powodu prawdopodobnego naruszenia prawa przy wydawaniu decyzji uwłaszczeniowych. W przypadku trzech nieruchomości o łącznej wartości godziwej 20,0 mln PLN (ustalanej przy specjalnym założeniu uregulowania ich statusu prawnego) stwierdzono, że istnieją wystarczające przesłanki aby ująć je jako aktywa Grupy, natomiast w przypadku dwóch o wartości godziwej 10,5 mln PLN (ustalanej przy specjalnym założeniu uregulowania ich statusu prawnego) stwierdzono, że ich sytuacja prawna wymaga dalszej analizy, w szczególności kształtującej się linii orzecznictwa po decyzji wyroku Trybunału Konstytucyjnego.

W związku z tym Grupa dokonała przeklasyfikowania trzech nieruchomości do kategorii o nieuregulowanym statusie prawnym z perspektywą jego pozytywnego uregulowania i wykazała je w aktywach Skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej w kwocie 20,0 mln PLN. Skutki przeklasyfikowania Grupa ujęła w Skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „Pozostałe przychody”.

Nabycie nieruchomości

W I półroczu 2015 roku Grupa nabyła część nieruchomości przy Al. Jana Pawła II 12 w Warszawie (Kaskada) w efekcie czego stała się jej jedynym właścicielem.

W III kwartale 2015 roku Grupa nabyła 100% udziałów spółki Andersia Business Centre Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu będącej właścicielem budynku biurowego klasy A z częścią usługową - Andersia Business Centre, zlokalizowanego w biznesowym centrum Poznania.

Nakłady na nieruchomości

Nakłady na nieruchomości inwestycyjne dotyczą:

- ✓ nakładów związanych z budową deweloperskich projektów komercyjnych (Domaniewska 37C, Krywulfa 2, Retkinia, Rakowiecka 19) w kwocie: 2015: 90,1 mln PLN, 2014: 53,8 mln PLN,

- ✓ nakładów związanych z przygotowaniem deweloperskich projektów komercyjnych do realizacji w kwocie: 2015: 5,2 mln PLN, 2014: 2,9 mln PLN,
- ✓ modernizacji i aranżacji nieruchomości w kwocie: 2015: 17,7 mln PLN, 2014: 3,6 mln PLN,

Przeniesienie do aktywów trwałych zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży

Przeniesienie do aktywów zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży, zgodnie z MSSF 5, nastąpiło w związku z pozyskaniem nabywców kilku nieruchomości (szczegóły w notce 17)

Nieuregulowany status prawny nieruchomości

Część nieruchomości należących do Grupy ma nieuregulowany status prawny z negatywną perspektywą jego uregulowania. Nieuregulowany status nieruchomości wynika z roszczeń zgłaszanych wobec części nieruchomości. W ocenie Zarządu większość z tych roszczeń jest niezasadna. W sprawozdaniu nieruchomości te nie są wykazywane. Ich wartość godziwą, określoną przy założeniu uregulowanego statusu prawnego, na poszczególne daty bilansowe zaprezentowano poniżej:

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Wartość nieruchomości	115,1	146,2

Zabezpieczenie ryzyka zmiany wartości godziwej

Grupa zabezpiecza ryzyko zmiany wartości godziwej nieruchomości generujących przepływy z najmu denominowane w EUR, w części wynikającej z ryzyka walutowego, do wysokości poziomu finansowania zewnętrznego (kredytu) danej nieruchomości zaciąganego w tej samej walucie co przepływy z przychodów. Grupa w ramach rachunkowości zabezpieczeń ustala powiązanie (zabezpieczenie wartości godziwej) między nieruchomością (pozycją zabezpieczaną) a kredytem

finansującym nieruchomości (pozycją zabezpieczającą) kompensując wynikające ze zmiany kursów EUR/PLN skutki zmiany wartości godziwej nieruchomości i wartości kredytów (ujmowanych w zamortyzowanym koszcie) przez ujęcie w Skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych”.

Zakontraktowane przychody

Grupa zawarła szereg umów leasingu operacyjnego z najemcami dotyczących posiadanych nieruchomości inwestycyjnych. Znaczna część umów najmu została zawarta na czas nieokreślony z krótkim okresem ich wypowiedzenia. Grupa jest w trakcie zmiany strategii co do okresu na jaki zawierane są umowy najmu. Ponadto w Grupie trwa proces dezinvestycji tych nieruchomości, które nie pasują do jej docelowego portfela. Część z nich jest obecnie wynajmowana a przyszłe przychody z tytułu umów najmu zależą od okresu w jakim Grupa będzie w stanie je zbyć. Ze względu na zmianę struktury Grupy oraz przyjęcie modelu zawierania przez Grupę umów najmu na czas oznaczony określenie zagregowanej wartości przyszłych przychodów z tytułu nieodwracalnych umów najmu wiąże się z koniecznością przyjęcia przez Grupę istotnych szacunków co do okresu zbycia nieruchomości jak i zmiany umów zawartych na czas nieokreślony w umowy zawarte na czas określony. Z uwagi na powyższe wartość przyszłych przychodów z tytułu nieodwracalnych umów najmu (czynszów) wynosi:

Przyszłe przychody z czynszów przypadające od dnia bilansowego	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
do 12 miesięcy	78,7	25,3
powyżej 1 roku do 5 lat	164,8	90,5
powyżej 5 do 10 lat	45,6	16,9
Przyszłe przychody razem	289,1	132,7

9. Rzeczowe aktywa trwałe

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Stan na dzień 1 stycznia	22,5	24,6
Nabycie	0,3	0,1
Amortyzacja	(1,4)	(1,1)
Utrata wartości	(1,4)	0,0
Zbycie	(0,2)	(0,2)
Przeniesienie z/do nieruchomości inwestycyjnych	26,0	(0,9)
Stan na koniec okresu	45,8	22,5

Przeniesienie do rzeczowych aktywów trwałych w roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku nieruchomości Zgoda 6 i Hotelu Wilanów nastąpiło w związku z rozpoczęciem prowadzenia w nich działalności hotelowej: 26,0 mln PLN. Przeniesienie z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych w roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku

nastąpiło w związku z ograniczeniem i zmianą powierzchni wykorzystywanej na własne potrzeby Grupy. Wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych na dzień 31 grudnia 2015 roku wyniosła: 44,8 mln PLN, 31 grudnia 2014: 19,8 mln PLN.

10. Wartości niematerialne

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku i 31 grudnia 2014 roku Grupa nie nabywała wartości niematerialnych. Amortyzacja wartości niematerialnych za rok zakończony dnia

31 grudnia 2015 roku wyniosła: 0,0 mln PLN, 31 grudnia 2014 roku: 0,2 mln PLN.

11. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych

Warszawski Holding Nieruchomości S.A. i SEGRO B.V. posiadają po 50% udziałów w spółce celowej Wrocław Industrial Park Sp. z o.o.

W 2015 roku spółka Dalmor S.A. oraz spółka mLocum S.A. założyły spółkę Apartamenty Molo Rybackie Sp. z o.o., której celem jest realizacja wspólnego przedsięwzięcia Molo Rybackie w Gdyni. Spółki posiadają po 50% udziałów w spółce Apartamenty Molo Rybackie Sp. z o.o.

W 2015 roku spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. oraz PHN SPV 4 Sp. z o.o. zawarły umowę joint venture ze spółką Grupa rozlicza posiadane udziały metodą praw własności.

Parzniew Partners B.V., na realizację wspólnego przedsięwzięcia polegającego na budowie parku magazynowego w gminie Brwinów. Przedsięwzięcie będzie realizowane przez spółki Parzniew Logistics Center Infrastructure Sp. z o.o. oraz Parzniew Logistics Center 1 Sp. z o.o. Polski Holding Nieruchomości S.A. oraz Parzniew Partners B.V. posiadają po 50% udziałów w spółkach Parzniew Logistics Center Infrastructure Sp. z o.o. oraz Parzniew Logistics Center 1 Sp. z o.o.

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Stan na dzień 1 stycznia	18,6	18,5
Nabycie	7,5	0,0
Udział w zyskach	0,6	0,7
Wypłata dywidendy	(0,5)	(0,6)
Stan na koniec okresu	26,2	18,6

Spółki współzależne nie są notowane na aktywnym rynku. Ich wybrane dane finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia

2015 roku i na dzień 31 grudnia 2015 roku przedstawiają się następująco:

	Aktywa	Kapitał własny	Zobowiązania	Przychody	Zysk	Udział Grupy w zysku
Wrocław Industrial Park	39,0	38,3	0,7	1,5	1,2	0,7
Apartamenty Molo Rybackie	14,8	14,7	0,1	0,0	(0,3)	(0,1)
Parzniew Logistics Center Infrastructure	3,8	(0,1)	3,9	0,0	(0,0)	(0,0)
Parzniew Logistics Center 1	2,1	(0,0)	2,1	0,0	(0,1)	(0,0)
Razem	59,7	52,9	6,8	1,5	0,8	0,6

12. Długoterminowe aktywa finansowe

W długoterminowych aktywach finansowych na dzień 31 grudnia 2015 roku Grupa ujęła udzielone pożyczki jednostkom współzależnym w kwocie 2,8 mln PLN.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku w Grupie nie wystąpiły długoterminowe aktywa finansowe.

13. Pozostałe aktywa trwałe

W pozostałych aktywach trwałych ujęto głównie rozliczenie w czasie przychodów (wakacji czynszowych najemców).

14. Zapasy związane z działalnością deweloperską

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Struktura zapasów		
Grunty	50,1	4,2
Produkcja w toku	0,8	0,0
Wyroby gotowe	11,3	31,6
Zapasy związane z działalnością deweloperską razem	62,2	35,8

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Zmiany stanu zapasów w ciągu roku obrotowego	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Stan na dzień 1 stycznia	35,8	65,4
Nakłady na budowę	0,8	4,6
Zbycie lokali	(20,9)	(24,7)
Zbycie niezabudowanych gruntów	0,0	(10,8)
Odpisy aktualizujące wartość	0,0	1,3
Przeniesienie z nieruchomości inwestycyjnych	46,5	0,0
Stan na koniec okresu	62,2	35,8

W pozycji grunty ujęto wszystkie grunty związane z mieszkaniową działalnością deweloperską.

15. Struktura należności oraz pozostałych aktywów

Struktura należności	31 grudnia 2015			31 grudnia 2014		
	Razem	Finansowe	Niefinansowe	Razem	Finansowe	Niefinansowe
Należności handlowe oraz pozostałe aktywa	121,4	12,4	109,0	119,1	11,2	107,9
Należności handlowe	9,0	9,0	0,0	10,2	10,2	0,0
Należności publicznoprawne	100,6	0,0	100,6	102,5	0,0	102,5
<i>VAT od nabycia nieruchomości wewnątrz Grupy</i>	97,6	0,0	97,6	99,0	0,0	99,0
<i>Pozostałe należności publicznoprawne</i>	3,0	0,0	3,0	3,5	0,0	3,5
Przedpłaty	8,4	0,0	8,4	5,4	0,0	5,4
Pozostałe należności	3,4	3,4	0,0	1,0	1,0	0,0
Należności z tytułu podatku dochodowego	2,3	0,0	2,3	1,2	0,0	1,2
Należności oraz pozostałe aktywa razem	123,7	12,4	111,3	120,3	11,2	109,1

Struktura walutowa należności handlowych oraz pozostałych aktywów	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
PLN	121,2	119,1
EUR	0,2	0,0
Należności handlowe oraz pozostałe aktywa razem	121,4	119,1

Struktura wiekowa należności handlowych	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Należności nieprzeterninowane	4,7	3,6
Należności przeterminowane od 1 do 30 dni	2,8	4,0
Należności przeterminowane od 31 do 60 dni	0,5	1,1
Należności przeterminowane od 61 do 90 dni	0,3	0,9
Należności przeterminowane powyżej 90 dni	0,7	0,6
Należności handlowe razem	9,0	10,2

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Należności handlowe	30,3	37,4
Odpisy z tytułu utraty wartości należności handlowych	(21,3)	(27,2)
Należności handlowe netto	9,0	10,2

Zmiana odpisu aktualizującego należności handlowe	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Stan na dzień 1 stycznia	27,2	20,7
Utworzenie odpisu	7,4	8,1
Rozwiązanie odpisu	(5,3)	(1,6)
Wykorzystanie odpisu	(8,0)	0,0
Stan na koniec okresu	21,3	27,2

16. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz objaśnienia do skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych

Struktura środków pieniężnych	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Środki pieniężne w banku i w kasie	18,2	1,7
Krótkoterminowe depozyty bankowe	108,3	134,7
Stan na koniec okresu	126,5	136,4

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Wyjaśnienie niektórych korekt przepływów z działalności operacyjnej w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych oraz uzgodnienie bilansowych zmian niektórych pozycji ze zmianami wynikającymi ze sprawozdania z przepływów pieniężnych

Zmiana wartości pozostałych aktywów i wynik na zbyciu	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Aktualizacja wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych	1,4	0,0
Przeniesienie z aktywów mających nieuregulowany status prawny	(25,1)	(5,9)
Odpis wartości firmy	4,0	0,0
Wynik na zbyciu pozostałych aktywów trwałych	(0,1)	(0,2)
Razem	(19,8)	(6,1)

Zmiana kapitału obrotowego wykazanego w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Zmiana stanu zapasów	20,1	29,6
Zmiana stanu należności	(2,7)	64,7
Zmiana stanu pozostałych aktywów	(4,9)	(0,5)
Zmiana stanu zobowiązań	(3,5)	(91,4)
Zmiana stanu rezerw	(8,6)	(24,5)
Razem	0,4	(22,1)

Przyczyny występowania różnic pomiędzy bilansowymi zmianami niektórych pozycji oraz zmianami wynikającymi ze sprawozdania z przepływów pieniężnych

Należności	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Zmiana stanu należności wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	(2,3)	63,1
Nabycie należności	2,0	0,0
Zmiana stanu należności inwestycyjnych	(2,4)	1,6
Zmiana stanu należności w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	(2,7)	64,7

Zobowiązania	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Zmiana stanu zobowiązań wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	(6,0)	(78,5)
Nabycie zobowiązań	(6,3)	0,0
Zmiana stanu zobowiązań inwestycyjnych	8,8	(12,9)
Zmiana stanu zobowiązań w rachunku z przepływów pieniężnych	(3,5)	(91,4)

Rezerwy	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Zmiana stanu rezerw wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej	(8,1)	0,0
Nabycie rezerw	(0,5)	0,0
Zmiana stanu zapasów w rachunku z przepływów pieniężnych	(8,6)	0,0

17. Aktywa trwale zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Stan na dzień 1 stycznia	12,0	17,4
Przeniesienie z nieruchomości inwestycyjnych	57,8	12,0
Zbycie	(12,0)	(17,4)
Stan na koniec okresu	57,8	12,0

Przeniesienie do aktywów zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży w roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku nastąpiło w związku z pozyskaniem nabywców kilku

nieruchomości: Filtrowa 47, Humańska 10, Hotel Pruszków, Hotel Świebodzin, Konstancińska 13, Łęczyca, Raclawicka 126, Prądyńskiego 21, Wiejska 20, Willowa 7, Zawrat 4.

18. Struktura zobowiązań

Struktura zobowiązań	31 grudnia 2015			31 grudnia 2014		
	Razem	Finansowe	Niefinansowe	Razem	Finansowe	Niefinansowe
Zobowiązania krótkoterminowe						
Zadłużenie	8,1	8,1	0,0	0,3	0,3	0,0
Kredyty	7,6	7,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Leasing floty samochodowej	0,5	0,5	0,0	0,3	0,3	0,0
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	128,9	37,4	91,5	135,1	39,6	95,5
Zobowiązania handlowe	10,8	10,8	0,0	10,3	10,3	0,0
Zobowiązania inwestycyjne	6,5	6,5	0,0	12,5	12,5	0,0
Depozyty najemców	9,8	9,8	0,0	9,0	9,0	0,0
Zobowiązania publicznoprawne	88,7	0,0	88,7	88,9	0,0	88,9
VAT od zbycia nieruchomości wewnątrz Grupy	84,8	0,0	84,8	86,8	0,0	86,8
Pozostałe zobowiązania publicznoprawne	3,9	0,0	3,9	2,1	0,0	2,1
Zaliczki na zakup nieruchomości	2,8	0,0	2,8	6,6	0,0	6,6
Kaucje podwykonawców robót budowlanych	3,1	3,1	0,0	6,3	6,3	0,0
Wycena pochodnych instrumentów finansowych	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	6,6	6,6	0,0	1,5	1,5	0,0
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	0,2	0,0	0,2	0,3	0,0	0,3
Zaliczki związane z działalnością deweloperską	2,2	0,0	2,2	2,7	0,0	2,7
Zobowiązania krótkoterminowe razem	139,4	45,5	93,9	138,4	39,9	98,5
Zobowiązania długoterminowe						
Zadłużenie	304,9	304,9	0,0	15,0	15,0	0,0
Kredyty	304,8	304,8	0,0	14,3	14,3	0,0
Leasing floty samochodowej	0,1	0,1	0,0	0,7	0,7	0,0
Pozostałe	2,9	2,9	0,0	2,3	2,3	0,0
Depozyty najemców	0,8	0,8	0,0	1,5	1,5	0,0
Kaucje podwykonawców robót budowlanych	0,1	0,1	0,0	0,8	0,8	0,0
Wycena pochodnych instrumentów finansowych	2,0	2,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania długoterminowe razem	307,8	307,8	0,0	17,3	17,3	0,0
Zobowiązania razem	447,4	353,5	93,9	155,7	57,2	98,5

19. Struktura walutowa zadłużenia

Struktura walutowa zadłużenia	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Kredyty	312,4	14,3
EUR	230,3	9,0
PLN	82,1	5,3
Leasing floty samochodowej	0,6	1,0
PLN	0,6	1,0
Zadłużenie razem	313,0	15,3

Kredyty Grupy oprocentowane są w oparciu o zmienne stopy procentowe. W celu minimalizacji ryzyka zmiany stóp procentowych Grupa zawiera z bankami umowy swapów stopy

procentowej (IRS) efektywnie zamieniających oprocentowanie zmienne na stałe. W zależności od waluty finansowania są to stopy WIBOR, EURIBOR powiększone o marżę.

20. Zaliczki związane z działalnością deweloperską

Zaliczki związane z działalnością deweloperską obejmują przedpłaty na poczet sprzedaży lokali.

21. Aktywa i zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego**Zobowiązania z tytułu podatku odroczonego**

	Nieruchomości Inwestycyjne	Środki trwale	Zapasy	Pozostałe aktywa	Rezerwy	Straty podatkowe	Pozostałe zobowiązania	Ogółem
1 stycznia 2014	172,9	3,5	0,0	0,8	0,0	0,0	0,0	177,2
zwiększenia/zmniejszenia	(92,4)	(2,5)	0,0	(0,1)	0,0	0,0	0,0	(95,0)
31 grudnia 2014	80,5	1,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	82,2
zwiększenia/zmniejszenia	(48,6)	(0,4)	0,0	6,2	0,0	0,0	0,0	(42,8)
31 grudnia 2015	31,9	0,6	0,0	6,9	0,0	0,0	0,0	39,4

Aktywa z tytułu podatku odroczonego

	Nieruchomości Inwestycyjne	Środki trwale	Zapasy	Pozostałe aktywa	Rezerwy	Straty podatkowe	Pozostałe zobowiązania	Ogółem
1 stycznia 2014	2,1	0,1	3,9	3,6	16,6	4,2	1,5	32,0
zwiększenia/zmniejszenia	6,9	(0,1)	(1,6)	1,6	(3,8)	4,1	0,4	7,5
31 grudnia 2014	9,0	0,0	2,3	5,2	12,8	8,3	1,9	39,5
zwiększenia/zmniejszenia	12,4	0,1	0,6	(0,7)	(2,4)	11,1	5,9	27,0
31 grudnia 2015	21,4	0,1	2,9	4,5	10,4	19,4	7,8	66,5

Zmniejszenie rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w kwocie 48,6 mln PLN to głównie efekt zmiany struktury Grupy Kapitałowej w kwocie 63,7 mln PLN (szczegóły w notce 33).

Aktywa i zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlegają kompensacie, jeżeli występuje możliwy

do wyegzekwowania tytułu prawnego do dokonania kompensaty aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego z rezerwami z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz jeżeli aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczą podatków dochodowych nałożonych przez te same władze podatkowe na tego samego podatnika.

22. Rezerwy

	Roszczenia o pożytki z wynajmowanych nieruchomości i bezumowne korzystanie z nich	Naprawy gwarancyjne i odszkodowania w działalności deweloperskiej	Odprawy dla zwalnianych pracowników	Świadczenia pracownicze	Pozostałe	Razem
Stan na 1 stycznia 2014	60,8	25,5	2,5	0,9	6,6	96,3
Utworzenie	9,0	2,3	0,2	0,1	2,4	14,0
Wykorzystanie	(1,1)	0,0	(2,5)	(0,1)	(4,0)	(7,7)
Rozwiązanie	(27,2)	(2,1)	0,0	0,0	(1,5)	(30,8)
Stan na 31 grudnia 2014	41,5	25,7	0,2	0,9	3,5	71,8
Utworzenie	5,9	1,3	0,5	0,0	7,6	15,3
Nabycie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5
Wykorzystanie	(1,9)	(1,4)	(0,2)	(0,0)	(0,7)	(4,2)
Przemieszczenie	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rozwiązanie	(14,4)	(4,3)	0,0	0,0	(1,0)	(19,7)
Stan na 31 grudnia 2015	31,1	21,3	0,5	0,9	9,9	63,7
<i>w tym:</i>						
długoterminowe:	15,5	0,0	0,0	0,9	0,0	16,4
krótkoterminowe:	15,6	21,3	0,5	0,0	9,9	47,3

Roszczenia o pożytki z wynajmowanych nieruchomości i bezumowne korzystanie z nich

Grupa tworzy rezerwy na roszczenia o pożytki z wynajmowanych nieruchomości, co do których jest posiadaczem w złej wierze, co oznacza sytuację, w której spółki z Grupy wiedziały, albo przy zachowaniu należytej staranności mogły się dowiedzieć, iż nie przysługują im określone prawo czy też prawo to nie przysługuje osobie, od której to prawo nabyły.

Grupa uznaje, że dla wszystkich nieruchomości, co do których nie posiada tytułu prawnego posiadanie w złej wierze występuje

od momentu odmowy nabycia nieruchomości z mocy prawa (w trybie art. 200 Ustawy o gospodarce nieruchomościami) lub wydania ostatecznej decyzji uchylającej tytuł prawny do uprzednio nabytej nieruchomości. Dla tych nieruchomości Grupa tworzy rezerwę na roszczenia o pożytki w wysokości możliwych do uzyskania pożytków z danej nieruchomości.

Zgodnie z obowiązującym prawem roszczenie z tytułu utraconych pożytków może zostać złożone przez posiadającego prawomocny tytuł prawny do nieruchomości najwcześniej w dniu uzyskania tego tytułu, jednak nie później niż w ciągu 1 roku od tego dnia. Prawo do roszczenia z tytułu utraconych pożytków

przeciwko posiadaczowi w złej wierze przedawnia się z upływem 10 lat.

Naprawy gwarancyjne i odszkodowania w działalności deweloperskiej

Rezerwa na naprawy gwarancyjne obejmuje wartość napraw bądź odszkodowania dotyczącego sprzedanych lokali.

Rezerwa na odszkodowania obejmuje wartość ewentualnych odszkodowań, którymi może zostać obciążona Grupa w związku z nieterminowym oddaniem lokali w latach ubiegłych.

Świadczenia pracownicze

Rezerwa na świadczenia pracownicze obejmuje wartość bieżącą przyszłych świadczeń z nagród jubileuszowych oraz odpraw emerytalnych i rentowych wypłacanych zgodnie z obowiązującymi w Grupie systemami wynagradzania.

Pozostałe rezerwy

W pozostałych rezerwach ujęto:

- ✓ 5,7 mln PLN potencjalnych koszty odsetek od zobowiązania z tytułu podatku VAT w związku z wystąpieniem ryzyka wydania negatywnej dla spółki decyzji organów podatkowych.

W 2014 roku w ramach zmiany struktury Grupy Kapitałowej spółki Warszawski Holding Nieruchomości S.A. i Budexpo S.A. wniosły aportem nieruchomości w zamian za udziały spółki komandytowo-akcyjnej. Na podstawie przeprowadzonych analiz i otrzymanych opinii podatkowych za podstawę opodatkowania podatkiem VAT przyjęto wartość emisyjną akcji, która była wyższa od ich

ceny nominalnej. Spółka wnosząca aport dokonała zapłaty podatku natomiast spółka, która otrzymała aportem nieruchomości a następnie je zbyła dokonała kompensaty podatku naliczonego (od aportu) z podatkiem należnym (od sprzedaży).

W 2015 roku w spółce otrzymującej aport organ podatkowy przeprowadził kontrolę w zakresie rozliczeń z tytułu podatku VAT. W jego opinii podstawą opodatkowania aportu winna być wartość nominalna obejmowanych akcji. W związku z tym zakwestionował prawo do odliczenia podatku VAT od nadwyżki ceny emisyjnej nad nominalną. W opinii Spółki takie podejście nie jest zasadne. Kontrolowana spółka złożyła zastrzeżenia do protokołu z kontroli podatkowej. Do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego organ podatkowy nie wydał decyzji w tym zakresie.

W przypadku wydania przez organ podatkowy decyzji negatywnej dla spółki objętej kontrolą, spółka ta dokona korekty deklaracji podatku VAT rozpoznając zobowiązanie z tytułu podatku VAT w kwocie 110,7 mln PLN wraz z odsetkami, które na dzień bilansowy wynosiły 5,7 mln PLN. Jednocześnie w spółce, która wniosła aportem nieruchomości powstanie należność z tytułu nadpłaty podatku VAT w kwocie 110,7 mln PLN.

- ✓ 3,5 mln PLN prawdopodobnych wydatków związanych z podwyższonymi opłatami z tytułu prawa wieczystego użytkowania gruntów oraz spornymi zobowiązaniami z tytułu podatku od nieruchomości.
- ✓ 0,7 mln PLN różne roszczenia najemców i nabywców nieruchomości.

23. Kapitał podstawowy

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Liczba akcji na 1 stycznia	46 482 044	44 599 947
Emisja akcji	240 703	1 882 097
Liczba akcji na 31 grudnia (w pełni opłacone)	46 722 747	46 482 044

Wszystkie wyemitowane akcje są akcjami zwykłymi. Wartość nominalna każdej akcji wynosi 1 PLN. Akcje uprawniają w jednakowym stopniu do majątku Jednostki Dominującej.

Emisja akcji w 2015 roku i 2014 roku została dokonana na podstawie:

- ✓ Uchwały nr 3 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 11 października 2011 roku w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 3 884 000 PLN poprzez emisję 3 884 000 akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 PLN każda oraz
- ✓ Uchwały nr 3 Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki z dnia 16 kwietnia 2012 roku w sprawie warunkowego

podwyższenia kapitału zakładowego o kwotę 469 000 PLN poprzez emisję 469 000 akcji na okaziciela serii C o wartości nominalnej 1 PLN każda.

Wyemitowane akcje w 2015 roku i 2014 roku nabywane są w wyniku realizacji uprawnień wynikających z warrantów subskrypcyjnych serii A oraz serii B Spółki zaoferowanych nieodpłatnie tym pracownikom spółek Warszawski Holding Nieruchomości S.A., Intraco S.A., Budexpo Sp. z o.o. oraz Dalmor S.A., którym stosownie do przepisów art. 36 i n. Ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji z dn. 31 sierpnia 1996 roku przysługiwało prawo do nieodpłatnego nabycia akcji lub udziałów danej spółki.

24. Kapitał zapasowy

Kapitał zapasowy składa się z:

- ✓ Emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej (agio) w kwocie 1 751,9 mln PLN,
- ✓ Podziału zysku w kwocie 60,6 mln PLN.

W 2015 roku PHN S.A. nabył akcje i udziały spółek zależnych w zamian za wyemitowanie akcji własnych (szczegóły opisane

w nocie 16). Cena ich nabycia została ustalona na poziomie kosztu emisji akcji własnych PHN S.A., określonego na podstawie notowań akcji PHN S.A. w poszczególnych dniach nabywania akcji i udziałów spółek zależnych. Nadwyżka ceny nabycia nad ceną nominalną równą 1 PLN za akcję została ujęta jako kapitał zapasowy.

25. Kapitał z aktualizacji wyceny

Kapitał z aktualizacji wyceny składa się z:

- ✓ Nadwyżki pomiędzy wartością księgową netto a wartością godziwą nieruchomości inwestycyjnych na dzień ich przekwalifikowania z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych w kwocie 3,2 mln PLN,

- ✓ Zmniejszenia stanu kapitału z tytułu stosowania rachunkowości zabezpieczeń w kwocie 0,2 mln PLN.

26. Niepodzielone zyski zatrzymane

Niepodzielone zyski zatrzymane wykazane na dzień 31 grudnia 2014 roku w kwocie 150,7 mln PLN zmniejszyły się do poziomu 87,6 mln PLN na dzień 31 grudnia 2015 roku w związku z:

- ✓ wypracowaniem przez Grupę w 2015 roku zysku netto w kwocie 49,1 mln PLN,
- ✓ ujęciem nadwyżki wartości księgowej udziałów niekontrolujących nad wartością wyemitowanych akcji PHN

S.A. (ujęta odpowiednio w kapitale podstawowym i zapasowym) w kwocie 16,5 mln PLN,

- ✓ odkupem od akcjonariuszy niekontrolujących części akcji spółek zależnych w kwocie 7,9 mln PLN,
- ✓ przeznaczeniem kwoty 60,7 mln PLN na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy i kwoty 60,1 mln PLN na kapitał zapasowy.

27. Podział zysku Jednostki Dominującej za 2014 rok

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A w dniu 30 czerwca 2015 roku dokonało podziału zysku za 2014 rok w kwocie 120,8 mln PLN w następujący sposób:

- ✓ kwotę 60,7 mln PLN na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy, tj. 1,3 PLN na jedną akcję,
- ✓ kwotę 60,1 mln PLN przeznaczyło na kapitał zapasowy Jednostki Dominującej

28. Rekomendacja Zarządu dotycząca przeznaczenia zysku netto za 2015 rok

Zarząd Spółki nie podjął jeszcze decyzji w sprawie rekomendacji dotyczącej przeznaczenia zysku netto za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku.

29. Przychody z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Przychody z najmu	127,4	120,8
Przychody z działalności deweloperskiej	26,6	45,4
Przychody z pozostałych działalności	5,7	0,3
Działalność hotelowa	5,6	0,3
Usługi zarządcze	0,1	0,0
Przychody z działalności operacyjnej razem	159,7	166,5

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Pozostałe przychody	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,0	0,2
Przeniesienie z aktywów mających nieuregulowany status prawny	25,1	12,8
Odszkodowania	0,1	0,2
Aktualizacja wartości należności	5,3	1,6
Rozwiązanie rezerwy na roszczenia o pożyczki z wynajmowanych nieruchomości	9,7	27,2
Rozwiązanie rezerwy na bezumowne korzystanie z nieruchomości	4,7	0,4
Rozwiązane pozostałych rezerw	0,3	2,1
Zwrot podatku od czynności cywilnoprawnych	8,0	0,0
Zmiana struktury odliczenia podatku VAT	0,4	0,0
Pozostałe	0,9	0,6
Pozostałe przychody razem	54,5	45,1

30. Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Koszty utrzymania nieruchomości	67,3	65,3
Koszty działalności deweloperskiej	17,9	34,2
Koszty pozostałych działalności	4,2	0,6
Działalność hotelowa	4,2	0,6
Koszty działalności operacyjnej razem	89,4	100,1

Pozostałe koszty	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Odpis wartości firmy	4,0	0,0
Aktualizacja wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych	1,4	0,0
Wyłączenie z aktywów w związku ze zmianą statusu prawnego	0,0	6,9
Aktualizacja wartości należności	7,4	8,1
Rezerwy na roszczenia o pożyczki z tytułu wynajmowanych nieruchomości	0,0	3,0
Roszczenia najemcy dotyczące lat ubiegłych	0,0	0,7
Zmiana struktury odliczenia podatku VAT	0,4	0,0
Odszkodowania i kary	0,3	0,8
Odprawy dla zwalnianych pracowników	0,7	1,0
Pozostałe	0,5	0,5
Pozostałe koszty razem	14,7	21,0

W dniu 1 lipca 2015 roku Grupa nabyła 100% udziałów spółki Andersia Business Centre Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (po zmianie nazwy na PHN SPV 33 Sp. z o.o.), będącej właścicielem budynku biurowego klasy A z częścią usługową - Andersia Business Centre, zlokalizowanego w biznesowym centrum Poznania. W wyniku rozliczenia transakcji nabycia ustalono wartość firmy w kwocie 4,0 mln PLN stanowiącą różnicę pomiędzy ceną nabycia a wartością godziwą przejętych aktywów netto. Wartość firmy została potwierdzona wzrostem wartości aktywów netto nabytej spółki w efekcie przeprowadzonej transakcji aportu nieruchomości do spółki komandytowo-akcyjnej, a następnie jej sprzedaży do spółki

celowej, w efekcie czego zwiększyła się wartość podatkowa nabytej nieruchomości. W konsekwencji, Grupa rozwiązała rezerwę z tytułu podatku odroczonego wynoszącą na dzień nabycia 10,5 mln PLN, którą ujęła w Skonsolidowanym sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Oznacza to efektywnie zrealizowanie wartości firmy, w konsekwencji czego Grupa dokona jej odpisu.

W związku z negatywnym wpływem sytuacji na rynku nieruchomości na zdolność kontrahentów do regulowania zobowiązań Grupa dokonała odpisów aktualizujących należności w kwocie 7,4 mln PLN w 2015 roku (2014: 8,1 mln PLN).

31. Koszty według rodzaju

Grupa bez działalności deweloperskiej	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Amortyzacja	1,4	1,2
Zużycie materiałów i energii	13,4	13,6
Usługi obce	45,4	40,3
Podatki i opłaty	26,0	25,5
Wynagrodzenia i inne świadczenia na rzecz pracowników	18,7	19,5
Pozostałe koszty rodzajowe	0,9	0,8
Koszty działalności operacyjnej razem	105,8	100,9
Koszty administracyjne	(24,0)	(23,6)
Koszty sprzedaży	(2,2)	(3,0)
Koszty przygotowania i realizacji deweloperskich projektów komercyjnych	(4,5)	(2,4)
Koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)	(3,6)	(6,0)
Koszt własny sprzedaży	71,5	65,9

Działalność deweloperska	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Amortyzacja	0,0	0,1
Zużycie materiałów i energii	0,1	0,3
Usługi obce	3,0	2,2
Podatki i opłaty	0,2	0,3
Wynagrodzenia i inne świadczenia na rzecz pracowników	0,7	0,6
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	0,6	9,0
Zmiana stanu produktów	17,4	25,2
Koszty działalności operacyjnej razem	22,0	37,7
Koszty administracyjne	(2,3)	(1,4)
Koszty sprzedaży	(0,6)	(0,9)
Koszty utrzymania zapasów i infrastruktury działalności deweloperskiej	(1,2)	(1,2)
Koszt własny sprzedaży	17,9	34,2

32. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Przychody odsetkowe	2,4	3,0
<i>Krótkoterminowe depozyty bankowe</i>	1,3	2,9
<i>Inne odsetki</i>	1,1	0,1
Różnice kursowe	0,3	0,0
Pozostałe przychody finansowe	0,0	0,1
Przychody finansowe razem	2,7	3,1

Koszty finansowe	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Koszty finansowania	5,7	0,1
<i>Kredyty</i>	5,6	0,0
<i>Leasing finansowy</i>	0,1	0,1
Dyskonto rezerw na roszczenia o pożytki z wynajmowanych nieruchomości	0,0	2,1
Odsetki od przeterminowanych zobowiązań	5,8	0,2
Wycena instrumentów finansowych	1,9	0,0
Pozostałe koszty finansowe	0,0	0,2
Koszty finansowe razem	13,4	2,6

Działalność finansowa netto	(10,7)	0,5
------------------------------------	---------------	------------

33. Uzgodnienie efektywnej stawki podatkowej

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Podatek bieżący	(2,8)	(8,2)
Podatek odroczony	75,6	102,5
Podatek dochodowy	72,8	94,3

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Zysk brutto	(22,2)	13,7
Podatek wyliczony według stawki krajowej 19%	4,2	(2,6)
Udział w zyskach (stratach) jednostek współzależnych	0,1	0,1
Przychody niepodlegające opodatkowaniu	1,0	0,5
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów (różnice trwałe)	(0,9)	(0,7)
Wynik spółek osobowych	4,6	0,4
Straty podatkowe, w związku z którymi nie rozpoznano lub spisano aktywa z tytułu podatku odroczonego	0,0	(0,6)
Wniesienie aportu i sprzedaż nieruchomości do spółki zależnej	63,7	97,2
Pozostałe	0,1	0,0
Podatek dochodowy	72,8	94,3

W związku z kontynuacją procesu zmiany struktury Grupy Kapitałowej Warszawski Holding Nieruchomości S.A. oraz Dalmor S.A. wniosły aportem nieruchomości do spółki komandytowo-akcyjnej. Spółka ta do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zbyła

wybrane nieruchomości do spółki celowej w konsekwencji czego nastąpił wzrost ich wartości podatkowej a tym samym zostały spełnione warunki do rozwiązania rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego w roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku 63,7 mln PLN, 2014: 97,2 mln PLN.

34. Działalność zaniechana

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku Grupa wypracowała dodatni wynik z działalności zaniechanej w kwocie 0,2 mln PLN w efekcie poniesieniem kosztów administracyjnych związanych z całkowitym zaniechaniem działalności połowowej

w kwocie 0,2 mln PLN oraz rozwiązania rezerwy w związku z przedawnieniem roszczenia w kwocie 0,4 mln PLN. W 2014 roku Grupa poniosła koszty administracyjne w kwocie 0,2 mln PLN.

35. Zysk (strata) netto przypadający akcjonariuszom niekontrolującym

W 2015 roku nastąpił wykup akcji i udziałów od akcjonariuszy i udziałowców niekontrolujących spółek Warszawski Holding Nieruchomości S.A., Intraco S.A., Dalmor S.A. oraz Budexpo Sp. z o.o. Zysk udziałowców niekontrolujących został ustalony

przy założeniu, że partycypują oni w zysku netto za kolejne kwartały 2015 roku w wysokości posiadanych akcji/udziałów w tych okresach.

36. Zysk na jedną akcję

Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Zysk przypadający na akcjonariuszy Spółki w (mln PLN)	49,1	105,1
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w mln sztuk)	46,6	46,0
Podstawowy i rozwodniony zysk na akcję (w PLN)	1,05 PLN	2,29 PLN

Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję z działalności kontynuowanej przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Zysk przypadający na akcjonariuszy Spółki z działalności kontynuowanej (w mln PLN)	48,9	105,3
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w mln sztuk)	46,6	46,0
Podstawowy i rozwodniony zysk na akcję (w PLN)	1,05 PLN	2,29 PLN

37. Pozycje warunkowe

W nocie nr 8 została ujawniona informacja o należących do Grupy nieruchomościach o nieuregulowanym statusie prawnym. W przypadku pozytywnego dla Grupy Kapitałowej

rozstrzygnięcia sporów prawnych dotyczących tych nieruchomości zostaną one ujęte jako składniki aktywów.

Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego załączone na stronach od 13 do 45 stanowią jego integralną część

Część budynków Grupy wynajmowanych na cele biurowe jest zaewidencjonowana w rejestrach publicznych jako budynki przeznaczone na cele mieszkalne. Nie zostały zgłoszone zmiany sposobu użytkowania takich budynków ani nie zostały uzyskane wszystkie decyzje administracyjne w tym zakresie, co może wiązać się z nałożeniem sankcji na Spółki z Grupy. Na dzień bilansowy ryzyko nałożenia tych kar na Grupę jest niskie, a ich potencjalna wysokość nie jest możliwa

38. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje ze Skarbem Państwa i spółkami Skarbu Państwa
Skarb Państwa RP jest podmiotem sprawującym kontrolę nad Grupą. W związku z powyższym, transakcje pomiędzy podmiotami Grupy a Skarbem Państwa oraz jednostkami powiązanymi Skarbu Państwa podlegają ujawnieniu zgodnie z zasadami określonymi w MSR 24 „Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych”.

Grupa nie zawierała istotnych indywidualnie transakcji z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa. W normalnym trybie działalności Grupa uzyskiwała przychody z tytułu najmu od podmiotów kontrolowanych przez Skarb Państwa.

do wiarygodnego oszacowania w związku z czym Grupa nie utworzyła na nie rezerwy.

a) Zobowiązania inwestycyjne

Nie występują istotne warunkowe zobowiązania inwestycyjne.

b) Leasing operacyjny

Nie występują istotne warunkowe zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego.

W związku z tym Grupa jest zwolniona z określonego w MSR 24 § 18 wymogu ujawniania informacji w odniesieniu do transakcji i nierozliczonych sald z podmiotami powiązanymi ze Skarbem Państwa.

Spółki wchodzące w skład Grupy, na mocy polskich przepisów, podlegają obowiązkowi podatkowemu. W związku z tym płacą podatek Skarbowi Państwa, który jest jednostką powiązaną. Zasady i przepisy obowiązujące Spółki Grupy w tym zakresie są identyczne z tymi, które obowiązują pozostałe jednostki niebędące jednostkami powiązanymi.

Przychody ze sprzedaży towarów i usług	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Przychody od Skarbu Państwa	10,2	10,7

Wynagrodzenie kluczowych członków kadry kierowniczej

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Wynagrodzenie osób zarządzających jednostką dominującą	3,5	3,4
Wynagrodzenie osób zarządzających jednostek zależnych	0,4	0,3
Wynagrodzenie osób nadzorujących jednostkę dominującą	0,2	0,3
Wynagrodzenie osób nadzorujących jednostek zależnych	0,4	0,4
Razem	4,5	4,4

Transakcje z jednostkami stowarzyszonymi i współzależnymi (wspólne przedsięwzięcia)

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku i dnia 31 grudnia 2014 roku nie wystąpiły istotne transakcje zawarte z jednostkami stowarzyszonymi i współzależnymi.

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

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych wypłacone lub należne za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku i rok

zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku w podziale na rodzaje usług:

Badanie i przegląd sprawozdań finansowych	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Razem	0,2	0,2

Badanie i przegląd sprawozdań finansowych za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku i rok zakończony 31 grudnia 2014 roku przeprowadził podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych pod nazwą PricewaterhouseCoopers Sp. z o. o.

Umowa na badanie sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku została zawarta dnia 26 maja 2015 roku.

40. Pozostałe informacje

Uzyskanie finansowania na zakup udziału w nieruchomości Kaskada wraz z refinansowaniem wkładu własnego

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku Grupa nabyła część nieruchomości przy Al. Jana Pawła II 12 w Warszawie (Kaskada), w efekcie czego stała się jej jedynym właścicielem.

W dniu 29 maja 2015 roku spółka PHN SPV 12 Sp. z o.o. oraz Bank Ochrony Środowiska S.A. zawarły umowę kredytową. Przedmiotem umowy jest kredyt inwestycyjny przeznaczony na finansowanie zakupu udziału w nieruchomości Kaskada wraz z refinansowaniem wkładu własnego Grupy zainwestowanego w dotychczas posiadany udział w nieruchomości w łącznej kwocie 77,8 mln PLN.

Kredyt zawarty jest w PLN i oprocentowany w oparciu o stawkę WIBOR dla depozytów trzymiesięcznych powiększoną o marżę banku.

Pozostałe warunki umowy kredytowej, w tym również zabezpieczenia, nie odbiegają w sposób znaczący do powszechnie stosowanych dla tego typu umów.

W celu zabezpieczenia spłaty wierzytelności wynikających z umowy kredytu zawartej na finansowanie zakupu udziału w nieruchomości Kaskada wraz z refinansowaniem wkładu własnego Grupy zainwestowanego w nieruchomość oraz w celu należytego wykonania tej umowy, podmioty zależne od PHN S.A. ustanowiły na rzecz banku w szczególności następujące zabezpieczenia:

- (i) zastaw rejestrowy na udziałach kredytobiorcy należących do PHN S.A.,
- (ii) zastawy finansowe i rejestrowe na wierzytelnościach z tytułu umów rachunków bankowych kredytobiorcy,
- (iii) pełnomocnictwa do dysponowania rachunkami bankowymi kredytobiorcy oraz zleceniami dokonania blokady,
- (iv) łączna hipoteka umowna z równym prawem pierwszeństwa na lokalach stanowiących odrębną nieruchomość położonych w budynku przy Al. Jana Pawła II 12 wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej,
- (v) oświadczenia kredytobiorcy o dobrowolnym poddaniu się egzekucji na podstawie art. 97 Prawa bankowego,
- (vi) umowa przelewu praw kredytobiorcy wynikających m.in. z umów najmu,
- (vii) rezerwę obsługi długu – kaucję w wysokości 3 miesięcznej obsługi zadłużenia.

Przejęcie umowy kredytu

W dniu 1 lipca 2015 roku Grupa nabyła 100% udziałów spółki Andersia Business Centre Sp. z o.o. z siedzibą w Poznaniu (następnie spółka ta zmieniła nazwę na PHN SPV 33 Sp. z o.o.). Jednocześnie Grupa przejęła umowę kredytu w Banku Zachodnim WBK S.A. zaciągniętego

przez spółkę Andersia Business Centre Sp. z o.o. na budowę biurowca z kwotą do spłaty 25,5 mln EUR. Ponadto we wrześniu 2015 roku zaciągnęła dodatkową transzę kredytu inwestycyjnego w kwocie 3,1 mln EUR. Kredyt ten został spłacony (refinansowany) w dniu 30 października 2015 roku, zaś w jego miejsce spółka z Grupy (PHN SPV 15 sp. z o.o.) zawarła z tym samym bankiem nowy kredyt na niezmienionych warunkach. Kredyt został zaciągnięty w EUR i oprocentowany w oparciu o stawkę EURIBOR dla depozytów trzymiesięcznych powiększoną o marżę banku. Pozostałe warunki umowy kredytowej, w tym również zabezpieczenia, nie odbiegają w sposób znaczący do powszechnie stosowanych dla tego typu umów.

W celu zabezpieczenia spłaty wierzytelności wynikających z umowy kredytu oraz w celu należytego wykonania tej umowy, podmioty zależne od PHN S.A. ustanowiły w na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A. w szczególności następujące zabezpieczenia:

- (i) zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach w PHN SPV 15 Sp. z o.o. (dalej „Kredytobiorca”) należących do spółek z Grupy,
- (ii) zastawy finansowe i rejestrowe na wierzytelnościach z tytułu umów rachunków bankowych Kredytobiorcy wraz z pełnomocnictwem pełnomocnictwami oraz oświadczeniami o dobrowolnym poddaniu się egzekucji zastawców na podstawie art. 777 kpc.,
- (iii) hipotekę umowną na kredytowanej nieruchomości położonej przy Pl. Andersa 7 w Poznaniu wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej dotyczącej nieruchomości,
- (iv) umowę przelewu praw Kredytobiorcy wynikających m.in. z umów najmu,
- (v) poddanie się egzekucji Kredytobiorcy na podstawie art. 777 kpc.
- (vi) obowiązek zawarcia transakcji IRS zabezpieczonej hipoteką oraz oświadczeniem o dobrowolnym poddaniu się egzekucji na podstawie art. 777 kpc.

Odkup akcji spółek zależnych od akcjonariuszy niekontrolujących

W 2015 roku Grupa dokonała odkupu akcji od akcjonariuszy niekontrolujących spółek Warszawski Holding Nieruchomości S.A. i Intraco S.A. Cena odkupu ustalona została na poziomie 23,19 PLN za akcję Warszawskiego Holdingu Nieruchomości S.A. i 19,52 PLN za akcję Intraco S.A. zgodnie z postanowieniem sądu. Akcjonariusze niekontrolujący wnieśli sprzeciw co do wykreślenia ich z księgi akcyjnej. W ocenie Grupy sprzeciw jest bezzasadny.

41. Zdarzenia po dniu bilansowym

Po dniu bilansowym i do dnia zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca

istotne zdarzenia, które powinny zostać ujawnione w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 15 marca 2016 roku.

Zbigniew Kulewicz

Wiceprezes – Członek Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi

Maciej Jankiewicz

Prezes Zarządu

Grzegorz Grotek

Osoba odpowiedzialna za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
GRUPY KAPITAŁOWEJ
POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2015 ROKU**



**POLSKI HOLDING
NIERUCHOMOŚCI S.A.**

B. Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej

1. Podstawowe informacja o Grupie Kapitałowej

1.1 O Grupie Kapitałowej

Polski Holding Nieruchomości S.A. („PHN S.A.”, „Grupa”) jest jednym z największych w Polsce podmiotów w sektorze nieruchomości komercyjnych pod względem wartości portfela. Portfel Grupy obejmuje ponad 140 wydzielone biznesowo aktywa nieruchomościowe o wartości ok. 2,2 mld PLN. Działalność PHN S.A. skoncentrowana jest w Warszawie oraz największych regionalnych miastach, m.in. w Poznaniu, Trójmieście, Łodzi i Wrocławiu. Spółka ma wieloletnie doświadczenie w sektorach: biurowym, handlowym i logistycznym, zarówno w zarządzaniu nieruchomościami, jak i w realizacji projektów inwestycyjnych.

Od 13 lutego 2013 roku PHN S.A. jest notowany na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Spółka realizuje nowoczesne projekty komercyjne samodzielnie oraz we współpracy z wysokiej klasy partnerami o wieloletnim doświadczeniu i ugruntowanej pozycji rynkowej. Inwestycje firmowane przez PHN odznaczają się ponadczasową architekturą i dbałością o jakość. Spełniają najbardziej wyśrubowane standardy, dzięki czemu trafiają w gusta

najbardziej wymagających klientów. Polski Holding Nieruchomości S.A. powstał w 2011 roku w wyniku konsolidacji spółek należących do Skarbu Państwa, prowadzących działalność w sektorze nieruchomości w Polsce lub posiadających w swoim portfelu istotne aktywa nieruchomościowe. Spółki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej wniosły znaczący wkład w historię powojennej architektury Warszawy. Nieruchomości należące do PHN S.A. kojarzone są z historią stolicy, jak neorenesansowy zabytkowy Pałac Kossakowskich przy ulicy Nowy Świat 19 czy Intraco - pierwszy warszawski wieżowiec, wzniesiony w 1975 roku przy ulicy Stawki 2.

Biorąc pod uwagę rozpoznanie nowych szans i potencjalnych zagrożeń rynkowych spowodowanych zmianami zachodzącymi na rynku nieruchomości, działalność Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. przedstawia się następująco:

O Grupie Kapitałowej Polski Holding Nieruchomości S.A.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.	
Co? <ul style="list-style-type: none"> • Biura - przeważająca część portfela nieruchomości • Logistyka - tylko z międzynarodowymi portfelami • Handel - „szyte na miarę” dla wybranych najemców • Mieszkania - lokalizacje Grupy i dywersyfikacja ryzyka 	Gdzie? <ul style="list-style-type: none"> • Warszawa • Kraków • Trójmiasto • Wrocław • Aglomeracja Śląska • Łódź • Poznań
Jak? <ul style="list-style-type: none"> • Atrakcyjne lokalizacje • Efektywne zarządzanie aktywami • „Podnieść wieloryba i obciąć mu ogon” • Jakość relacji z klientami • Optymalizacja portfela inwestycyjnego • Rotacja aktywów • Nowe projekty deweloperskie 	Jak konkurujemy? <ul style="list-style-type: none"> • Działalność deweloperska • Oportunistyczne transakcje M&A (okotosektorowe) • Zarządzanie nieruchomościami dla zewnętrznych partnerów • Projekty specjalne

Budujemy wartość PHN S.A. poprzez:

- Optymalne wykorzystanie potencjału nieruchomości dla potrzeb naszych klientów
- Zmianę struktury portfela inwestycyjnego, zapewniającego wysoki zwrot kapitału naszych akcjonariuszy
- Zaangażowanie i profesjonalizm naszych pracowników
- Poszanowanie naszego otoczenia

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.
 Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2015 rok
 (Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

1.2 Grupa Kapitałowa w liczbach

Grupa Kapitałowa w liczbach wg stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku

PRZYCHODY Z NAJMU [mln PLN]	ZYSK NETTO GRUPY [mln PLN]	PORTFEL NIERUCHOMOŚCI [LICZBA]
127,4 31.12.2014: 120,8 + 5%	50,8 31.12.2014: 107,8 - 47%	140 31.12.2014: 140 BEZ ZMIAN
Grupa w 2015 roku zanotowała przychody z najmu na poziomie 127,4 mln PLN wobec 120,8 mln PLN w 2014 roku.	Grupa w 2015 roku wypracowała 50,8 mln PLN zysku netto wobec 107,8 mln PLN w 2014 roku.	Na dzień 31 grudnia 2015 roku portfel Grupy Kapitałowej obejmował łącznie 140 wydzielone biznesowo aktywa nieruchomościowe
AKTYWA GRUPY [mln PLN]	POWIERZCHNIA NAJMU BRUTTO [m ²]	ZATRUDNIENIE [LICZBA]
2 514,0 31.12.2014: 2 283,4 + 10%	345 665 31.12.2014: 300 967 + 15%	118 31.12.2014: 122 - 3%
Na dzień 31 grudnia 2015 roku aktywa Grupy wynosiły 2 514,0 mln PLN. Główną pozycją są nieruchomości inwestycyjne (80% aktywów).	Grupa dysponuje łącznie 345.665 m ² powierzchni najmu brutto (biurowej, handlowej, logistycznej, mieszkaniowej i innej).	W wyniku restrukturyzacji zatrudnienie w Grupie zostało zredukowane do 118 pracowników na dzień 31 grudnia 2015 roku.

Wybrane dane operacyjno-finansowe za lata 2012 – 2015

	2015	2014	2013	2012
Wynik z najmu	60,1	55,5	72,1	69,5
Wynik na działalności deweloperskiej	8,7	11,2	9,7	(0,7)
Wynik z pozostałej działalności	1,5	(0,3)	(0,1)	(2,7)
Koszty administracyjne i sprzedaży	(38,4)	(38,5)	(46,2)	(54,6)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(12,1)	12,5	(7,0)	(232,5)
Zysk netto z działalności kontynuowanej	50,6	108,0	107,2	(187,8)
Zysk netto	50,8	107,8	107,0	(185,8)
Całkowite dochody ogółem	50,6	107,8	107,0	(183,6)
Zysk netto przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	49,1	105,1	100,0	(170,8)
EBITDA	53,4	43,1	13,1	(4,7)
Skorygowana EBITDA	32,3	25,5	35,0	25,2
Aktywa trwałe	2 143,8	1 978,9	1 974,8	1 980,9
Nieruchomości inwestycyjne	2 015,4	1 924,1	1 927,9	1 911,5
Rzeczowe aktywa trwałe	45,8	22,5	24,6	50,8
Aktywa obrotowe	312,4	292,5	465,6	291,6
Zapasy związane z działalnością deweloperską	62,2	35,8	65,4	84,3
Należności handlowe oraz pozostałe aktywa	121,4	119,1	182,2	26,9
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	126,5	136,4	217,8	173,9
Aktywa ogółem	2 514,0	2 283,4	2 457,8	2 297,6
Zadłużenie finansowe	313,0	15,3	1,5	2,0
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	20,4	55,2	148,1	259,9
Kapitały ogółem	1 982,7	2 000,7	1 992,7	1 885,7
Kapitał przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	1 949,8	1 947,1	1 861,7	1 710,5
Udziały niekontrolujące	32,9	53,6	131,0	175,2
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	46,3	15,6	34,2	(24,8)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(136,9)	(8,7)	10,2	21,7
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	80,7	(88,3)	(0,5)	(0,9)

1.3 Zarząd PHN S.A.

Prezes Zarządu

Maciej Jankiewicz



Pan Maciej Jankiewicz objął stanowisko w dniu 7 marca 2016 roku. Jest magistrem nauk prawnych Uniwersytetu Warszawskiego na Wydziale Prawa i Administracji. Ukończył również studia podyplomowe z zakresu zarządzania nieruchomościami i pośrednictwa w obrocie nieruchomościami na WSPiRR w Falentach oraz studia podyplomowe w języku angielskim „Projekty deweloperskie i inwestycyjne” na WSGN w Warszawie. Pan Maciej Jankiewicz posiada wiedzę z zakresu zarządzania, w tym prawa i ekonomii, zarówno praktyczną, jak i teoretyczną, czego potwierdzeniem są m.in. zdany egzamin dla kandydatów na członków rad nadzorczych spółek z udziałem Skarbu Państwa oraz uzyskana licencja Ministerstwa Infrastruktury w zakresie zarządzania nieruchomościami i pośrednictwa w obrocie nieruchomościami. Pan Maciej Jankiewicz od 2012 roku do chwili obecnej prowadził działalność gospodarczą w dziedzinie zarządzania nieruchomościami i pośrednictwa w obrocie nieruchomościami. W latach 2010-2011 pełnił funkcję Wiceprezesa Rady Nadzorczej Widzewskiego TBS w Łodzi. W latach 2007-2009 był Członkiem Rady Nadzorczej „Kaskada” Sp. z o.o. w Warszawie. W latach 2007-2008 pełnił funkcję Zarządcy POC Dipservice (obecnie Polski Holding Nieruchomości S.A.), zaś w 2006 roku był Prezesem Zarządu T.O.N. Agro S.A. (obecnie Polski Holding Nieruchomości S.A.) oraz Przewodniczącym Rady Nadzorczej Agroman Sp. z o.o. W latach 2004-2006 był Dyrektorem Miejskiego Biura Finansów i Oświaty m.st. Warszawy, a w latach 2001-2003 zajmował stanowiska kierownicze w Centralnym Zarządzie Poczty Polskiej.

Wiceprezes Zarządu

Zbigniew Kulewicz



Pan Zbigniew Kulewicz objął stanowisko w dniu 7 marca 2016 roku. Od dnia 21 grudnia 2015 roku do dnia 4 marca 2016 roku pełnił funkcję Członka Rady Nadzorczej, będąc jednocześnie oddelegowanym przez Radę Nadzorczą do czasowego sprawowania w tym okresie funkcji Wiceprezesa - Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi. Pan Zbigniew Kulewicz od 2011 roku do 4 marca 2016 roku pełnił funkcję Prezesa Zarządu spółki „Nasz Dom” Sp. z o.o. W latach 2005-2008 był zatrudniony w PKO BP S.A., obejmując w kolejności funkcje: Dyrektora Zarządzającego Centrum Administracji (odpowiedzialnego m.in. za zarządzanie nieruchomościami i majątkiem ruchomym banku), Doradcy Prezesa Zarządu, koordynatora (współautora) ogólnopolskiego programu modernizacji obiektów bankowych. W 2005 roku pełnił funkcję Prezesa Zarządu TBS Bemowo w Warszawie Sp. z o.o. nadzorował budowę osiedla mieszkaniowego. W latach 2002-2004 był Dyrektorem Oddziału Wojdyła Budownictwo Sp. z o.o. Wyniki Oddziału w istotny sposób przyczyniły się do zwycięstwa firmy w ogólnopolskim rankingu najbardziej dynamicznych firm Gazeta Biznesu 2003 roku. Do 2002 roku był Likwidatorem i Zarządcą Komisarycznym przedsiębiorstw państwowych. Przez wiele lat do 2000 roku pracował w Dolnośląskim Urzędzie Wojewódzkim we Wrocławiu, gdzie zajmował się nadzorem właścicielskim i przekształceniami własnościowymi wielu przedsiębiorstw oraz kierowaniem projektami prywatyzacyjnymi przedsiębiorstw. Jest absolwentem Wydziału Górniczego Politechniki Wrocławskiej. Ponadto ukończył szereg kursów i szkoleń z zakresu zarządzania przedsiębiorstwem, pełnienia funkcji likwidatora i sanatora przedsiębiorstw, finansów dla menadżerów, a także negocjacji w biznesie.

Członek Zarządu ds. Finansowych

Piotr Staroń



Pan Piotr Staroń obejmie funkcję Członka Zarządu ds. Finansowych z dniem 1 kwietnia 2016 roku. Pan Piotr Staroń jest absolwentem Wyższej Szkoły Ubezpieczeń i Bankowości w Warszawie. Ukończył również Bournemouth University, gdzie uzyskał tytuł Master of Arts In Financial Services. Pan Piotr Staroń brał udział w formułowaniu i realizacji strategii biznesowych w dziedzinach takich jak usługi finansowe, teleinformatyczne i internetowe, komercjalizacyjne oraz inwestycyjne na rynku nieruchomości. Posiada wieloletnie doświadczenie w zakresie nadzoru i kierowania działalnością podmiotów gospodarczych, a także w projektowaniu oraz wdrażaniu struktur organizacyjnych i procedur operacyjnych w przedmiotowych dziedzinach. Pan Piotr Staroń od 2014 roku pełni funkcję Prezesa Zarządu spółki MaNA Solid Invest Sp. z o.o. oraz od 2013 roku pełnił funkcję Prezesa Zarządu w spółce NASK 4Innovation Sp. z o.o. W latach 2010-2012 pełnił funkcję Doradcy ds. Finansowych w PGE Energia Jądrowa S.A./EJ 1 Sp. z o.o., zaś w latach 2009-2011 był Dyrektorem Biura Inwestycji i Członkiem Komitetu Ochrony Ryzyka w Polskim Towarzystwie Ubezpieczeń S.A. Doświadczenie zawodowe zdobywał również w Banku Turystyki S.A., Kredyt Banku S.A., Funduszu Składkowym Ubezpieczenia Rolników, Totalizatorze Sportowym Sp. z o.o., Domu Inwestycyjnym Banku Współpracy Europejskiej S.A. oraz PKP CARGO S.A.

1.4 Rada Nadzorcza PHN S.A.

Przewodnicząca Rady Nadzorczej

Izabela Felczak-Poturnicka



Pani Izabela Felczak-Poturnicka zasiada w Radzie Nadzorczej Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. od 29 kwietnia 2011 roku. Od 28 lipca 2015 roku pełni funkcję Przewodniczącej Rady Nadzorczej. W dniu 21 grudnia 2015 roku została delegowana przez Radę Nadzorczą PHN S.A. do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. uprawnienia audytora wewnętrznego systemów zarządzania jakością ISO 9001. Współpracuje z OECD przedstawiając polskie doświadczenia z zakresu

prywatyzacji oraz ładu korporacyjnego m.in. w ramach inicjatywy „OECD-Southeast Asia Corporate Governance Initiative”. Od 2005 roku pracuje w MSP. Obecnie zajmuje stanowisko Naczelnika Wydziału Rynków Kapitałowych w Departamencie Przekształceń Własnościowych i Prywatyzacji MSP. Do najistotniejszych zrealizowanych przez nią zadań można zaliczyć wykonywanie nadzoru właścicielskiego nad spółkami strategicznymi, realizowanie transakcji na rynku kapitałowym, w szczególności wprowadzenie na warszawską giełdę spółek: GPW S.A., JSW S.A., PZU S.A. oraz PHN S.A. Przygotowywała także alternatywne tryby prywatyzacji oraz uczestniczyła w projektowaniu rozwiązań systemowych ładu korporacyjnego w spółkach z udziałem Skarbu Państwa. Jako przedstawiciel Skarbu Państwa zasiadała w Radach Nadzorczych ZEW Niedzica S.A., MERAZET S.A., Z.Ch. ZACHEM S.A. oraz MERITUM BANK ICB S.A.

Członek Rady Nadzorczej

Jacek Chwalenia

Pan Jacek Chwalenia objął funkcję w dniu 17 lutego 2016 roku. Pan Jacek Chwalenia jest magistrem rehabilitacji - fizjoterapeutą oraz ukończył podyplomowo zarządzanie w administracji rządowej i samorządowej. Pełni funkcję Prezesa Zarządu spółki PGK EKOM Sp. z o.o. Jest radnym powiatu nyskiego. W latach 2006 – 2015 zajmował stanowisko starszego inspektora w Przedsiębiorstwie Gospodarki Komunalnej Marketing i Recycling EKOM Nysa. Od 1999 roku prowadzi prywatny gabinet rehabilitacyjny.

Członek Rady Nadzorczej

Mikołaj Handschke

Pan Mikołaj Handschke objął funkcję w dniu 17 lutego 2016 roku. Pan Mikołaj Handschke jest absolwentem Akademii Ekonomicznej w Poznaniu (obecnie Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu) na kierunku finanse i bankowość. Jest doktorem nauk ekonomicznych Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. Autor publikacji z zakresu szeroko rozumianych procesów transformacji gospodarczej (rynek kapitałowy, rynek pracy, przemiany systemowe). Wykładowca oraz członek Rady Wydziału Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, laureat szeregu nagród ministra Edukacji Narodowej i Sportu oraz Rektora UEP za oryginalne i twórcze osiągnięcia naukowe. Współpracuje jako wykładowca z wieloma wyższymi uczelniami w obszarze makro i mikroekonomii oraz ekonomii menadżerskiej. Od 2013 członek Rady Nadzorczej firmy mBroker Net.

Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej

Bartłomiej Prus

Pan Bartłomiej Prus objął funkcję w dniu 28 lipca 2015 roku. Jest radcą prawnym w Departamencie Prawnym i Procesowym Ministerstwa Skarbu Państwa, z którym związany jest od 2008 roku. Specjalizuje się w zagadnieniach dotyczących prawa cywilnego oraz gospodarczego. W charakterze pełnomocnika procesowego reprezentował Skarb Państwa - Ministra Skarbu Państwa w wielu postępowaniach sądowych. Aktualnie pełni funkcję Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej PCO S.A. Poprzednio zajmował między innymi stanowisko Sekretarza oraz Przewodniczącego Rady Nadzorczej Eurolot S.A., a w latach 2012 - 2014 był Przewodniczącym Rady Nadzorczej Zakładów Przemysłu Weinianego „TOMTEX” S.A. Ukończył prawo na Uniwersytecie Rzeszowskim.

Członek Rady Nadzorczej

Oliwer Koszowski

Pan Oliwer Koszowski objął funkcję w dniu 17 lutego 2016 roku. Jest absolwentem Uniwersytetu Jagiellońskiego na wydziale Prawa i Administracji. Jest Koordynatorem Działów Operacyjnych i Dyrektorem Biura Kadr i Administracji w spółce Walcowania Rur Silesia S.A. W latach 2012-2013 był Dyrektorem Bazy Obrotu Złomem KGHM Metraco S.A. w Legnicy, a także w latach 2011 - 2015 prowadził własną działalność gospodarczą w pod nazwą Intendo w Krakowie. W latach 2006-2009 Członek Zarządu spółek prawa handlowego odpowiedzialny za restrukturyzację i rozwój biznesowy (Katowicki Węgiel sp. z o.o., Opakomet S.A.). Doświadczenie w zakresie nadzorowania działalności spółek zdobywał zasiadając w radach nadzorczych spółek PB MADRO S.A., GS Pabianice, ZPO Opakomet Sp. z o.o.

Sekretarz Rady Nadzorczej

Marzena Kusio

Pani Marzena Kusio objęła funkcję w dniu 8 października 2013 roku. Jest zatrudniona w Ministerstwie Skarbu Państwa. Pracowała w Departamencie Instytucji Finansowych, Departamencie Nadzoru Właścicielskiego i Prywatyzacji II, a obecnie jest Naczelniczką Wydziału w Departamencie Nadzoru Właścicielskiego, gdzie koordynuje prace związane z nadzorem właścicielskim, głównie nad spółkami publicznej radiofonii i telewizji. W latach 2009-2013 pełniła funkcję Przewodniczącej Rady Nadzorczej spółki Uzdrawisko Łądek-Długopole S.A., od 2011 roku pełni funkcję Wiceprzewodniczącej Rady Nadzorczej spółki Lubelskie Fabryki Mebli S.A. Współuczestniczyła w projekcie konsolidacji spółek z udziałem Skarbu Państwa i utworzenia Grupy Kapitałowej Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. oraz przygotowania Spółki do wprowadzenia na Giełdę Papierów Wartościowych. Jest absolwentem Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego. Ukończyła podyplomowe Studia Metody Wyceny Spółek Kapitałowych prowadzone przez Szkołę Główną Handlową.

Członek Rady Nadzorczej

Jerzy Wal

Pan Jerzy Wal objął funkcję w dniu 17 lutego 2016 roku. Jest absolwentem Wyższej Szkoły Humanistycznej w Pułtusku na kierunkach administracja oraz politologia – administracja publiczna. Ukończył również Wyższą Szkołę Finansów i Zarządzania w Warszawie, gdzie zdobył tytuł MBA. W latach 2007-2015 pełnił funkcję Prezesa Zarządu Pułtuskiego Przedsiębiorstwa Usług Komunalnych Sp. z o.o. w Pułtusku, gdzie wcześniej zajmował stanowisko Dyrektora i Kierownika Działu Transportu i Sprzętu. W latach 1990 – 1999 prowadził własną działalność gospodarczą PPHU GEORGEA. Był Członkiem Rady Nadzorczej spółki Zakład Budżetowy w Winnicy Sp. z o.o.

2. Otoczenie rynkowe

Rok 2015 okazał się wyjątkowo dobrym okresem na rynku transakcji w sektorze nieruchomości komercyjnych. Na rynku biurowym był to okres kontynuacji dynamicznego rozwoju, gdzie rynek warszawski zakończył rok rekordowym wolumenem podpisanych umów najmu, najwyższą w historii rynku absorpcją netto oraz spadkiem współczynnika pustostanów. Rynek magazynowy okazał się bardzo intensywny dla najemców, inwestorów oraz deweloperów, którzy odnotowali dynamiczny wzrost nowej podaży w największych obszarach logistycznych oraz na wschodzących rynkach, w okolicach mniejszych miast regionalnych. Branża mieszkaniowa zanotowała wyjątkowe zainteresowanie zakupem mieszkań w IV kwartale 2015 roku i zakończyła niespotykane dobrze ubiegły rok. Rok 2015 był dobrym okresem na rynku transakcyjnym w sektorze nieruchomości komercyjnych. Wolumen inwestycji przekroczył 4 mld euro i był wyższy o 35% od rezultatu z 2014 roku. Jest to najlepszy wynik od 2006 roku. Największa aktywność inwestorów widoczna była w sektorze handlowym i biurowym.

Całkowity wolumen transakcji na rynku powierzchni handlowych osiągnął najwyższy od 2006 roku poziom 2,2 mld EUR, co stanowiło ponad 54% wartości sfinalizowanych umów kupna/sprzedaży na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. W 2015 roku zainwestowano niemal 3-krotnie więcej w sektor nieruchomości handlowych niż w 2014 roku. Zainteresowaniem inwestorów cieszyły się najbardziej atrakcyjne aktywa jak centra handlowe z dominującą pozycją na rynku oraz parki handlowe w mniejszych miastach regionalnych. Efektem jest kompresja stóp kapitalizacji w sektorze, które aktualnie oscylują wokół 5,50% za najlepsze obiekty handlowe. Do największych transakcji należy zaliczyć: nabycie udziałów w portfelu Echo Investment przez Griffin Real Estate, przejęcie centrum handlowego Riviera w Gdyni przez niemiecki fundusz Union Investment, kupno poznańskiego centrum Stary Browar przez Deutsche Asset & Wealth Management oraz nabycie Bonarka City Center przez TPG Real Estate.

Rynek inwestycyjny w 2015 roku

Wolumen inwestycji	4 mld EUR
Wzrost wolumenu inwestycji	35,00%
Stopa kapitalizacji centrów handlowych	5,50%
Transakcje na rynku biurowym	1,3 mld EUR
Stopa kapitalizacji na warszawskim rynku biurowym	6,50%

W sektorze nieruchomości biurowych w ciągu roku sfinalizowano transakcje o wartości 1,3 mld EUR, co stanowiło 33% wolumenu wszystkich transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych. W odróżnieniu od lat poprzednich, w 2015 roku zainteresowanie nabywców skupione było przede wszystkim na rynkach regionalnych. Wartość podpisanych umów przekroczyła 66% całkowitego wolumenu transakcji biurowych, osiągając najwyższy w historii rynków regionalnych poziom 880 mln EUR.

Dynamiczny rozwój oraz potencjał rynków biurowych poza Warszawą odzwierciedlony jest zarówno w rosnącej liczbie transakcji, jak również w większej skłonności do ryzyka inwestorów lokalnych i zagranicznych. Stopy kapitalizacji za najlepsze aktywa w Warszawie wahały się pomiędzy 6,00% a 6,50%, natomiast na rynkach regionalnych oscylowały wokół 7,00%.

Na podstawie: „Rynek komercyjny w Polsce, Research”, Knight Frank 2015.

2.1 Charakterystyka branży

Rynek biurowy w Warszawie w 2015:

Zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej w 2015 roku w Warszawie wyniosły 4,66 mln m², przy czym ok. 70% zlokalizowane jest w dzielnicach poza centrum. Najwięcej powierzchni znajduje się w strefie Południe Górne (1,31 mln m²) i Obrzeża Centrum (0,87 mln m²). W 2015 roku w całej Warszawie oddano do użytku ponad 277,6 tys.m² nowoczesnej powierzchni biurowej, a więc o blisko 3% mniej niż przed rokiem. W konsekwencji zasoby stolicy na koniec grudnia wyniosły blisko 4,66 mln m². Wolumen transakcji najmu nowoczesnej powierzchni w 2015 roku znacznie przewyższył średnie wartości z lat ubiegłych. Podobnie rekordowy wynik

osiągnęła wielkość absorpcji netto, która była wyższa o przeszło 120,0 tys. m² w porównaniu do średniej z poprzednich 5 lat, której wartość wyniosła 161,5 tys. m². Warszawski rynek zanotował największą w historii aktywność na rynku najmu. W sumie podczas całego roku podpisano umowy na łączną powierzchnię ponad 836,5 tys. m² i był to wynik o ponad 37% lepszy w stosunku do 2014 roku. W rezultacie stopa pustostanów nowoczesnej powierzchni w Warszawie spadła w porównaniu do wartości notowanej w poprzednim roku z 13,3% do 12,3%. Jest to drugi z rzędu kwartalny spadek i najniższa wartość począwszy od I kwartału 2014 roku. Równie wysoki wzrost (o ponad 56% w stosunku do 2014 roku) dotyczył

absorpcji netto, której wartość w ujęciu rocznym wyniosła blisko 283,0 tys. m². Jest to najlepszy wynik w całej historii rynku i wskazuje na jego dynamiczny rozwój. Stawki czynszów dla najlepszych powierzchni biurowych w lokalizacjach centralnych nie przekraczały 24 EUR/m² /miesiąc (spadek o 1 EUR za m² w stosunku do grudnia 2014 roku). W lokalizacjach poza centrum czynsze wynosiły średnio 13-16,5 EUR/m²/miesiąc, z czego najwyższe stawki oferowały

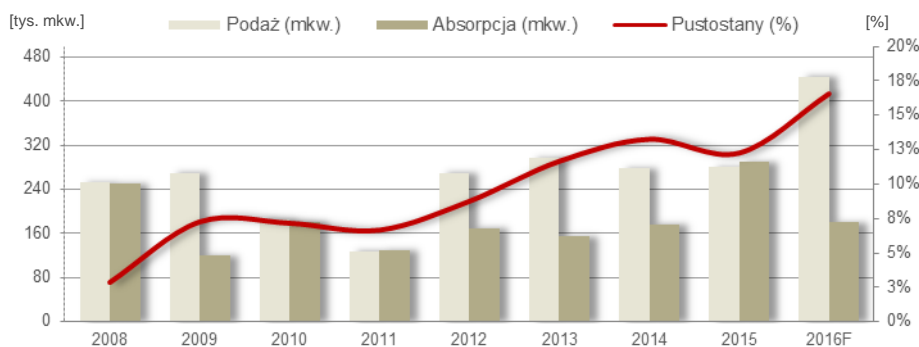
budynki położone blisko granic strefy Obrzeża Centrum. Oczekiwana wysoka podaż w 2016 roku spowoduje prawdopodobnie wzrost stopy pustostanów. Dzięki temu warunki rynkowe dla najemców ulegną dalszej poprawie, w szczególności w odniesieniu do stawek czynszowych za powierzchnię o niższym standardzie i w budynkach zlokalizowanych w mniej prestiżowych lokalizacjach.

Na podstawie: Cushman&Wakefield „Property Times. 2015”.

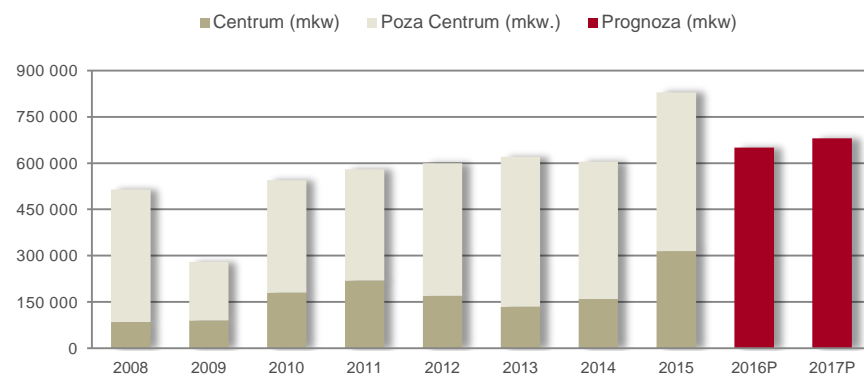
Warszawski rynek biurowy w 2015 roku

Powierzchnia biurowa	4 660 tys. m ²
Nowa powierzchnia	277,6 tys. m ²
Pustostany	12,3%
Absorpcja netto	283,0 m ²

Absorbpcja nowej powierzchni i poziom pustostanów



Wynajem powierzchni biurowej netto



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych portalu CBRE Sp. z o.o.

Rynek biurowy w regionach w 2015:

Rok 2015 na rynku biurowym w miastach regionalnych to okres kontynuacji dynamicznego rozwoju. Utrzymującej się wysokiej aktywności deweloperów towarzyszył rekordowy popyt, napędzany w głównej mierze przez najemców z sektora nowoczesnych usług biznesowych. Jednocześnie czynsze i współczynnik pustostanów pozostały na stabilnym poziomie,

co pozwala oczekiwać, że dobra koniunktura na rynku utrzyma się również w 2016 roku. Nowa podaż w ubiegłym roku osiągnęła wysoki poziom porównywalny z 2014 rokiem. Na sześciu głównych rynkach regionalnych (Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań, Katowice, Łódź) ukończone zostało blisko 280,0 tys. m² powierzchni na wynajem w 31 projektach. Deweloperzy nie zwalniają jednak tempa, o czym świadczy

rekordowy wolumen powierzchni w budowie. Według szacunków Knight Frank, na koniec grudnia 2015 roku w budowie pozostawało około 695 000 m² powierzchni na wynajem w blisko 70 projektach, z czego zgodnie z harmonogramami inwestorów nawet 500,0 tys. m² może zostać dostarczone na rynek w 2016 roku. Rekordowy wolumen transakcji najmu towarzyszący ożywionej podaży, odzwierciedla wysokie zainteresowanie najemców powierzchnią biurową w miastach regionalnych. W 2015 roku na sześciu największych rynkach wynajęte zostało 501,7 tys. m², co znacznie przewyższa wynik odnotowany rok wcześniej (353,0 tys. m²) oraz średni poziom popytu z poprzedzających 5 lat (310,5 tys. m²). Kluczową rolę nadal odgrywają najemcy z sektora BPO/SSC, IT

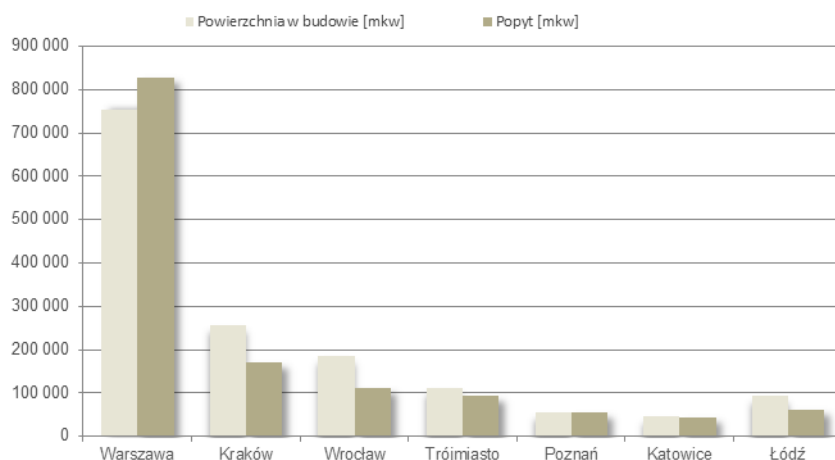
oraz z sektora finansowego. Warto podkreślić, że zdecydowaną większość transakcji stanowiły nowe umowy, umowy typu pre-let i ekspansje - łącznie 76% wynajętej powierzchni, a pozostałe 24% transakcji stanowiły renegecje. Współczynnik pustostanów w miastach regionalnych, pomimo prognozowanego wzrostu, utrzymał się na stabilnym poziomie z niewielką tendencją spadkową. To zasługa wysokiej aktywności najemców, dzięki której niemal cała nowo dostarczona powierzchnia została wchłonięta przez rynek. Według danych Knight Frank, absorpcja netto na rynkach regionalnych w 2015 roku wyniosła blisko 256,0 tys. m², co jest wynikiem porównywalnym z poprzednim rokiem (263,0 tys. m²).

Na podstawie: „Rynek komercyjny w Polsce, Research”, Knight Frank 2015.

Rynek biurowy w regionach 2015 roku

Nowa powierzchnia	500,0 tys. m ²
Wolumen powierzchni w budowie	695,0 tys. m ²
Czynsze najniższe w Łodzi	8,5 - 13 EUR/m ² /miesiąc
Czynsze najwyższe we Wrocławiu	10 - 15,5 EUR/m ² /miesiąc

Powierzchnia biurowa i popyt



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych portalu CBRE Sp. z o.o.

Rynek magazynowy w Polsce w 2015

Rok 2015 okazał się bardzo intensywny na rynku magazynowym w Polsce, zarówno dla najemców, jak i inwestorów oraz deweloperów, a tak dobre wyniki są kontynuacją rekordowych rezultatów osiągniętych w roku ubiegłym. W minionym roku odnotowano dynamiczny wzrost nowej podaży w największych obszarach logistycznych oraz na wschodzących rynkach, w okolicach mniejszych miast regionalnych. Pod koniec 2015 roku łączna podaż powierzchni magazynowych w Polsce przekraczała 9,9 mln m², co w porównaniu z rokiem poprzednim stanowiło 10% wzrost.

Nowoczesne zasoby usytuowane są przede wszystkim w siedmiu największych obszarach koncentracji (tj. Warszawa, Górny Śląsk, Wielkopolska, Dolny Śląsk, Polska Centralna, Trójmiasto oraz Kraków). Jednakże, wraz z poprawiającą się infrastrukturą drogową, w minionym roku zaobserwowano dynamiczny rozwój mniejszych rynków powierzchni logistycznych, tj. Szczecin, Lublin, Rzeszów czy region Kujaw. Łączna podaż w tych ośrodkach wynosi na razie około 570,0 tys. m², stanowiąc ponad 5% całkowitych zasobów rynku, ale obserwujemy coraz szybsze tempo wzrostu rynków wschodzących. Z kolei najbardziej rozwiniętym obszarem

logistycznym w Polsce wciąż pozostaje Warszawa, skupiająca niemal 30% wszystkich zasobów powierzchni magazynowych. Wysoki popyt oraz duża aktywność najemców zaobserwowana w 2015 roku przełożyły się na wysoki wolumen nowej podaży. Trend wzrostowy był kontynuacją z roku poprzedniego,

a do użytku oddano ponad 980,0 tys. m². Prawie 24% nowej podaży zrealizowano w Wielkopolsce, 15% na Górnym Śląsku i aż 12% na Dolnym Śląsku.

Na podstawie: „Rynek komercyjny w Polsce, Research”, Knight Frank 2015

Rynek magazynowy w Polsce w 2015 roku

Rekordowy wolumen transakcji	ponad 2 600 tys. m ²
Najniższy w historii poziom pustostanów	poniżej 5%
Podaż powierzchni magazynowych	9 900 tys. m ²
Wzrost ilości powierzchni	10%

Rynek mieszkaniowy w Polsce w 2015

W 2015 roku sprzedano 51,8 tys. mieszkań, co stanowi wzrost o 20% (o 8,8 tys. mieszkań) w stosunku do 2014 roku i o prawie 48% więcej niż w 2007 roku. Niskie stopy procentowe i perspektywa dalszego utrzymania się obecnego oprocentowania lokat silnie wspierały napływ inwestorów kupujących mieszkania w celu dalszego ich wynajmu. Dynamika zmian wielkości oferty na koniec 2015 roku w odniesieniu

do danych sprzed 12 miesięcy kształtowała się odmiennie na każdym z analizowanych sześciu rynkach (Warszawie, Krakowie, Wrocławiu, Trójmieście, Poznaniu i Łodzi). We wszystkich miastach na stabilność cen, zarówno dla mieszkań znajdujących się w ofercie, jak wprowadzanych do sprzedaży miało dostosowanie się do wymogów programu Mieszkanie dla Młodych. W porównaniu z 2014 rokiem zmalała liczba gotowych niesprzedanych mieszkań.

Rynek mieszkaniowy w Polsce w 2015 roku

Mieszkania sprzedane	51,8 tys.
Mieszkania wprowadzone do sprzedaży	51,9 tys.

2.2 Podstawowe trendy na rynku nieruchomości

Na rynku nieruchomości biurowych w 2016 roku pojawi się znaczna liczba zakończonych inwestycji, co przełoży się na wysoką podaż i spowoduje wzrost stopy pustostanów. Dzięki temu warunki rynkowe dla najemców ulegną dalszej poprawie, w szczególności w odniesieniu do stawek czynszowych za powierzchnię o niższym standardzie i w budynkach zlokalizowanych w mniej prestiżowych lokalizacjach. Ze względu na dużą ilość dostępnej powierzchni w istniejących budynkach oraz realizowanych projektach, czynsze wywoławcze już znacznie spadły w ostatnich 12 miesiącach 2015 roku. W regionach (Kraków, Wrocław, Trójmiasto, Poznań, Katowice, Łódź) czynsze i współczynnik pustostanów pozostały na stabilnym poziomie, co pozwala oczekiwać, że dobra koniunktura na rynku utrzyma się również w 2016 roku. Warszawski rynek biurowy pozostaje rynkiem najemcy, co znajduje odzwierciedlenie w większej elastyczności właścicieli w negocjacjach. W konsekwencji stawki efektywne są niższe o 15-30% od stawek wywoławczych. Wraz ze wzrostem dostępnej powierzchni i rosnącą konkurencyjnością, spadek odnotują również stawki czynszu. Powrót do obecnej sytuacji przewidywany jest nie szybciej niż w połowie 2017 roku. W związku z rosnącą liczbą dobrze zlokalizowanych obiektów

budowanych w centrum Warszawy, można się spodziewać dysproporcji zainteresowania najemców strefami centralnymi i poza centralnymi, na korzyść Centrum. Mając na uwadze oczekiwaną skalę nowej podaży w ciągu 12 miesięcy przy założeniu, że absorpcja netto osiągnie w 2016 roku średni poziom z ostatnich 3 lat (około 200 tys. m²), można spodziewać się wzrostu wskaźnika pustostanów do poziomu nawet 17% powierzchni na wynajem na koniec 2016 roku. Satisfakcjonujące wyniki warszawskiego rynku biurowego (zwłaszcza dotyczące wolumenu transakcji najmu i chłonności rynku) w 2015 roku, już przyniosły pierwsze efekty w postaci informacji na temat planowanego rozpoczęcia realizacji kilku wielkoskalowych projektów. Można zatem oczekiwać, że w 2016 roku aktywność deweloperów ponownie wzrośnie.

W kwestii prognoz rynku mieszkaniowego, szereg przesłanek wskazuje na to, że będzie trudno wyrównać rekordową sprzedaż z 2015 roku. Przewiduje się, że „Program 500 +” poprawi sytuację dochodową rodzin z dziećmi, a część z nich marzy o zmianie swojego pierwszego mieszkania na większe. Zapewne zmaleje akcja kredytowa, ale wzrost marż na kredytach hipotecznych i wymóg wyższego wkładu własnego

powinny zostać częściowo zneutralizowane wzrostem dochodów i wsparciem programu MdM. Wprawdzie wsparcie to będzie stopniowo malało, jednakże 2016 rok powinien być jeszcze pod tym względem zbliżony do poprzedniego. W scenariuszu zakładającym kontynuację funkcjonowania polskiej gospodarki bez gwałtownych wstrząsów można

2.3 Grupa Kapitałowa PHN na tle konkurencji

W 2015 roku rynek powierzchni biurowej w Warszawie wzbogacił się o 23 nowe obiekty biurowe o łącznej powierzchni biurowej 277,6 tys. m². Jednym z tych obiektów jest biurowiec Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. - Domaniewska Office Hub oddany do użytku w lipcu 2015 roku. Powierzchnia wybudowana przez Spółkę stanowi 9,80% oddanej do użytku nowoczesnej powierzchni w Warszawie. Pomimo znacznej ilości powierzchni w budowie i odnotowania spadków stawek czynszu spółka oferuje rynkową stawkę 15 euro/m²/miesiąc.

Grupa, podobnie jak inni inwestorzy na rynku inwestycyjnym, poza rynkiem warszawskim, skupiła swoją działalność również na regionalnych rynkach m.in. poznańskim i trójmiejskim rynku regionalnym poprzez zakup biurowca klasy A - Andersia

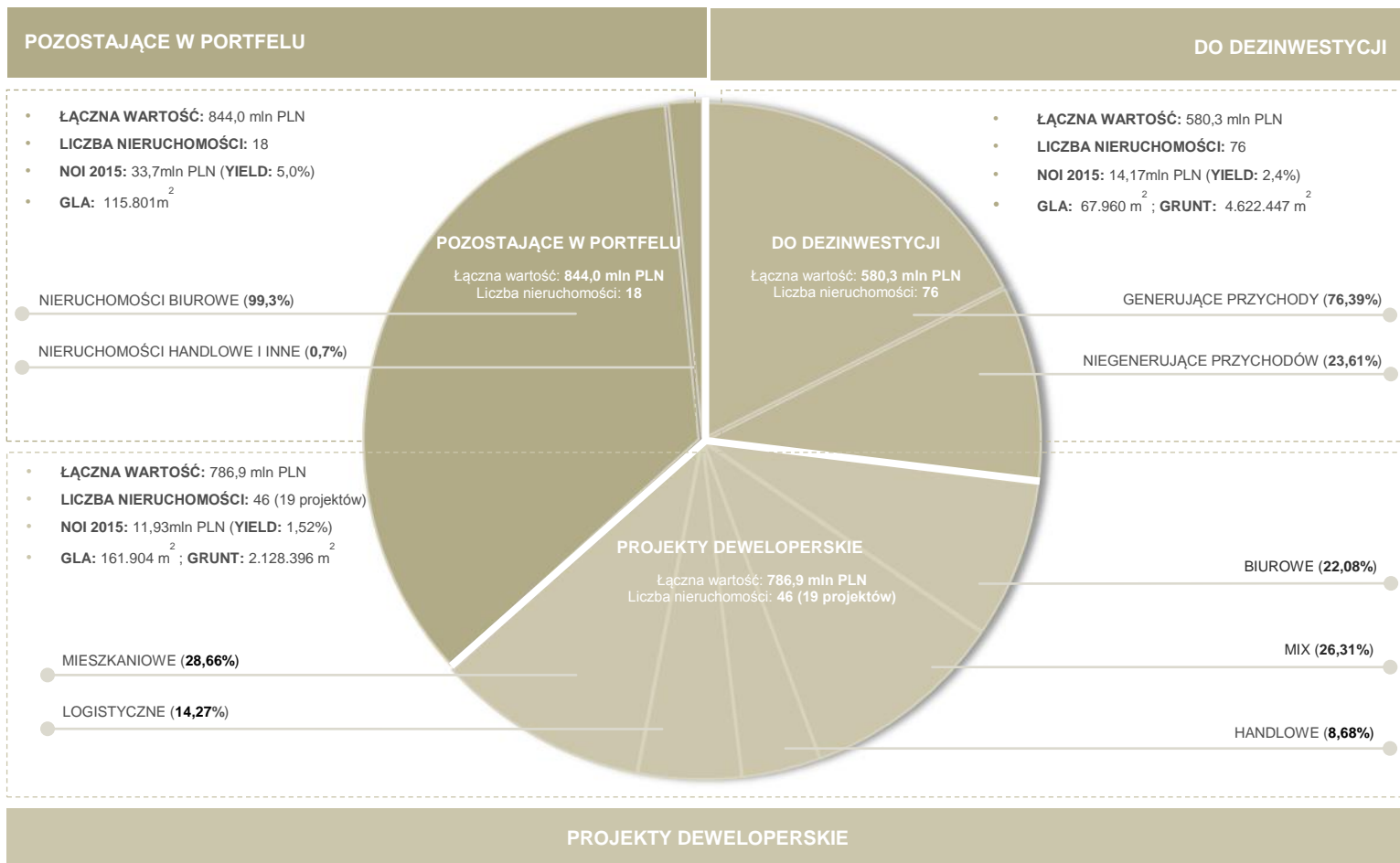
przewidywać, że z jednej strony sprzedaż w 2016 roku będzie nadal dobra, choć niższa niż w roku poprzednim, a drugiej – że podaż utrzyma się na zeszłorocznym poziomie. Główną przyczyną wysokiej podaży będzie chęć wprowadzenia na rynek dużej liczby lokali spełniających kryteria dla dopłat w ramach MdM.

Business Center w Poznaniu oraz zawarcie przedwstępnej umowy nabycia gdańskiego biurowca Alchemia II.

Dobry stosunek lokalizacji do ceny wraz kameralną zabudową wśród zieleni i dobre połączenie z Warszawą spowodowały, że Grupa Kapitałowa zakończyła sukcesem sprzedaż 84 mieszkań w inwestycji Parzniew II w Pruszkowie. Z 611 mieszkań pozostały w ofercie na 2016 rok ostatnie 42 mieszkania, z czego część jest już zarezerwowana w umowach przedwstępnych. Oznacza to zakończenie projektu na przełomie kwartału I i II 2016 roku.

3. Charakterystyka portfela nieruchomości Grupy Kapitałowej

3.1 Portfel nieruchomości Grupy Kapitałowej



Wartość godziwa

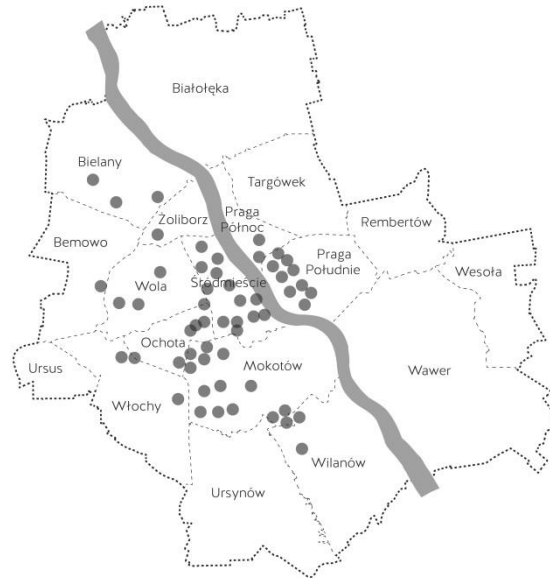
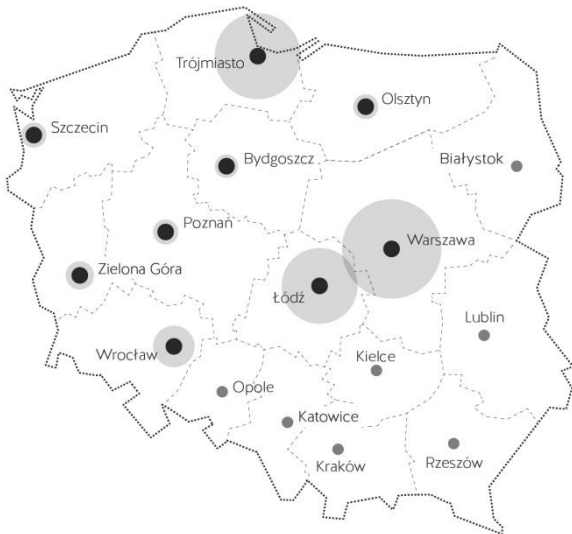
Na dzień 31 grudnia 2015 roku portfel nieruchomości Grupy Kapitałowej obejmował 140 wydzielonych biznesowo nieruchomości o wartości godziwej 2 211,2 mln PLN, które w sprawozdaniu finansowym zostały ujęte jako aktywa. Portfel obejmował 14 nieruchomości o wartości godziwej 155,5 mln PLN dotkniętych wadami prawnymi, jednak z wysokim potencjałem na ich pozytywne rozstrzygnięcie oraz 2 nieruchomości, na których realizowane jest przedsięwzięcia z partnerem zewnętrznym (JV). Ponadto Grupa dysponowała 19 nieruchomościami dotkniętymi wadami prawnymi, z potencjałem na ich pozytywne rozstrzygnięcie niewystarczającym, by nieruchomości te zostały ujęte w sprawozdaniu finansowym jako składniki aktywów. Wartość godziwa tych nieruchomości przy założeniu braku wad

prawnych wyniosłaby 115,1 mln PLN. Grupa uzyskała w 2015 roku tytuł prawny (użytkowanie wieczyste) do nieruchomości przy ul. Krynicznej 2 w Warszawie. Ponadto w 2015 roku Grupa dokonała realokacji 3 nieruchomości (w przypadku jednej z nich jej części) z grupy dotkniętej wadami prawnymi, z potencjałem na ich pozytywne rozstrzygnięcie niewystarczającym, by zostały ujęte w sprawozdaniu finansowym jako składniki aktywów do portfela Grupy (szczegóły w nocie 8 skonsolidowanego sprawozdania finansowego). Ponadto Grupa wydzieliła biznesowo 5 dodatkowych nieruchomości oraz dokonała resegmentacji części swojego portfela. Pod względem planowanych działań wobec nieruchomości, Grupa dzieli swój portfel na następujące segmenty.

Podział portfela nieruchomości pod względem planowanych działań

Nieruchomości pozostające w portfelu	18 nieruchomości o wartości godziwej 844,0 mln PLN, ujęte w sprawozdaniu finansowym w nieruchomościach inwestycyjnych w wartości godziwej 814,4 mln PLN i w środkach trwałych, w związku z użytkowaniem na własne potrzeby, w wartości 29,6 mln PLN
Projekty komercyjne	12 nieruchomości o wartości godziwej 543,9 mln PLN, na których Grupa planuje, bądź już realizuje projekty komercyjne, ujęte w sprawozdaniu finansowym w nieruchomościach inwestycyjnych w wartości godziwej
Projekty realizowane z partnerem zewnętrznym (JV)	2 nieruchomości o wartości godziwej 27,8 mln PLN, w sprawozdaniu finansowym ujęte pośrednio jako składnik wartości udziałów we wspólnym przedsięwzięciu realizowanym z partnerem zewnętrznym (JV)
Nieruchomości na sprzedaż	76 nieruchomości o wartości godziwej 580,3 mln PLN, ujęte w sprawozdaniu finansowym w nieruchomościach inwestycyjnych w wartości godziwej 509,5 mln PLN, w aktywach zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży w wartości godziwej 57,8 mln PLN, w środkach trwałych w wartości 4,1 mln PLN oraz w zapasach w wartości 3,0 mln PLN
Projekty mieszkaniowe	32 nieruchomości o wartości godziwej 215,1 mln PLN, na których zrealizowano lub planuje się realizację projektów mieszkaniowych, w tym: <ul style="list-style-type: none"> ▪ 4 nieruchomości ze zrealizowanymi projektami o wartości godziwej 12,7 mln PLN, w tym 3 z niesprzedanymi pojedynczymi lokalami, wszystkie ujęte w sprawozdaniu finansowym w zapasach w kwocie 11,7 mln PLN ▪ 27 nieruchomości przeznaczonych na potencjalne projekty o wartości godziwej 200,9 mln PLN ujęte w sprawozdaniu finansowym w nieruchomościach inwestycyjnych w wartości godziwej 147,5 mln PLN, w środkach trwałych w wartości 11,2 mln PLN oraz w zapasach w wartości 47,4 mln PLN; grupa ta składa się z 7 samodzielnych projektów, w tym jeden obejmuje 21 budynków (wydzielonych biznesowo jako nieruchomości) ▪ 1 nieruchomość obejmującą działki drogowe o wartości godziwej 1,4 mln PLN, ujęta w sprawozdaniu finansowym w zapasach w wartości 0,1 mln PLN

Lokalizacja nieruchomości Grupy Kapitałowej w Polsce i w Warszawie.

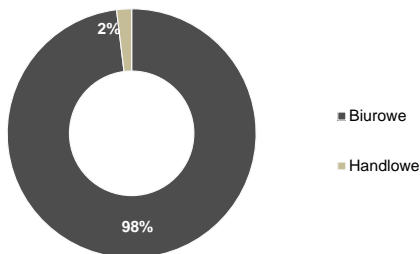


Powierzchnia wynajmowalna brutto (GLA) i wskaźnik pustostanów

Na dzień 31 grudnia 2015 roku portfel nieruchomości Grupy wynosił 345,7 tys. m² GLA a wskaźnik pustostanów 27,3% (obliczony jako udział powierzchni niewynajętej w GLA pomniejszonej o powierzchnię przeznaczoną na własny użytek Grupy oraz powierzchnię trwale niewynajmowalną). Powierzchnia wynajmowalna brutto nieruchomości

pozostających w portfelu wynosiła 115,8 tys. m² a wskaźnik pustostanów 25,4%. Istotny wpływ na poziom tego wskaźnika ma wyjście głównego najemcy z budynku Intraco oraz trwający proces komercjalizacji nowo wybudowanej nieruchomości - Domaniewska Office Hub.

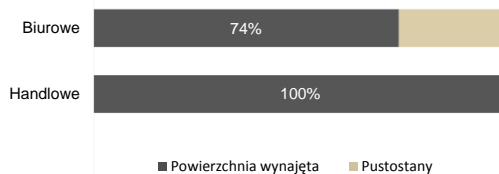
Struktura nieruchomości pozostających w portfelu według aktualnego wykorzystania powierzchni
% całości GLA



Wynik z najmu

W 2015 roku nieruchomości znajdujące się w portfelu Grupy i wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej osiągnęły wynik z najmu w wysokości 59,8 mln PLN, w tym: segment nieruchomości pozostające w portfelu 33,7 mln PLN, segment projekty komercyjne 9,9 mln PLN,

Stopień wynajęcia nieruchomości pozostających w portfelu
% powierzchni



segment nieruchomości na sprzedaż 14,2 mln PLN, segment projekty mieszkaniowe 2,0 mln PLN. Jako nieruchomości generujące przychody z najmu Grupa klasyfikuje 92 nieruchomości o wartości godziwej 1 651,4 mln PLN.

3.2 Dezinwestycje i akwizycje

W 2015 roku Grupa Kapitałowa zbyła 11 nieruchomości, w tym w Warszawie: przy ul. Łowickiej, ul. Gruzińskiej i Francuskiej, w Gdańsku przy ul. Stągiewnej, w Otwocku przy ul. Żurawiej oraz w Dziebądowie, w Łasku, w Gucinie, w Wyczechach i Bukowcu. Ponadto Grupa zbyła część nieruchomości położonych w Katowicach, Czerwonaku i Świebodzinie

a do dnia sporządzenia niniejszego raportu część kolejnych 3 nieruchomości. Poza tym Grupa podpisała 10 przedwstępnych umów sprzedaży. Grupa nabyła nieruchomość Andersia Business Centre położoną w Poznaniu przy ul. Królowej Jadwigi oraz udziały w nieruchomości Kaskada w Warszawie (obecnie Grupa jest jedynym właścicielem budynku).

Dezinwestycje i akwizycje realizowane przez PHN S.A. w 2015 roku

DEZINWESTYCJE	AKWIZYCJE
Kontynuacja programu dezinwestycji	Akwizycje zrealizowane
<ul style="list-style-type: none"> ▪ W 2015 roku zostały podpisane umowy przyrzeczone na zbycie 11 nieruchomości: Aldony 19, Francuska 2, Gruzzińska 3, Łowicka 44 w Warszawie, Żurawia 13 w Otwocku, Stągiewna w Gdańsku, Dziebędów, Gucin, Łask, Bukowiec, Wyczechy oraz części nieruchomości w Katowicach, Świebodzinie i Czerwonaku (łącna wartość: 30,9 mln PLN). ▪ Ponadto do chwili obecnej podpisano umowy przyrzeczone na zbycie części kolejnych 3 nieruchomości: Łężyca, Parzniew - działki drogowe, Podchorążych 39A - miejsce parkingowe (łącna wartość: 1,4 mln PLN). ▪ Zawartych jest również 10 umów przedwstępnych i warunkowych sprzedaży: Filtrowa 47, Humańska 10, Raclawicka 126, Willowa 7, Zawrat 4, Wiejska 20, Konstancińska 13, Prądyńskiego 21, Hotel Świebodzin, Hotel Pruszków (łącna wartość: 63,3 mln PLN). 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ W lipcu 2015 roku PHN S.A. nabył biurowiec Andersia Business Center, położony w centralnej lokalizacji w Poznaniu. Jest to nowoczesny budynek klasy A, o powierzchni najmu brutto blisko 14 tys. m², łączący funkcje: biurową i handlową. Budynek jest wynajęty w całości prestiżowym najemcom. ▪ PHN S.A. nabył od Banku Ochrony Środowiska S.A. lokal użytkowy w warszawskim biurowcu Kaskada City, stając się tym samym jedynym właścicielem nieruchomości. Nowo nabyta powierzchnia została w większości wynajęta spółce giełdowej Polimex-Mostostal S.A. (przekazanie powierzchni nastąpiło w sierpniu 2015 roku).
„Prestiżowe Lokalizacje” w ramach dezinwestycji	Akwizycje planowane
<ul style="list-style-type: none"> ▪ W I półroczu 2015 roku zainicjowano program sprzedaży nieruchomości zlokalizowanych w prestiżowych lokalizacjach w Warszawie. Projekt obejmuje sprzedaż 18 nieruchomości o łącznej wartości ok. 100 mln PLN. ▪ W 2015 roku podpisano przyrzeczone umowy sprzedaży dla 3 nieruchomości objętych programem „Prestiżowe Lokalizacje”: Aldony 19, Francuska 2 oraz Gruzzińska 3. ▪ Podpisano również przedwstępne umowy sprzedaży dla 5 kolejnych nieruchomości z portfela Grupy, położonych w najbardziej prestiżowych lokalizacjach w Warszawie: Filtrowa 47, Humańska 10, Raclawicka 126, Willowa 7, Zawrat 4. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ W dniu 17 listopada 2015 roku zawarta została przedwstępna umowa nabycia nieruchomości Alchemia II - nowoczesnego budynku biurowego klasy A o powierzchni ponad 25,5 tys. m², położonego w centralnej lokalizacji w Gdańsku. Umowa przyrzeczona ma zostać podpisana nie później niż do dnia 30 września 2016 r. po spełnieniu określonych warunków umownych. W dniu 14 sierpnia 2015 r. podpisany został list intencyjny w sprawie zakupu przedmiotowej nieruchomości ▪ W dniu 8 grudnia 2015 roku PHN S.A. podpisał list intencyjny w sprawie zakupu budynku biurowego o powierzchni klasy A, położonego w prestiżowej lokalizacji w Warszawie. Budynek o powierzchni 18 tys. m² jest w całości wynajęty. Nieruchomość położona jest w ścisłym centrum Warszawy, co zapewnia doskonały dostęp do komunikacji publicznej.

3.3 Kluczowe projekty deweloperskie

Grupa Kapitałowa realizuje komercyjne projekty deweloperskie w celu uzyskania odpowiednio wysokiej klasy aktywów, które będą zapewniały stabilne źródło przychodów w długoterminowej perspektywie.

Zgodnie ze strategią Grupa Kapitałowa prowadzi również projekty deweloperskie w sektorze mieszkaniowym z przeznaczeniem na sprzedaż.

Kluczowe projekty deweloperskie realizowane przez Grupę Kapitałową

1. Projekty zakończone	2. Projekty zakończone
Foksal City (Warszawa)	Domaniewska Office HUB (Warszawa)
W 2014 roku uzyskano pozwolenie na użytkowanie budynku Foksal City. W II kwartale 2015 roku budynek został w pełni skomercjalizowany oraz w całości wynajęty przez Ministerstwo Spraw Zagranicznych. Przekazanie budynku najemcy nastąpiło we wrześniu 2015 roku.	W czerwcu 2015 roku uzyskano pozwolenie na użytkowanie budynku o powierzchni ok. 27 000 m ² GLA a następnie oddano w najem Poczcie Polskiej S.A. i spółkom z jej grupy kapitałowej około 18 500 m ² powierzchni biurowej. Na koniec 2015 roku poziom wynajęcia wyniósł około 70%.
3. Projekty zakończone	4. Projekty w realizacji
Retkinia (Biedronka) (Łódź)	Wrocław Industrial Park (Wrocław)
W pierwszym półroczu 2015 roku zakończono prace budowlane pierwszego etapu inwestycji - marketu spożywczego, który został przekazany najemcy.	W ramach realizacji projektu Wrocław Industrial Park (JV z SEGRO), na części gruntów inwestycyjnych zlokalizowanych przy ulicy Bierutowskiej, realizowana jest budowa nowoczesnego obiektu magazynowo logistycznego. Na powierzchni 10,6 ha powstają obiekty o planowanej powierzchni użytkowej ok. 40 000 m ² . Do tej pory zakończony został I etap ok. 19 500 m ² , w ramach którego zawarte zostały umowy najmu na ok. 16 100 m ² . Przygotowywana jest infrastruktura pod kolejne etapy projektu inwestycyjnego.

Kluczowe projekty deweloperskie realizowane przez Grupę Kapitałową c.d.

5. Projekty w realizacji	6. Projekty w realizacji
Parzniew Logistic Center (Parzniew k. Pruszkowa) Grupa Kapitałowa Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. realizuje deweloperski projekt magazynowy wspólnie z partnerem JV - amerykańską grupą Hillwood - liderem na międzynarodowym rynku nieruchomości logistycznych. Docelowa wielkość parku logistycznego w Parzniewie k. Pruszkowa wyniesie około 90.000 m ² GLA w kilku etapach. Pozwoleniem na budowę jest objęte łącznie około 56.000 m ² GLA.	Molo Rybackie (Gdynia) W 2014 roku została zawarta umowa JV z mLocum, dotycząca realizacji pierwszego etapu mieszkaniowego - Yacht Park na terenie Molo Rybackiego w Gdyni. Trwają prace projektowe dla inwestycji polegającej na budowie 6 budynków mieszkalnych o powierzchni użytkowej około 10 000 m ² PUM. Dodatkowo rozpoczęto prace nad optymalną koncepcją zabudowy dla kolejnego etapu mieszkaniowego i biurowego tej nieruchomości a także mariną jachtową sąsiadującą z inwestycją Yacht Park.
7. Projekty w przygotowaniu	8. Projekty w przygotowaniu
Prymasa Tysiąclecia (Warszawa) Projekt zakłada stworzenie przyjaznej przestrzeni o niskiej gęstości zabudowy z dostępem do szeregu usług na terenie osiedla. W lipcu 2015 roku podpisana została umowa z pracownią „ATELIER 7” na prace projektowe. Koncepcja projektu mieszkaniowego zakłada budowę 435 nowoczesnych mieszkań o powierzchni użytkowej 22 500 m ² w większości dwustronnych, z balkonami, z przynależnymi ogródkami oraz usług o powierzchni 1 500 m ² . Wstępna koncepcja budynku biurowego obejmuje powierzchnię GLA o wielkości 17 000 m ² . Złożono wnioski do uzyskania decyzji o pozwoleniu na budowę I etapu części mieszkaniowej.	Stawki 2 (Warszawa) W miejscu istniejącego parkingu, przed biurowcem Intraco planowane jest wybudowanie obiektu biurowego w standardzie klasy A o powierzchni GLA około 10 000 m ² . Równolegle, w drugiej fazie projektu rozważana jest modernizacja obecnego biurowca Intraco bądź jego rozbiórka. W 2014 roku podpisano umowę z pracownią architektoniczną JEMS Architekci. Prace projektowe obejmują wykonanie kompleksowego wielobranżowego projektu inwestycji wraz z wykonaniem analiz, ekspertyz oraz uzgodnień niezbędnych do uzyskania pozwolenia na budowę, wyboru generalnego wykonawcy i realizacji inwestycji - budowa nowego budynku biurowego. W 2015 roku została przyjęta koncepcja architektoniczna programu inwestycyjnego.
9. Projekty w przygotowaniu	10. Projekty w przygotowaniu
Świętokrzyska 36 (City Tower) (Warszawa) W miejscu obecnej nieruchomości zabudowanej przy ul. Świętokrzyskiej 36 na gruncie o powierzchni ok. 0,6 ha, planowane jest wybudowanie nowoczesnego wysokościowego obiektu biurowego klasy A. Lokalizacja stacji metra w bezpośrednim sąsiedztwie nieruchomości daje możliwość zaplanowania bezpośredniego połączenia inwestycji ze stacją. W III kwartale 2015 roku złożono wnioski o uzyskanie decyzji o Pozwoleniu na Budowę oraz uzyskano ostateczną decyzję pozwalającą na rozbiórkę budynku istniejącego. Uzyskanie decyzji o Pozwoleniu na Budowę planowane jest na II kwartał 2016 roku.	Wilanowska (Warszawa) Na nieruchomości o powierzchni około 1,29 ha przy al. Wilanowskiej 372 planowana jest budowa dwóch obiektów komercyjnych o funkcji hotelowej oraz jednego o funkcji biurowej, o łącznej powierzchni GLA ok. 23 000 m ² . Grupa podpisała umowę franczyzy z Global Hospitality Licensing („Marriott International”). Realizacja części hotelowej projektu zakłada połączenie dwóch marek międzynarodowej sieci hotelowej Marriott International - designerskiego konceptu MOXY z częścią apartamentową RESIDENCE INN. Sąsiadujący z hotelem budynek biurowy z uzupełniającą funkcją usługową będzie oferował ok. 10 000 m ² . Obecnie trwają prace projektowe zmierzające do uzyskania pozwolenia na budowę projektu.
11. Projekty w przygotowaniu	12. Projekty w przygotowaniu
Lewandów Retail Hub (Warszawa) Na części działek o łącznej powierzchni około 25,4 ha Grupa planuje realizację obiektów biurowych i handlowo - usługowych, o łącznej powierzchni GLA około 25 000 m ² . Jednocześnie Grupa prowadzi negocjacje odnośnie sprzedaży/dzierżawy pozostałych części nieruchomości dla sieciowych operatorów z branży handlowej.	Lewandów (osiedle mieszkaniowe) (Warszawa) Z nieruchomości Lewandów wyodrębniono nieruchomość „Lewandów mieszkaniowy” o powierzchni ok. 39 600 m ² i nadano jej status „Projekty mieszkaniowe”. Grupa planuje budowę osiedla budynków mieszkalnych wielorodzinnych o łącznej powierzchni PUM ok. 30 000 m ² (ok. 450 mieszkań) w trzech etapach. W toku są przygotowania do inwestycji infrastrukturalnych niezbędnych do realizacji projektów na nieruchomości.
13. Projekty w przygotowaniu	14. Projekty planowane
Projekt magazynowy W 2015 roku Grupa przeprowadziła proces pozyskania partnera do zagospodarowania 7 nieruchomości o potencjale magazynowym i łącznej powierzchni ok. 250 ha. W 2016 roku Grupa planuje stopniowe przygotowanie nieruchomości do realizacji pierwszych etapów magazynowych projektów deweloperskich.	Retkinia (Łódź) W pierwszym półroczu 2015 roku zakończono prace budowlane i przekazano do użytkowania pierwszy market spożywczy. Opracowano Studium Optymalnego Zagospodarowania dla całości terenu, które zakłada realizację obiektów mieszkaniowych o łącznej powierzchni GLA ok. 280 000 m ² , oraz obiektów handlowo - usługowych o łącznej powierzchni ok. 45 000 m ² . Ponadto prowadzone są prace pre-deweloperskie (m.in. dotyczące skablowania napowietrznej linii wysokiego napięcia) w celu zwiększenia efektywności projektu poprzez optymalne wykorzystanie arealu nieruchomości.

Kluczowe projekty deweloperskie realizowane przez Grupę Kapitałową c.d.

20. Projekty planowane	21. Projekty planowane
Bartycka (Warszawa) Na nieruchomości o powierzchni 7,6 ha Grupa Kapitałowa planuje budowę kompleksu mieszkaniowo - handlowego o szacunkowej powierzchni ok. 60 000 m ² . Wykonane zostało Studium Optymalnego Zagospodarowania Nieruchomości. Trwają prace związane ze zmianą Miejscowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego. Równolegle Grupa Kapitałowa Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. prowadzi rozmowy z potencjalnymi najemcami odnośnie komercjalizacji części handlowej projektu Bartycka.	Wilanów (Warszawa) Projekt zakłada realizację na terenie osiedla nowoczesnych budynków mieszkaniowych (w miejsce obecnych kilkunastu budynków mieszkalnych z lat 80 ubiegłego wieku). Wykonano Studium Optymalnego Zagospodarowania terenu zakładającego wymianę istniejącej zabudowy na nową. Analizy wskazują na możliwość zbudowania ok. 859 nowoczesnych mieszkań o łącznej powierzchni 46 400 m ² oraz pasażu handlowego o powierzchni 5 700 m ² . Rozpoczęto prace związane ze zmianą Miejscowego Planu Zagospodarowania Przestrzennego i uregulowaniem stanu prawnego części działek.
22. Projekty planowane	23. Projekty planowane
Instalatorów 7C (Warszawa) Uzyskano wstępne warunki przyłączenia mediów. Podpisano umowę z pracownią architektoniczną 22 Architektki na wykonanie dokumentacji projektowej. Uzyskano Warunki Zabudowy na zabudowę mieszkaniową wielorodzinną o powierzchni użytkowej około 4.000 m ² PUM.	Jana Pawła II 34 (Warszawa) Przeprowadzono konkurs na wstępną koncepcję architektoniczno-urbanistyczną zabudowy i zagospodarowania budynkiem mieszkalnym z funkcją usługową. Zwycięski Projekt zakłada wybudowanie 97 mieszkań o łącznej powierzchni około 4.000 m ² PUM.

4. Działalność Grupy Kapitałowej

Grupa jest jednym z największych (pod względem wartości rynkowej portfela nieruchomości) podmiotów posiadających nieruchomości komercyjne i mieszkaniowe w Polsce i nimi zarządzających. W celu maksymalizacji zysku Grupa realizuje restrukturyzację swojego portfela nieruchomości obejmującą:

- ✓ optymalizację wykorzystania nieruchomości przeznaczonych do pozostania w docelowym portfelu,
- ✓ modernizację i przebudowę niektórych istniejących nieruchomości oraz zagospodarowywanie wybranych niezabudowanych działek gruntu,
- ✓ stopniową sprzedaż aktywów niezwiązanych z docelowym profilem działalności, takich jak nieruchomości

4.1 Rynek najmu powierzchni komercyjnych

Usługi wynajmu oferowane przez Grupę obejmują:

- ✓ wynajem powierzchni biurowej,
- ✓ wynajem powierzchni handlowej,
- ✓ wynajem powierzchni magazynowej i logistycznej,
- ✓ wynajem powierzchni mieszkaniowej i innej,
- ✓ usługi dodatkowe – wynajem biura na start, biura wirtualnego, sal konferencyjnych, wynajem powierzchni reklamowych (ściany, elewacje budynków oraz powierzchnie na dachach), miejsc parkingowych, garaży i piwnic.

Powierzchnie biurowe. W skład nieruchomości biurowych wchodzi budynki biurowe klasy A, B i C, nieruchomości mieszkaniowe i wille wykorzystywane jako powierzchnie biurowe oraz placówki dyplomatyczne. Grupę odbiorców segmentu

mieszkaniowe i mniej rentowne nieruchomości komercyjne, a także niektóre nieruchomości gruntowe.

Dla celów zarządczych Grupa dzieli swoją działalność w oparciu o wytwarzane produkty i świadczone usługi na następujące sprawozdawcze segmenty operacyjne:

- ✓ wynajem powierzchni biurowej i handlowej, magazynowej i logistycznej, mieszkaniowej i innej,
- ✓ działalność deweloperską – budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych,
- ✓ działalność hotelową – świadczenie usług hotelowych i gastronomicznych.

powierzchni biurowych stanowią różne przedsiębiorstwa zarówno krajowe, jak i te z kapitałem zagranicznym.

Powierzchnie handlowe. Grupa dysponuje głównie niewielkimi powierzchniami handlowymi w pasażach usługowo-handlowych oraz w Centrum Handlowym Bartycka 26 w Warszawie. Oferta skierowana jest do małych i średnich przedsiębiorców prowadzących działalność w branży budowlanej, odzieżowej, gastronomicznej oraz farmaceutycznej.

Powierzchnie logistyczne. Największą podażą powierzchni logistycznych Grupa dysponuje obecnie w Porcie Rybackim w Gdyni obsługując i kierując swą ofertę głównie przewoźnikom morskimi. W pozostałych lokalizacjach są to średniej wielkości powierzchnie wykorzystywane często przez najemców

biurowych i handlowych jako powierzchnie dodatkowe niezbędne do prowadzenia działalności.

Powierzchnie mieszkaniowe i inne. W skład nieruchomości mieszkaniowych wchodzi wille, głównie wykorzystywane jako

4.2 Deweloperski rynek mieszkaniowy

Kolejnym przedmiotem działalności Grupy jest budowa i sprzedaż nieruchomości mieszkalnych. Grupa prowadzi sprzedaż mieszkań w osiedlu mieszkaniowym zlokalizowanym na obrzeżach Warszawy oraz przygotowuje projekt

4.3 Rynek hotelowy

Grupa prowadzi działalność hotelową w trzech nieruchomościach: Hotel Zgoda, Hotel Wilanów oraz Hotel w Lipowym Przyłądku. Usługi hotelowe i gastronomiczne

4.4 Rynki zbytu i struktura odbiorców i dostawców

Rynki zbytu

Podstawowym rynkiem zbytu dla Grupy jest rynek polski. Najmocniejszą pozycję Grupa posiada w Warszawie. Poza tym Grupa prowadzi działalność w Poznaniu, Gdyni, Wrocławiu i Łodzi. Grupa dostarcza swoje usługi do szerokiej grupy klientów instytucjonalnych, spółek, instytucji państwowych oraz osób fizycznych w segmencie wynajmu i dzierżawy nieruchomości.

rezydencje misji dyplomatycznych oraz mieszkania i budynki mieszkalne. Grupa dysponuje również nieruchomościami wykorzystywanymi jako szkoły i przedszkola.

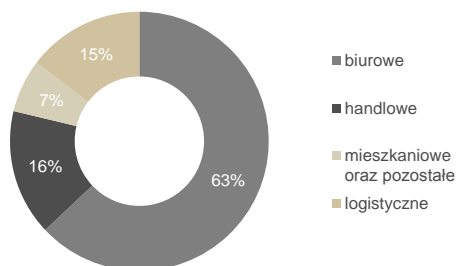
mieszkaniowy na nieruchomości Prymasa Tysiąclecia. Analizowane są ponadto projekty budowy mieszkań w innych lokalizacjach.

świadczone są zarówno osobom prawnym jak i fizycznym. Grupa wznowiła ten rodzaj działalności w 2015 roku.

Strukturę najemców oraz innych odbiorców Grupy cechuje silne zróżnicowanie, w związku z czym Grupa nie jest narażona na istotne ryzyko wiążące się z pojedynczym najemcą lub grupą najemców. Na dzień 31 grudnia 2015 roku najliczniejszą grupę najemców stanowili przedstawiciele sektora usług biznesowych.

Struktura wynajętej powierzchni

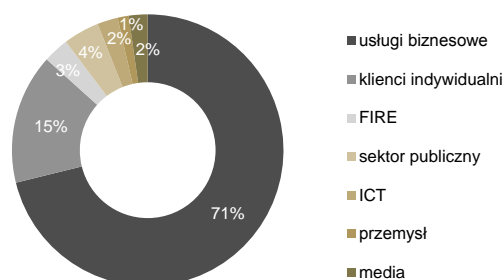
% wynajętej powierzchni *



* pozycja nie obejmuje 19 nieruchomości o nieregulowanym statusie prawnym

Struktura najemców według branży

% łącznej liczby najemców *

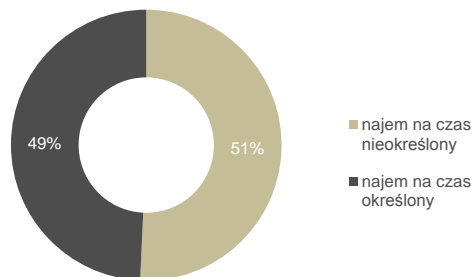


FIRE – usługi finansowe, ubezpieczeniowe oraz sektor real estate
ICT – informacja, komunikacja oraz technologia

* pozycja nie obejmuje 19 nieruchomości o nieregulowanym statusie prawnym

Nowe umowy najmu zawierane są głównie na czas określony, mimo to blisko połowa powierzchni GLA wynajęta jest na czas

Struktura wynajętej powierzchni według okresu trwania umowy
% GLA *



* pozycja nie obejmuje 19 nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym

Największymi dziesięcioma najemcami pod względem udziału w osiągniętych przychodach z najmu w roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku w Grupie były (w porządku alfabetycznym): Agencja Mienia Wojskowego, ALSTOM Power Sp. z o.o., Biuro Generalnego Inspektora Ochrony Danych

Struktura odbiorców i dostawców

W 2015 roku Grupa współpracowała głównie z dostawcami świadczącymi następujące usługi:

- ✓ budowlane (w ramach realizacji projektów inwestycyjnych oraz deweloperskich),
- ✓ remontowe,
- ✓ dostawy mediów,
- ✓ doradcze – doradztwo prawne, biznesowe, techniczne,

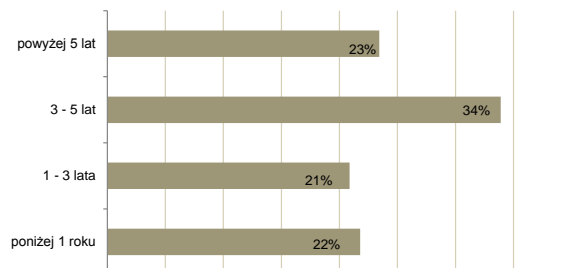
5. Strategia i plany rozwojowe Grupy Kapitałowej

5.1. Strategia PHN S.A. do 2023 roku - „Budujemy wartość”

W związku z rozpoznaniem nowych szans oraz potencjalnych zagrożeń rynkowych spowodowanych zmianami zachodzącymi na rynku nieruchomości oraz z uwagi na potrzebę intensyfikacji budowy wartości PHN S.A. na tle konkurencji, w dniu 10 września 2014 roku Rada Nadzorcza Spółki zatwierdziła zaktualizowaną, długoterminową strategię Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. do 2023 roku - „Budujemy wartość”, u podstaw której leży jakość portfela oraz skuteczność zarządzania aktywami Spółki. Strategia stawia za cel (i) zwiększenie do 2023 roku wartości aktywów netto Spółki o blisko 75%, z czego ponad połowa mogłaby być wypłacona w formie dywidendy oraz (ii) dalszą poprawę jakości portfela oraz skuteczności zarządzania aktywami, które będą stanowiły bazę wzrostu zysków kapitałowych dla akcjonariuszy Spółki.

nieokreślony. Strukturę najemców według okresu umów najmu przedstawiono na dwóch poniższych wykresach:

Struktura wynajętej powierzchni według okresu najmu
% wynajętej powierzchni na czas określony



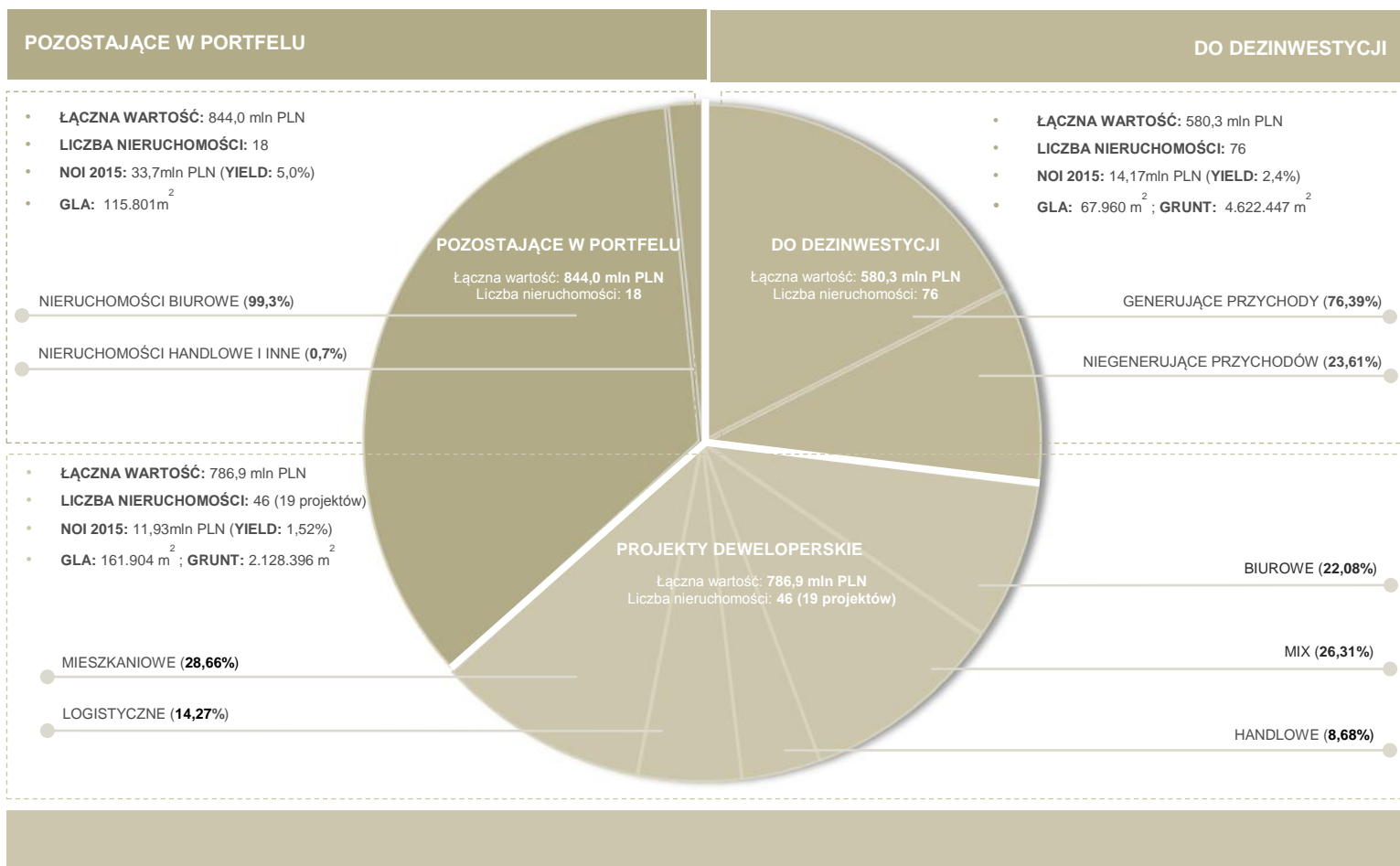
Osobowych, Izba Skarbowa w Warszawie, Mars Polska Sp. z o.o., McFit Polska Sp. z o.o., Nordtechnik Sp. z o.o., Poczta Polska S.A., Stowarzyszenie Zarządzające Liceum Francuskim w Warszawie, Żabka Polska Sp. z o.o. które łącznie odpowiadały za 17,5% skonsolidowanych przychodów z najmu.

- ✓ administrowania nieruchomościami,
- ✓ utrzymania czystości,
- ✓ ochrony.

Szeroka baza dostawców powoduje, że Grupa nie jest uzależniona od jednego dostawcy. W 2015 roku obroty z Unibep S.A. (generalny wykonawca jednej z prowadzonych przez Grupę inwestycji) przekroczyły 10% przychodów Grupy. Obroty z tym kontrahentem wyniosły 83,7 mln PLN.

Strategia Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. zakłada budowę wartości portfela poprzez optymalne wykorzystanie potencjału nieruchomości - *Capital Recycling*. Spółka stale poprawia efektywność, upłynniając te aktywa, które nie pasują do docelowej struktury portfela lub przynoszą niewystarczające przychody, a uzyskane środki inwestuje w wysoko dochodowe nowoczesne projekty komercyjne, prowadzone samodzielnie lub nabywane. Jakość portfela oraz skuteczność zarządzania aktywami mają na celu zapewnić stały, wysoki zwrot z kapitału dla akcjonariuszy PHN S.A. Spółka sfinalizowała proces restrukturyzacji do końca 2015 roku, zaś do końca 2023 roku ma zamiar zakończyć przebudowę portfela inwestycyjnego.

Capital Recycling w PHN S.A.



Capital Recycling ma na celu zamianę nieruchomości niskodochodowych (yield 2,5%) z ograniczoną zdolnością do refinansowania na nieruchomości dochodowe (yield 6%+)

ze zdolnością do finansowania zewnętrznego (nawet do 75%). Efekt dźwigni finansowej przekłada się na zwielokrotnienie zwrotu na zaangażowanym kapitale (nawet kilkunastokrotnie).

5.2. Realizacja strategii

Budowanie wartości Spółki dla akcjonariuszy PHN S.A.

Strategia Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. zakłada budowę wartości Spółki poprzez optymalne wykorzystanie potencjału nieruchomości dla potrzeb klientów, zmianę struktury portfela inwestycyjnego zapewniającego wysoki zwrot z inwestycji, zaangażowanie i profesjonalizm kadry zarządzającej i pracowników, a także poszanowanie otoczenia. W 2015 roku został zakończony proces restrukturyzacji, obejmujący zmianę struktury Grupy Kapitałowej, alokację nieruchomości do spółek celowych, centralizację funkcji zarządzania na poziomie holdingu i zmniejszenie zatrudnienia do 118 etatów na 31 grudnia 2015 roku. Obecnie Spółka skupia się na kontynuacji optymalizacji portfela nieruchomości oraz na wdrażaniu nowych rozwiązań mających na celu maksymalizację jej efektywności ekonomicznej. Dalsza

optymalizacja portfela nieruchomości zakłada zakończenie realizowanych i planowanych projektów deweloperskich, sfinalizowanie programu dezinwestycji oraz nowe akwizycje do portfela nieruchomości. Spółka zamierza efektywnie zarządzać swoimi aktywami, kładąc nacisk na maksymalizację dochodów z każdego z nich, na jakość relacji z klientami, a także prowadząc selektywny rozwój działalności mieszkaniowej. Ponadto Spółka zamierza realizować oportunistyczne transakcje M&A, zwiększające dochodowość portfela nieruchomości, zarządzać nieruchomościami dla partnerów zewnętrznych, a także prowadzić projekty specjalne, nacelowane na nowe sektory i grupy klientów.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Zakładany wzrost wartości PHN S.A.

Grupa Kapitałowa ma potencjał, aby w efekcie realizacji nowej strategii zwiększyć do 2023 roku wartość aktywów netto o blisko 75%, z czego ponad połowa mogłaby zostać wypłacona akcjonariuszom w formie dywidendy. Ponad 1 mld PLN może zostać przeznaczony na zakup nieruchomości generujących przychody z najmu. Strategia zakłada także możliwość zwiększenia, do 2023 roku, wartości portfela nieruchomości

do kwoty 5,7 mld PLN z 2,0 mld PLN obecnie (wzrost o 185%). Możliwe jest osiągnięcie przez Spółkę dalszego znaczącego wzrostu efektywności, w tym m.in. wzrostu stopy zwrotu z nieruchomości (yield) do poziomu powyżej 6% oraz spadku relacji kosztów administracyjnych do wartości nieruchomości do 0,7%. Grupa ma również potencjał, aby zwiększyć wysokość finansowania zewnętrznego do poziomu LTV około 50%.

Dotychczasowe efekty realizacji strategii PHN S.A.

W efekcie prowadzonych w 2015 roku działań Polski Holding Nieruchomości S.A. odnotował systematyczną poprawę efektywności operacyjnej głównego segmentu działalności, jakim jest najem nieruchomości - wzrost wyniku z najmu i marży. Dzięki restrukturyzacji operacyjnej, w tym centralizacji

zarządzania i redukcji zatrudnienia, spółka istotnie zmniejszyła koszty administracji i sprzedaży. Ponad dwukrotne ograniczenie kosztów wynagrodzeń było możliwe dzięki optymalizacji poziomu zatrudnienia.

Zakładane efekty realizacji strategii PHN S.A. - postępy

Efekt realizacji strategii	2014		2015		2023
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015	
Wartość godziwa nieruchomości [mld PLN]	2,0	2,2			5,7
Akwizycje [mld PLN]	0,0	0,2			> 1,0
Poziom LTV [%] ¹⁾	0,8	14,2			50,0
Dochodowość nieruchomości (YIELD) [%] ²⁾	4,1	5,0			6,0 +
Koszty administracyjne / Wartość aktywów inwestycyjnych [%]	1,6	1,6			0,7
Wzrost aktywów netto [%] ³⁾	5,7	8,4			75,0

1) Zadłużenie / wartość godziwa nieruchomości

2) YIELD liczony jako stosunek wyniku z najmu do wartości nieruchomości w podstawowym segmencie nieruchomości – pozostające w portfelu

3) Wygenerowany zysk netto

Rozwój i efekty restrukturyzacji PHN S.A. na przestrzeni lat

Efekt realizacji strategii	2011	2015
Wynik brutto z najmu [mln PLN]	51,6	60,1
Koszty administracyjne [mln PLN] ¹⁾	49,3	38,4
Zatrudnienie [liczba]	744	118
Skorygowana EBITDA [mln PLN] ²⁾	19,4	32,3

1) Koszty administracyjne skorygowane o koszty typu one – off (koszty prywatyzacji i restrukturyzacji Grupy),

2) EBITDA skorygowana o koszty typu one - off (koszty prywatyzacji i restrukturyzacji Grupy), koszty odpraw dla zwalnianych pracowników, rezerwę na odszkodowania z tytułu nieterminowo oddanych lokali i napraw gwarancyjnych, zmianę rezerwy na roszczenia dotyczące lat ubiegłych, zwrot podatku od czynności cywilnoprawnych oraz bezumowne korzystanie z nieruchomości.

Przebudowa portfela nieruchomości pozostających w portfelu w latach 2011 - 2015

Efekt realizacji strategii	2011	2014	2015
Liczba nieruchomości	42	22	17
Nieruchomości biurowe klasy A	0	1	3
Nieruchomości biurowe klasy B	2	2	2
Lokale biurowe	6	4	2
Lokale usługowe	4	2	2
Wille	12	2	1
Kamienice	6	6	6
Bloki mieszkalne	12	5	1

W 2011 roku (tuż po utworzeniu Grupy) struktura portfela nieruchomości pozostających w portfelu była niewystarczająca, by efektywnie konkurować na rynku nowoczesnych powierzchni komercyjnych. W 2014 roku widoczne były efekty działań mających na celu uporządkowanie portfela, a w 2015 roku

można zaobserwować dynamiczny wzrost udziału nowoczesnej powierzchni klasy A w portfelu nieruchomości Grupy oraz znaczne zmniejszenie liczby wili i bloków mieszkalnych, które nie są związane z docelowym portfelem nieruchomości Grupy Kapitałowej.

5.3. Przewidywany rozwój Grupy Kapitałowej

Grupa Kapitałowa Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. koncentruje swoją działalność dotyczącą zarządzania aktywami na działaniach zmierzających do osiągnięcia strategicznego celu obejmującego uzyskanie wyższego powtarzalnego zysku operacyjnego netto. Uzyskanie tego celu nastąpi przez odpowiednie zarządzanie portfelem nieruchomości podstawowych generujących przychody z najmu oraz dalszy wzrost wartości portfela nieruchomości w wyniku realizacji programu inwestycyjnego. Średnio- i długookresowym celem strategicznym Grupy Kapitałowej jest zwiększenie zysku operacyjnego netto generowanego przez docelowy portfel inwestycyjny Grupy Kapitałowej, do poziomów rynkowych. Zwiększenie zysku operacyjnego będzie możliwe poprzez: poprawę zysku operacyjnego na pozostających w portfelu nieruchomościach, realizację własnych nowych projektów inwestycyjnych, zakup nowych i skomercjalizowanych nieruchomości oraz sprzedaż nieruchomości niepasujących do docelowego modelu działalności.

Operacyjna realizacja strategii w zakresie nieruchomości pozostających w portfelu odbywać się będzie m.in. poprzez przedłużanie umów najmu, które były zawierane na korzystnych warunkach. Grupa stara się zawierać umowy najmu na co najmniej 5 lat w stosunku do wybranych nieruchomości w celu zwiększenia bazy najemców oraz wsparcia nieprzerwanego okresu wynajmu. Stopniowo przenoszona jest część kosztów utrzymania nieruchomości na najemców. Grupa Kapitałowa zachęca dotychczasowych najemców do zwiększania wynajmowanych przez nich powierzchni. Prowadzone są remonty oraz modernizacje powierzchni, co podnosi ich standard i pozwala na utrzymanie dotychczasowych

i pozyskanie nowych najemców. Grupa dąży do pozyskania nowych stabilnych najemców, w szczególności korporacyjnych. W ramach restrukturyzacji wszystkie usługi pomocnicze w zakresie działań związanych z bieżącym zarządzaniem i utrzymaniem nieruchomości i obiektów budowlanych zostały zlecone wyspecjalizowanym podmiotom zewnętrznym.

Celem Grupy Kapitałowej jest dalsza poprawa efektywności operacyjnej poprzez kontynuację działań restrukturyzacyjnych dla optymalizacji jej struktury korporacyjnej i bazy kosztowej. Grupa Kapitałowa realizuje program reorganizacji struktury korporacyjnej, w ramach którego nastąpiło m.in. częściowe obniżenie rezerwy na podatek odroczonej, której podstawą naliczania w sprawozdaniach finansowych jest różnica między zamortyzowanym kosztem nabycia a wartością księgową nieruchomości na dzień sprawozdawczy. Jednocześnie Grupa Kapitałowa dostosowywać będzie swoją obecną strukturę organizacyjną do standardów rynkowych (konsolidacja wybranych podmiotów, alokacja majątku w spółkach celowych, świadczenie usług przez pracowników zatrudnionych w spółkach serwisowych).

Grupa będzie dążyła do podniesienia udziału finansowania majątku kapitałem obcym w celu podniesienia rentowności kapitału własnego. Strategia taka będzie realizowana przede wszystkim w stosunku do kupowanych nieruchomości oraz w stosunku do realizacji nowych projektów inwestycyjnych. Jednocześnie kontynuowany będzie model pozyskiwania partnerów biznesowych do realizacji wspólnych przedsięwzięć oraz zabezpieczanie Grupy przed ryzykiem związanym z wahaniami kursów wymiany walut.

Zakładane efekty realizacji strategii do 2023 roku.

WZROST WARTOŚCI NIERUCHOMOŚCI	NAKLĄDY NA AKWIZYCJĘ	POZIOM LTV
5,7 mld PLN	> 1 mld PLN	50%
Potencjał zwiększenia do 2023 roku wartości portfela nieruchomości z kwoty 2,0 mld PLN do kwoty 5,7 mld PLN (wzrost o 185%).	Potencjał przeznaczenia ponad 1 mld PLN na zakup nowoczesnych powierzchni biurowych generujących przychody z najmu.	Potencjał zwiększenia wysokości finansowania zewnętrznego do poziomu LTV ok. 50%.
WZROST AKTYWÓW NETTO	YIELD	SGA* / GAV**
+ 75%	6% +	0,7%
Potencjał zwiększenia do 2023 roku wartości aktywów netto o blisko 75%, z czego ponad połowa mogłaby zostać wypłacona w formie dywidendy.	Potencjał osiągnięcia wzrostu dochodowości portfela nieruchomości (yield) do poziomu 6% +.	Potencjał wzrostu efektywności operacyjnej mierzonej spadkiem relacji kosztów administracyjnych i sprzedaży do wartości nieruchomości do 0,7%.

Realizacja strategii Spółki zakłada głęboką zmianę struktury zysku netto poprzez generowanie wyników z działalności

operacyjnej, głównie z najmu w miejsce dotychczasowych jednorazowych efektów zamiany struktury Grupy Kapitałowej.

5.4. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

Grupa Kapitałowa ma pełną zdolność do realizacji planowanych zamierzeń inwestycyjnych. Projekty realizowane będą ze środków własnych oraz zewnętrznych źródeł finansowania, w tym np. kredytów bankowych, emisji obligacji. Zewnętrzne źródło finansowania wybierane będzie każdorazowo w zależności od realizowanego projektu inwestycyjnego. Jednym ze źródeł kapitału własnego służącego finansowaniu

nowych projektów inwestycyjnych będą środki pochodzące ze sprzedaży nieruchomości. Ponadto Grupa Kapitałowa zamierza realizować największe projekty komercyjne w ramach wspólnych przedsięwzięć z partnerami joint venture. Przewiduje się, że w takich przypadkach nakłady inwestycyjne związane z poszczególnymi projektami komercyjnymi będą ponoszone przez Grupę Kapitałową oraz przez jej partnerów JV.

6. Najważniejsze wydarzenia w 2015 roku

13.01.2015	23.01.2015
Podpisanie listu intencyjnego w sprawie nabycia ABC	Podpisanie umowy JV dot. Parzniew Logistic Hub
Polski Holding Nieruchomości S.A. w dniu 13 stycznia 2015 roku podpisał list intencyjny w sprawie nabycia nowoczesnego budynku biurowego klasy A - Andersia Business Centre, o powierzchni ok. 15 tys. mkw., położonego w centralnej lokalizacji Poznania.	Polski Holding Nieruchomości S.A. oraz spółka z Grupy Kapitałowej (PHN SPV 4 Sp. z o.o.) podpisały umowę Joint Venture z Parzniew Partners B.V. – spółką utworzoną przez Menard Doswell & Co. oraz Hillwood Europe, liderów na międzynarodowym rynku nieruchomości logistycznych. Umowa dotyczy budowy nowoczesnego kompleksu magazynowego Parzniew Logistic Hub, który powstanie na terenie gminy Brwinów w okolicy Pruszkowa, w pobliżu najważniejszych węzłów autostradowych (A2) aglomeracji warszawskiej – Konotopa i Pruszków.
06.02.2015	11.05.2015
Wybór Wiceprezesa Zarządu	Komercjalizacja biurowca Foksal City
Rada Nadzorcza Spółki na mocy Uchwały podjętej w dniu 6 lutego 2015 roku powołała z dniem 6 lutego 2015 roku Pana Mateusza Matejewskiego na stanowisko Wiceprezesa – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi Spółki.	Biurowiec klasy A - Foksal City został w pełni skomercjalizowany. Do budynku we wrześniu 2015 roku wprowadziło się Ministerstwo Spraw Zagranicznych. Biurowiec położony w ścisłym centrum Warszawy, tuż przy Trakcie Królewskim, jest jedną z najważniejszych i najbardziej reprezentacyjnych inwestycji Spółki.

Najważniejsze wydarzenia w 2015 roku c.d.

12.05.2015

Zawarcie umowy partnerskiej z SARP

Polski Holding Nieruchomości S.A. zawarł ze Stowarzyszeniem Architektów Polskich umowę partnerską, na mocy której będzie wspierał działalność SARP i przyczyniał się do promowania ambitnych inicjatyw architektonicznych w Warszawie i na terenie całego kraju. Współpraca z SARP wpisuje się w długoterminową strategię Spółki oraz nawiązuje do charakterystyki projektów deweloperskich PHN, zakładającej ich niebanalną i ponadczasową architekturę oraz wysoki standard przyjętych rozwiązań.

02.06.2015

Wynajęcie nowo nabytej powierzchni w Kaskada City

Polski Holding Nieruchomości S.A. nabył od Banku Ochrony Środowiska S.A. lokal użytkowy w warszawskim biurcu Kaskada City, stając się tym samym jedynym właścicielem nieruchomości. Nowo nabyta powierzchnia została w większości wynajęta spółce giełdowej Polimex-Mostostal S.A. W biurcu Kaskada City mieści się również siedziba Spółki.

01.07.2015

WZA zdecydowało o wypłacie 1,3 zł dywidendy na akcję

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. zdecydowało o przeznaczeniu połowy zysku z 2014 roku na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy. Dywidenda wyniosła 1,3 PLN na jedną akcję. Pozostała część zysku została przeznaczona na kapitał zapasowy i posłuży m.in. na realizację nowych projektów deweloperskich Spółki.

08.07.2015

Pozwolenie na użytkowanie Domaniewska Office Hub

Domaniewska Office Hub, flagowa inwestycja biurowa Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A., zlokalizowana w sercu biznesowego Mokotowa, została ukończona i otrzymała pozwolenie na użytkowanie. Inwestycja przyjęła pierwszego najemcę i została adresem siedziby głównej Poczty Polskiej.

14.08.2015

Podpisanie listu intencyjnego dot. nabycia Alchemia II

Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. podpisał 14 sierpnia 2015 roku list intencyjny w sprawie zakupu nowoczesnego budynku biurowego klasy A, o powierzchni ponad 25 tys. mkw., położonego w centralnej lokalizacji Gdańska. Planowana akwizycja jest elementem realizowanej przez PHN strategii i ma na celu zwiększenie udziału nowoczesnej powierzchni komercyjnej w portfelu nieruchomości Spółki.

19.10.2015

Wyróżnienie w konkursie The Best Annual Report 2015

Polski Holding Nieruchomości S.A. został wyróżniony w X edycji konkursu The Best Annual Report 2014, organizowanym przez Instytut Rachunkowości i Podatków, za najlepszy debiut oraz syntetyczny i przejrzysty raport marketingowy. W konkursie The Best Annual Report udział biorą spółki przygotowujące skonsolidowane raporty roczne wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej i Międzynarodowych Standardów Rachunkowości. Inicjatywa przyczynia się do kształtowania dobrych praktyk w sprawozdawczości finansowej spółek publicznych, co sprzyja zwiększeniu bezpieczeństwa rynku kapitałowego w Polsce.

18.05.2015

Rozpoczęcie projektu Prestiżowe lokalizacje

Polski Holding Nieruchomości S.A. zainicjował sprzedaż starannie wyselekcjonowanych nieruchomości z portfela Grupy, położonych w najbardziej prestiżowych lokalizacjach w Warszawie. Projektem objętych zostało osiemnaście willi o cennej wartości historycznej o łącznej wartości ok. 100 mln PLN. Oferta skierowana jest do małych i średnich firm poszukujących siedziby na prestiżowe biuro oraz do osób prywatnych pragnących nabyć unikalną rezydencję miejską.

11.06.2015

Rozszerzenie umowy najmu z Poczta Polska w DOH

Polski Holding Nieruchomości S.A. i Poczta Polska S.A. podpisały aneks rozszerzający umowę dotyczącą wynajmu powierzchni w Domaniewska Office Hub – flagowej inwestycji biurowej PHN zlokalizowanej w sercu biznesowego Mokotowa. Poczta Polska zajęła w sumie prawie 70 procent całkowitej powierzchni inwestycji.

01.07.2015

Nabycie biurowca Andersia Business Center

Polski Holding Nieruchomości S.A. oraz Von der Heyden Group (VDHG) zawarły transakcję, w wyniku której PHN S.A. nabył udziały spółki Andersia Business Centre Sp. z o.o. Spółka Andersia Business Centre Sp. z o.o. jest właścicielem nowoczesnego budynku klasy A - Andersia Business Centre (ABC), łączącego funkcje: biurową i handlową, znajdującego się w samym sercu biznesu w Poznaniu. Budynek został wynajęty w całości prestiżowym najemcom.

07.08.2015

Rozwiązanie umowy z Hochtief na realizację City Tower

Polski Holding Nieruchomości oraz Grupa Hochtief rozwiązały umowy o współpracy dotyczące realizacji wysokościowej inwestycji biurowej City Tower na działce przy ul. Świętokrzyskiej 36 w warszawskim Centralnym Obszarze Biznesu. PHN zamierza kontynuować projekt samodzielnie.

02.10.2015

Certyfikat BREEAM Excellent dla DOH

Nowoczesny kompleks biurowy Domaniewska Office Hub, najważniejsza sfinalizowana w 2015 roku inwestycja Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A., zlokalizowana w sercu biznesowego Mokotowa, została wyróżniona prestiżowym certyfikatem BREEAM na poziomie Excellent. BREEAM jest wiodącą na świecie metodą projektowania i kryterium oceny zrównoważonego budownictwa.

02.12.2015

Podpisanie umów z Marriott International

Grupa Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. podpisała dwie umowy z Global Hospitality Licensing („Marriott International”) dotyczące Projektu Wilanowska. Realizacja części hotelowej projektu zakłada połączenie dwóch marek międzynarodowej sieci hotelowej Marriott International - designerskiego konceptu MOXY z częścią apartamentową RESIDENCE INN - będącej liderem w segmencie obiektów z przeznaczeniem na przedłużony pobyt.

Najważniejsze wydarzenia w 2015 roku c.d.

08.12.2015

Podpisanie listu intencyjnego dot. zakupu biurowca

Polski Holding Nieruchomości S.A. podpisał list intencyjny w sprawie zakupu budynku biurowego o powierzchni klasy A, położonego w prestiżowej lokalizacji w Warszawie. Planowana akwizycja jest elementem realizowanej przez PHN strategii i ma na celu zwiększenie udziału nowoczesnej powierzchni komercyjnej w portfelu nieruchomości Spółki. Budynek o powierzchni 18 tys. mkw. jest w całości wynajęty. Nieruchomość położona jest w ścisłym centrum Warszawy, co zapewnia doskonały dostęp do komunikacji publicznej.

16.12.2015

Tytułu „Najlepszego biurowca” dla budynku Alchemia II

Gdańska Alchemia II została najlepszym nowym biurowcem roku w Polsce. Nagrody w szóstej edycji konkursu Eurobuild Awards przyznała kapituła złożona z ponad dwuosobowego jury. Zgodnie z założeniami, budynek dołączy do portfela nieruchomości Grupy Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. w pierwszym półroczu 2016 roku.

09.12.2015

Realizacja projektu Prestiżowe lokalizacje

W dniu 9 grudnia 2015 roku Polski Holding Nieruchomości S.A. podpisał przedwstępne umowy sprzedaży dla kolejnych czterech nieruchomości z portfela Grupy, położonych w najbardziej prestiżowych lokalizacjach w Warszawie – przy ulicy Humańskiej 10, Raclawickiej 126, Willowej 7 oraz Zawrat 4. Jednocześnie prowadzone są zaawansowane rozmowy w sprawie sprzedaży kolejnych atrakcyjnych nieruchomości objętych projektem Prestiżowe lokalizacje - nieruchomości na sprzedaż.

21.12.2015

Zmiany w Zarządzie i Radzie Nadzorczej Spółki

W dniu 21 grudnia 2015 roku do składu Rady Nadzorczej Spółki został powołany Pan Zbigniew Kulewicz. Jednocześnie Rada Nadzorcza Spółki odwołała ze składu Zarządu Spółki Pana Artura Lebiedzińskiego, Pana Mateusza Matejewskiego i Pana Włodzimierza Stasiaka. Ponadto Rada Nadzorcza Spółki delegowała Przewodniczącą Rady Nadzorczej Panią Izabelę Felczak-Poturnicką do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu oraz Członka Rady Nadzorczej Pana Zbigniewa Kulewicza do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu.

7. Sytuacja finansowa Grupy Kapitałowej

W 2015 roku rynek nieruchomości charakteryzowała duża konkurencyjność, wysoka podaż nowych powierzchni biurowych, rosnąca presja na spadek czynszów i elastyczną politykę cenową. Pomimo trudnych warunków rynkowych wyniki Grupy uległy poprawie. Wynik z najmu był wyższy o ponad 8% w porównaniu do poprzedniego roku, co było głównie efektem nabycia nieruchomości Andersia Business Centre w Poznaniu i części nieruchomości Jana Pawła II 12 (Kaskada) oraz komercjalizacji zdewelopowanych nieruchomości Krywulta 2 i Domaniewska.

EBITDA (wynik z działalności operacyjnej skorygowany o zmianę wartości godziwej nieruchomości i wynik na ich zbyciu, amortyzację, odpisy aktualizujące wartość nieruchomości

w rzeczowych aktywach trwałych i zapasach, wynik na zbyciu zapasów – gruntów, odpis wartości firmy, efekt zmiany statusu prawnego nieruchomości) wyniosła 53,4 mln PLN i była wyższa o 10,3 mln PLN (24%) r/r.

Skorygowana EBITDA (EBITDA skorygowana o koszty typu one-off (koszty prywatyzacji i restrukturyzacji Grupy), koszty odpraw dla zwalnianych pracowników, rezerwę na naprawy gwarancyjne i odszkodowania w działalności deweloperskiej, zmianę rezerwy na roszczenia dotyczące lat ubiegłych oraz zwrot podatku od czynności cywilnoprawnych) wyniosła 32,3 mln PLN i była wyższa o 6,8 mln PLN (27%).

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Grupa zatrudniała 118 osób.

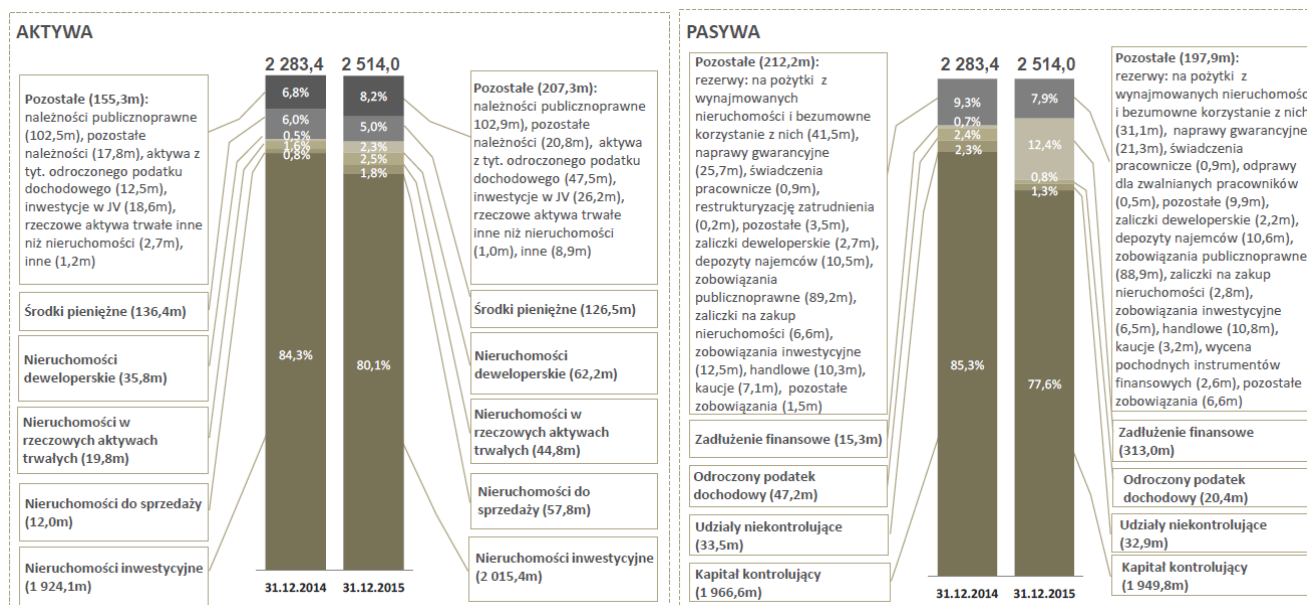
7.1 Główne Czynniki mające wpływ na osiągnięty zysk

Główne czynniki, które miały wpływ na wyniki finansowe i operacyjne Grupy w 2015 roku:

- ✓ zmniejszenie wartości godziwej nieruchomości (90,6 mln PLN),
- ✓ zmiana struktury Grupy poprzez alokacje nieruchomości do spółek celowych i w efekcie rozwiązanie rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego (63,7 mln PLN),
- ✓ zmiana oceny statusu prawnego trzech nieruchomości (20,0 mln PLN), uzyskanie decyzji uwłaszczeniowej nieruchomości Kryniczna 2 (5,1 mln PLN),
- ✓ zwrot podatku od czynności cywilnoprawnych (8,0 mln PLN),
- ✓ dodatni wynik na sprzedaży nieruchomości (6,8 mln PLN),

- ✓ koszty finansowania zewnętrznego (5,6 mln PLN) oraz odsetki od przeterminowanych zobowiązań (5,8 mln PLN),
- ✓ akwizycja skomercjalizowanych nieruchomości (Andersia Business Centre)
- ✓ sytuacja gospodarcza w Polsce,
- ✓ rynek nieruchomości w Polsce,
- ✓ otoczenie regulacyjne,
- ✓ zmiany składu portfela nieruchomości Grupy,
- ✓ koszty utrzymania nieruchomości i nakłady inwestycyjne związane z modernizacją,
- ✓ restrukturyzacja Grupy,
- ✓ podatek dochodowy,
- ✓ koszty pracownicze i koszty usług obcych.

7.2 Analiza skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej



Główny składnik aktywów trwałych to nieruchomości inwestycyjne. W 2015 roku ich wartość zwiększyła się o 91,3 mln PLN w wyniku:

- ✓ nabycia nieruchomości inwestycyjnych (Andersia Business Centre w Poznaniu oraz pozostałej części nieruchomości Jana Pawła II 12 w Warszawie) o wartości 196,3 mln PLN,
- ✓ poniesienia nakładów związanych z budową deweloperskich projektów komercyjnych (90,1 mln PLN) oraz z przygotowaniem deweloperskich projektów komercyjnych (5,5 mln PLN) i modernizacją nieruchomości (17,4 mln PLN),
- ✓ rozliczenia kosztów aranżacji (2,8 mln PLN),
- ✓ przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych do rzeczowych aktywów trwałych 2 nieruchomości w związku z rozpoczęciem prowadzenia w nich działalności hotelowej (26,0 mln PLN),
- ✓ przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych do zapasów części nieruchomości Prymasa Tysiąclecia w związku z rozpoczęciem realizacji deweloperskiego projektu mieszkaniowego (46,5 mln PLN),
- ✓ przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych do aktywów trwałych zaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży nieruchomości: Prądyńskiego 21, Wiejska 20, Konstancińska 13, Filtrowa 47, Humańska 10, Raclawicka 126, Willowa 7, Zawrat 4, Łężyca, hotelu w Pruszkowie i hotelu w Świebodzinie w związku z pozyskaniem nabywcy (57,8 mln PLN),
- ✓ ujawnienie nieruchomości w aktywach w związku ze zmianą statusu prawnego (25,1 mln PLN),
- ✓ sprzedaży nieruchomości (23,2 mln PLN),
- ✓ utraty ich wartości (86,8 mln PLN).

Wartość rzeczowych aktywów trwałych wzrosła w 2015 roku o kwotę 23,3 mln PLN na skutek:

- ✓ przeniesienia z nieruchomości inwestycyjnych do rzeczowych aktywów trwałych 2 nieruchomości w związku z rozpoczęciem prowadzenia w nich działalności hotelowej (26,0 mln PLN),
- ✓ naliczenia amortyzacji w kwocie 1,4 mln PLN,
- ✓ nabycia rzeczowych aktywów trwałych w kwocie 0,3 mln PLN,
- ✓ zbycia rzeczowych aktywów trwałych i utraty ich wartości w kwocie 1,6 mln PLN.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego wzrosły w 2015 roku o 35,0 mln PLN głównie z tytułu zwiększenia aktywa utworzonego w związku z różnicą pomiędzy wartością podatkową a wartością bilansową nieruchomości oraz przejęcia aktywa na stratach podatkowych z lat ubiegłych w wyniku nabycia spółki Andersia Business Centre Sp. z o.o. (obecnie SPV 33 Sp. z o.o.).

Aktywa obrotowe w 2015 roku wzrosły o 19,9 mln PLN głównie w efekcie:

- ✓ przeniesienia do zapasów z nieruchomości inwestycyjnych części nieruchomości Prymasa Tysiąclecia w związku z rozpoczęciem realizacji deweloperskiego projektu mieszkaniowego (46,5 mln PLN),
- ✓ zbycia lokali (20,9 mln PLN),
- ✓ poniesienia nakładów związanych z budową projektów deweloperskich (0,8 mln PLN),
- ✓ spadku poziomu środków pieniężnych o 9,9 mln PLN.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2015 rok

(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Wartość kapitałów własnych przypadających akcjonariuszom jednostki dominującej w 2015 roku zwiększyła się o 2,7 mln PLN, w efekcie:

- ✓ przeznaczenia 60,7 mln PLN na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy,
- ✓ wypracowania zysku netto (49,1 mln PLN),
- ✓ zmiany struktury własnościowej w efekcie emisji akcji za objęte udziały w spółkach zależnych (22,4 mln PLN),
- ✓ odkupu akcji od akcjonariuszy niekontrolujących (7,9 mln PLN),
- ✓ zmniejszenia kapitału z aktualizacji wyceny (0,2 mln PLN).

Poziom zobowiązań długoterminowych w 2015 roku zwiększył się o 246,0 mln PLN głównie w wyniku zwiększenia zadłużenia z tytułu kredytów bankowych (290,5 mln PLN) skompensowanych częściowo zmniejszeniem poziomu zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego (34,8 mln PLN) i poziomu rezerw (9,7 mln PLN).

Poziom zobowiązań krótkoterminowych wzrósł o 2,6 mln PLN głównie w wyniku:

- ✓ wzrostu zadłużenia krótkoterminowego (7,8 mln PLN),
- ✓ zmniejszenia poziomu zaliczek na zakup nieruchomości inwestycyjnych (3,8 mln PLN),
- ✓ zmniejszenia poziomu zobowiązań inwestycyjnych (6,0 mln PLN),
- ✓ zwiększenia z tytułu wyceny pochodnych instrumentów finansowych w kwocie (2,4 mln PLN),
- ✓ zwiększenia pozostałych zobowiązań krótkoterminowych (5,2 mln PLN),
- ✓ wzrostu depozytów najemców (0,8 mln PLN),
- ✓ zmniejszenia poziomu zaliczek związanych z działalnością deweloperską (0,5 mln PLN),
- ✓ zmniejszenia poziomu kaucji podwykonawców robót budowlanych (3,2 mln PLN),
- ✓ zwiększenia poziomu rezerw krótkoterminowych (1,6 mln PLN).

7.3 Analiza skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów



W 2015 roku Grupa wypracowała zysk netto na poziomie 50,8 mln PLN, o 57,0 mln PLN niższy niż w 2014 roku w efekcie netto.

- ✓ wyższego wyniku z najmu o 4,6 mln PLN, głównie w efekcie akwizycji i komercjalizacji zdevelopowanych nieruchomości,
- ✓ niższego wyniku z działalności deweloperskiej o 2,5 mln PLN w efekcie wystąpienia zdarzeń jednorazowych (w 2015 rozwiązania rezerwy na naprawy gwarancyjne i odszkodowania w kwocie 3,0 mln PLN, w 2014 wyniku na zbyciu niezabudowanych gruntów i odwrócenia odpisu ich wartości w kwocie 4,3 mln PLN),
- ✓ wyższego wyniku z pozostałej działalności o 1,8 mln PLN w związku z wznowieniem działalności hotelowej,
- ✓ utrzymania na stabilnym poziomie kosztów administracyjnych i sprzedaży,

- ✓ wyższych odpisów aktualizujących wartość nieruchomości inwestycyjnych o 50,7 mln PLN (głównie w efekcie sytuacji na rynku nieruchomości, w tym wzrostu pustostanów powierzchni o niższym standardzie, spadku stawek czynszów oraz planowanych przez Grupę nakładów kapitałowych), częściowo skompensowanych wyższym zyskiem ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych o 6,4 mln PLN,
- ✓ wyższego wyniku z pozostałych przychodów i kosztów głównie w efekcie zdarzeń jednorazowych, w tym zmiany statusu prawnego nieruchomości o 19,2 mln PLN, zwrotu podatku PCC w kwocie 8,0 mln PLN częściowo skompensowane odpisem wartości firmy w kwocie 4,0 mln PLN, niższym poziomem rozwiązania rezerw na roszczenia z lat ubiegłych o 10,2 mln PLN,
- ✓ niższym wynikiem z działalności finansowej głównie w efekcie wzrostu kosztów finansowania

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2015 rok

(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

zewnętrznego o 5,6 mln PLN, potencjalnych odsetek od spornego zobowiązania z tytułu podatku VAT związanego z alokacją nieruchomości do spółek celowych w kwocie 5,7 mln PLN,

✓ niższego rozwiązania rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego o kwotę 33,5 mln PLN głównie w efekcie zmiany struktury Grupy Kapitałowej polegającej na alokacji nieruchomości do spółek celowych.

Analiza wyników w podziale na segmenty

	2015	2014	2013	2012
EBITDA na działalności kontynuowanej				
Przychody ze sprzedaży	159,7	166,5	171,3	187,7
Koszty działalności	(89,4)	(100,1)	(89,6)	(121,6)
Wynik brutto ze sprzedaży	70,3	66,4	81,7	66,1
Koszty administracyjne i sprzedaży	(38,4)	(38,5)	(46,2)	(54,6)
<i>w tym koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)</i>	3,6	6,0	8,6	8,2
<i>Koszty administracyjne i sprzedaży bez kosztów typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja Grupy)</i>	(34,8)	(32,5)	(37,6)	(46,4)
Wynik netto ze sprzedaży	31,9	27,9	35,5	11,5
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych i wynik na zbyciu	(83,8)	(39,5)	(31,0)	(221,4)
Pozostałe przychody	54,5	45,1	20,5	7,0
Pozostałe koszty	(14,7)	(21,0)	(32,0)	(29,6)
Wynik z działalności operacyjnej	(12,1)	12,5	(7,0)	(232,5)
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych i wynik na zbyciu	83,8	39,5	31,0	221,4
Amortyzacja	1,4	1,3	2,0	2,6
Odpis wartości firmy	4,0	0,0	0,0	0,0
Odpisy aktualizujące wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych	1,4	0,0	0,3	3,8
Odpisy aktualizujące wartość zapasów – gruntów	0,0	(1,3)	(0,1)	0,0
Wynik na zbyciu zapasów – gruntów	0,0	(3,0)	0,0	0,0
Zmiana statusu prawnego nieruchomości	(25,1)	(5,9)	(13,1)	0,0
EBITDA	53,4	43,1	13,1	(4,7)
Rezerwa na naprawy gwarancyjne i odszkodowania w działalności deweloperskiej	(3,0)	0,0	(0,8)	12,2
Koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)	3,6	6,0	8,6	8,9
Koszty odpraw dla zwalnianych pracowników	0,7	1,0	6,9	8,8
Bezumowne korzystanie z nieruchomości	0,0	0,0	0,8	0,0
Zwrot podatku od czynności cywilnoprawnych	(8,0)	0,0	0,0	0,0
Zmiana rezerwy na roszczenia z lat ubiegłych	(14,4)	(24,6)	6,4	0,0
Skorygowana EBITDA	32,3	25,5	35,0	25,2
Wyniki finansowe z najmu				
Przychody ze sprzedaży	127,4	120,8	131,2	140,0
Koszty działalności	(67,3)	(65,3)	(59,1)	(70,5)
Wynik brutto ze sprzedaży	60,1	55,5	72,1	69,5
Koszty administracyjne i sprzedaży	(28,8)	(28,1)	(33,0)	(32,4)
<i>w tym koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)</i>	3,4	5,3	6,4	1,8
<i>Koszty administracyjne i sprzedaży bez kosztów typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja Grupy)</i>	(25,4)	(22,8)	(26,6)	(30,6)
Wynik netto ze sprzedaży	31,3	27,4	39,1	37,1
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych i wynik na zbyciu	(83,8)	(39,5)	(31,0)	(221,4)
Pozostałe przychody	54,3	44,9	19,1	5,9
Pozostałe koszty	(13,5)	(20,8)	(30,6)	(23,1)
Wynik z działalności operacyjnej	(11,7)	12,0	(3,4)	(201,5)
Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych i wynik na zbyciu	83,8	39,5	31,0	221,4
Amortyzacja	1,2	1,1	1,7	1,9
Odpis wartości firmy	4,0	0,0	0,0	0,0
Odpisy aktualizujące wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych	1,0	0,0	0,3	1,4
Zmiana statusu prawnego nieruchomości	(25,1)	(5,9)	(13,1)	0,0
EBITDA	53,2	46,7	16,5	23,2
Koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)	3,4	5,3	6,4	2,5
Koszty odpraw dla zwalnianych pracowników	0,2	0,9	6,6	6,5
Bezumowne korzystanie z nieruchomości	0,0	0,0	0,8	0,0
Zwrot podatku od czynności cywilnoprawnych	(8,0)	0,0	0,0	0,0
Zmiana rezerwy na roszczenia z lat ubiegłych	(14,4)	(24,6)	6,4	0,0
Skorygowana EBITDA	34,4	28,3	36,7	32,2

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2015 rok

(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Pomimo nasilonej konkurencji na rynku nieruchomości komercyjnych przekładającej się na niższe stawki czynszów wynik brutto Grupy w segmencie najem w 2015 roku wzrósł o 4,6 mln PLN (8,3%) w porównaniu do poprzedniego roku. Wyższy wynik z najmu wynikał głównie z zakupu nieruchomości Andersia Business Centre w Poznaniu i Jana Pawła II 12

oraz komercjalizacji nieruchomości Krywulca 2 i Domaniewska. Wynik netto ze sprzedaży wzrósł o 6,5 mln PLN r/r. EBITDA w segmencie najem wyniosła 34,4 mln PLN i była wyższa o 6,1 mln PLN r/r. Skorygowana EBITDA wyniosła 34,4 mln PLN i była wyższa o 6,1 mln PLN r/r.

	2015	2014	2013	2012
Wyniki finansowe z działalności deweloperskiej				
Przychody ze sprzedaży	26,6	45,4	39,5	43,3
Koszty działalności	(17,9)	(34,2)	(29,8)	(44,0)
Wynik brutto ze sprzedaży	8,7	11,2	9,7	(0,7)
Koszty administracyjne i sprzedaży	(4,1)	(3,5)	(4,5)	(7,9)
<i>w tym koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)</i>	0,0	0,0	0,0	0,1
<i>Koszty administracyjne i sprzedaży bez kosztów typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja Grupy)</i>	(4,1)	(3,5)	(4,5)	(7,8)
Wynik netto ze sprzedaży	4,6	7,7	5,2	(8,6)
Pozostałe przychody	0,2	0,2	1,2	0,6
Pozostałe koszty	0,0	(0,2)	(1,4)	(4,5)
Wynik z działalności operacyjnej	4,8	7,7	5,0	(12,5)
Amortyzacja	0,0	0,1	0,3	0,6
Odpisy aktualizujące wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych	0,0	0,0	0,0	2,4
Odpisy aktualizujące wartość zapasów – gruntów	0,0	(1,3)	(0,1)	0,0
Wynik na zbyciu zapasów – gruntów	0,0	(3,0)	0,0	0,0
EBITDA	4,8	3,5	5,2	(9,5)
Rezerwa na naprawy gwarancyjne i odszkodowania w działalności deweloperskiej	(3,0)	0,0	(0,8)	12,2
Koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)	0,0	0,0	0,0	0,1
Koszty odpraw dla zwalnianych pracowników	0,0	0,1	0,3	0,8
Skorygowana EBITDA	1,8	3,6	4,7	3,6

Wynik brutto ze sprzedaży w segmencie działalności deweloperskiej w 2015 roku wyniósł 8,7 mln PLN i był niższy o 2,5 mln PLN w porównaniu z poprzednim rokiem. Niższy wynik w analizowanym okresie to przede wszystkim efekt jednorazowych zdarzeń w 2014 roku zbycia dwóch niezabudowanych nieruchomości gruntowych (wynik na ich zbyciu wyniósł 3,0 mln PLN) oraz odwrócenia odpisów aktualizujących wartość niezabudowanych gruntów na kwotę 1,3 mln PLN w wyniku wzrostu ich wartości a także w 2015 roku rozwiązania części rezerw na naprawy gwarancyjne i odszkodowania w działalności deweloperskiej na kwotę 3,0 mln PLN.

Niższe przychody i koszty ze sprzedaży skorygowane o zdarzenia jednorazowe są przede wszystkim efektem sprzedaży ostatnich lokali zakończonego projektu Parzniew II. W 2015 roku zrealizowano ostateczne umowy sprzedaży 87 lokali (2014: 103 lokale). W konsekwencji skorygowana EBITDA była niższa niż w 2015 roku i osiągnęła poziom 1,8 mln PLN.

Grupa na dzień 31 grudnia 2015 roku posiadała 42 wybudowane lokale, w tym 19 lokali zakontraktowanych. Na dzień 31 grudnia 2015 roku Grupa nie posiadała lokali w trakcie budowy. W 2015 roku Grupa zawarła 84 przedwstępne umowy sprzedaży lokali (2014: 95 lokali).

	2015	2014	2013	2012
Wyniki finansowe z pozostałej działalności				
Przychody ze sprzedaży	5,7	0,3	0,6	4,4
Koszty działalności	(4,2)	(0,6)	(0,7)	(7,1)
Wynik brutto ze sprzedaży	1,5	(0,3)	(0,1)	(2,7)
Koszty administracyjne i sprzedaży	0,0	0,0	0,0	(1,6)
Wynik netto ze sprzedaży	1,5	(0,3)	(0,1)	(4,3)
Pozostałe przychody	0,0	0,0	0,0	0,5
Pozostałe koszty	(0,4)	0,0	0,0	(2,0)
Wynik z działalności operacyjnej	1,1	(0,3)	(0,1)	(5,8)
Amortyzacja	0,2	0,0	0,0	0,0
Odpisy aktualizujące wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych	0,4	0,0	0,0	0,0
EBITDA	1,7	(0,3)	(0,1)	(5,8)
Koszty odpraw dla zwalnianych pracowników	0,0	0,0	0,0	1,5
Skorygowana EBITDA	1,7	(0,3)	(0,1)	(4,3)

Pozostała działalność obejmuje przychody i koszty z działalności hotelowej oraz usług zarządczych świadczonych na rzecz jednostek współzależnych. W 2015 roku Grupa osiągnęła dodatni wynik netto ze sprzedaży z pozostałej

działalności na poziomie 1,5 mln PLN w związku z rozpoczęciem w II kwartale 2015 roku prowadzenia działalności hotelowej w nieruchomościach Zgoda 6 oraz Hotel Wilanów.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

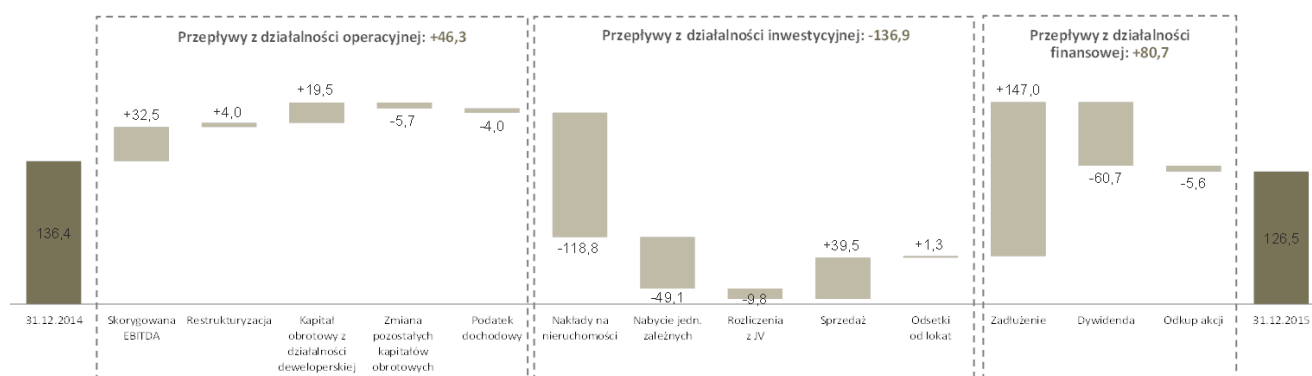
Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Niealokowane pozycje skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów	2015	2014	2013	2012
Koszty administracyjne i sprzedaży	(5,5)	(6,9)	(8,7)	(12,7)
Wynik netto ze sprzedaży	(5,5)	(6,9)	(8,7)	(12,7)
Pozostałe przychody	0,0	0,0	0,2	0,0
Wynik z działalności operacyjnej	(6,3)	(6,9)	(8,5)	(12,7)
Amortyzacja	0,0	0,1	0,0	0,1
EBITDA	(6,3)	(6,8)	(8,5)	(12,6)
Koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)	0,2	0,7	2,2	6,3
Koszty odpraw dla zwalnianych pracowników	0,5	0,0	0,0	0,0
Skorygowana EBITDA	(5,6)	(6,1)	(6,3)	(6,3)

Poza opisanymi wynikami segmentów operacyjnych, na wynik Grupy z działalności operacyjnej w analizowanym okresie miały wpływ koszty administracyjne jednostki dominującej pełniącej

rolę spółki holdingowej. Koszty te z punktu widzenia biznesowego nie są alokowane do segmentów operacyjnych.

7.4 Analiza skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych



W 2015 roku Grupa wygenerowała dodatnie przepływy netto z działalności operacyjnej w wysokości 46,3 mln PLN, które wynikały z następujących zdarzeń:

- ✓ wypracowania dodatniej skorygowanej EBITDA w kwocie 32,5 mln PLN, w tym 0,2 mln PLN z działalności zaniechanej,
- ✓ poniesienia 3,6 mln PLN jednorazowych kosztów związanych z procesem restrukturyzacji Grupy,
- ✓ zapłaty 4,0 mln PLN bieżącego podatku dochodowego,
- ✓ wypłaty 0,4 mln PLN odpraw dla zwalnianych pracowników w ramach procesu restrukturyzacji zatrudnienia,
- ✓ otrzymania zwrotu podatku od czynności cywilnoprawnych w kwocie 8,0 mln PLN,
- ✓ wypracowania 19,5 mln PLN dodatnich przepływów pieniężnych z działalności deweloperskiej wynikających głównie ze zmniejszenia stanu zapasów,
- ✓ zmniejszenia o 5,7 mln PLN pozostałych kapitałów obrotowych.

Ujemne przepływy netto z działalności inwestycyjnej w 2015 roku w kwocie 136,9 mln PLN wynikały z poniesionych nakładów na nieruchomości inwestycyjne w kwocie 118,8 mln PLN, nabycia jednostek zależnych w kwocie 49,1 mln PLN,

nabycia udziałów w jednostkach współzależnych w kwocie 7,5 mln PLN, udzielenia pożyczek jednostkom współzależnym w kwocie 2,8 mln PLN częściowo skompensowanych wpływami ze zbycia nieruchomości inwestycyjnych i rzeczowych aktywów trwałych w kwocie 39,5 mln PLN, wpływami z tytułu dywidend w kwocie 0,5 mln PLN oraz wpływami z tytułu odsetek z depozytów bankowych w kwocie 1,3 mln PLN.

Grupa wygenerowała w 2015 roku dodatnie przepływy z działalności finansowej w wysokości 80,7 mln PLN w wyniku wpływów z tytułu kredytów bankowych w wysokości 175,6 mln PLN skompensowanych wypłatą dywidendy w kwocie 60,7 mln PLN i spłatą zobowiązań z tytułu kredytu bankowego w kwocie 28,2 mln PLN, zapłatą 5,6 mln PLN z tytułu odkupu akcji od akcjonariuszy mniejszościowych oraz spłatą zobowiązań finansowych wynikających z leasingu floty samochodowej w kwocie 0,4 mln PLN.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

7.5 Wskaźniki według EPRA

Wynik według EPRA*

Wskaźnik wynik według EPRA przedstawia informacje istotne z punktu widzenia akcjonariuszy na temat operacyjnej

aktywności generowanej przez portfel nieruchomości, będący w posiadaniu spółki.

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Wynik netto segmentu najem*	52,4	110,0
Korekty	52,4	27,2
<i>Zmiana wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych i wynik na zbyciu</i>	83,8	39,5
<i>Odpis wartości firmy</i>	4,0	0,0
<i>Zmiana statusu prawnego nieruchomości</i>	(25,1)	(5,9)
<i>Odpisy aktualizujące wartość nieruchomości w rzeczowych aktywach trwałych</i>	1,0	0,0
<i>Odroczony podatek dochodowy od powyższych korekt</i>	(11,3)	(6,4)
Wynik netto segmentu najem według EPRA	104,8	137,2
Korekty	(76,7)	(114,5)
<i>Koszty typu one - off (prywatyzacja i restrukturyzacja grupy)</i>	3,4	5,3
<i>Odprawy dla zwalnianych pracowników</i>	0,2	0,9
<i>Zmiana stanu rezerw na roszczenia dotyczące lat ubiegłych</i>	(14,4)	(24,6)
<i>Odsetki od wolnych środków pieniężnych</i>	(1,3)	(3,0)
<i>Zwrot podatku PCC</i>	(8,0)	0,0
<i>Odsetki od zapłaconego podatku PCC</i>	(0,9)	0,0
<i>Odsetki od zaległości podatkowych w podatku VAT</i>	5,7	0,0
<i>Bieżący i odroczony podatek dochodowy od powyższych korekt</i>	2,3	4,1
<i>Efekt podatkowy wniesienia aportu do spółki zależnej</i>	(63,7)	(97,2)
Skorygowany wynik netto segmentu najem według EPRA	28,1	22,7

* Wynik z działalności operacyjnej segmentu najem w 2015: -11,7 mln PLN, 2014: 12,0 mln PLN po uwzględnieniu wyniku segmentu najem z działalności finansowej 2015: -11,1 mln PLN, 2014: 3,4 mln PLN, podatku

dochodowego 2015: 74,6 mln PLN, 2014: 93,9 mln PLN oraz udziału w zyskach jednostek stowarzyszonych i współzależnych 2015: 0,6 mln PLN, 2014: 0,7 mln PLN

EPRA NIY

Wskaźnik EPRA NIY (ang. net initial yield) jest liczony jako stosunek przychodów z otrzymanych czynszów pomniejszonych o nieodzyskiwalne koszty operacyjne nieruchomości na dzień

bilansowy ujętych w skali roku do wartości rynkowej nieruchomości.

EPRA NIY

	2015*	2014
Nieruchomości inwestycyjne według sprawozdania z sytuacji finansowej	2 015,4	1 924,1
Grunty i komercyjne projekty deweloperskie w trakcie realizacji	(395,9)	(514,9)
Nieruchomości inwestycyjne generujące przychody z najmu	1 619,5	1 409,2
Wynik z najmu według sprawozdania z całkowitych dochodów	60,1	55,5
Korekty	(5,9)	3,0
<i>Wynik generowany przez grunty i komercyjne projekty deweloperskie w trakcie realizacji</i>	(0,2)	0,1
<i>Wynik generowany przez nieruchomości o nieuregulowanym statusie prawnym</i>	(0,1)	(0,3)
<i>Wynik generowany przez nieruchomości zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży, nieruchomości sprzedane, przeniesione do zapasów i rzeczowych aktywów trwałych</i>	(2,9)	0,5
<i>Wyłączenie przychodów rozliczanych w czasie</i>	(5,5)	
<i>Wyłączenie kosztów aranżacji (fit - out)</i>	2,8	2,7
Wynik z najmu według EPRA	54,2	58,5
Szacowane koszty transakcyjne (1%)	16,2	14,1
EPRA NIY	3,4%	4,1%

Zmniejszenie EPRA NIY jest spowodowane głównie wzrostem udziału okresów beczynszowych w związku z odnowieniem i zawarciem nowych umów najmu oraz włączeniem

do nieruchomości generujących przychody z najmu nieruchomości Domaniewska, która jest jeszcze w procesie komercjalizacji.

EPRA NAV i EPRA NNAV

Celem wskaźnika EPRA NAV jest przedstawienie wartości godziwej aktywów netto w długoterminowej perspektywie. Wskaźnik EPRA NNAV ma z kolei na celu skorygowanie

wskaźnika EPRA NAV o te pozycje aktywów i pasywów, które w EPRA NAV są ujęte w innej wartości niż godziwa.

EPRA NAV i NNAV

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Aktywa netto przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	1 949,8	1 947,1
<i>Rezerwa długoterminowa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</i>	20,4	48,7
EPRA NAV	1 970,2	1 995,8
Różnica pomiędzy wartością księgową a wartością godziwą aktywów netto	6,9	10,7
EPRA NNAV	1 977,1	2 006,5

* EPRA (European Public Real Estate Association, www.epra.com) reprezentuje wspólne stanowisko większości europejskich spółek notowanych na rynkach finansowych, które zarządzają nieruchomościami oraz szczególnie wspiera rozwój tych, które posiadają w swoim portfelu nieruchomości komercyjne. EPRA powołała komitet, w skład którego wchodzi dyrektorzy finansowi, główni inwestorzy i doradcy spółek

zrzeszonych, który analizuje zagadnienia sprawozdawczości finansowej oddziałujące na rynek nieruchomości oraz podejmuje odpowiednie działania przed Radą Międzynarodowych Standardów Finansowych oraz Radą Standardów Rachunkowości Finansowej w celu wypracowania jednolitych standardów sprawozdawczych. Poniżej Grupa zaprezentowała wybrane wskaźniki opracowane przez EPRA.

7.6 Ocena zarządzania zasobami finansowymi

Wskaźniki rentowności

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Rentowność operacyjna [1]	15,1%	12,0%
Rentowność majątku ogółem [2]	1,4%	1,1%
Rentowność kapitałów własnych [3]	1,6%	1,3%

[1] Skorygowana EBITDA / Przychody z działalności operacyjnej

[2] Skorygowana EBITDA / Aktywa

[3] Skorygowana EBITDA / Kapitały własne

Wskaźnik rentowności operacyjnej 2015 roku wyniósł 15,1% w porównaniu do 12,0% w 2014 roku. Wskaźnik rentowności majątku ogółem w roku 2015 wyniósł 1,4%, natomiast w 2014 roku kształtował się na poziomie 1,1%. Wskaźnik rentowności kapitałów własnych wyniósł w 2015 roku 1,6% w porównaniu do 1,3% w roku 2014.

Wzrost wskaźników rentowności spowodowany był w głównej mierze wzrostem wyniku z najmu.

Wskaźniki płynności

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Wskaźnik płynności I stopnia [1]	0,7	0,7
Wskaźnik płynności II stopnia [2]	1,3	1,4
Wskaźnik płynności [3]	1,7	1,6

[1] Krótkoterminowe aktywa finansowe i środki pieniężne / Zobowiązania krótkoterminowe

[2] Aktywa obrotowe – Zapasy / Zobowiązania krótkoterminowe

[3] Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe

7.7 Różnice pomiędzy wynikami finansowymi a prognozami

Grupa nie publikowała prognoz wyników finansowych.

Wskaźniki płynności stopnia na dzień 31 grudnia 2015 roku i na dzień 31 grudnia 2014 roku kształtowały się na zbliżonym, bezpiecznym dla Grupy poziomie.

Wskaźniki zadłużenia

	31 grudnia 2015	31 grudnia 2014
Wskaźnik ogólnego zadłużenia [1]	21,1%	12,4%
Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi [2]	78,9%	87,6%

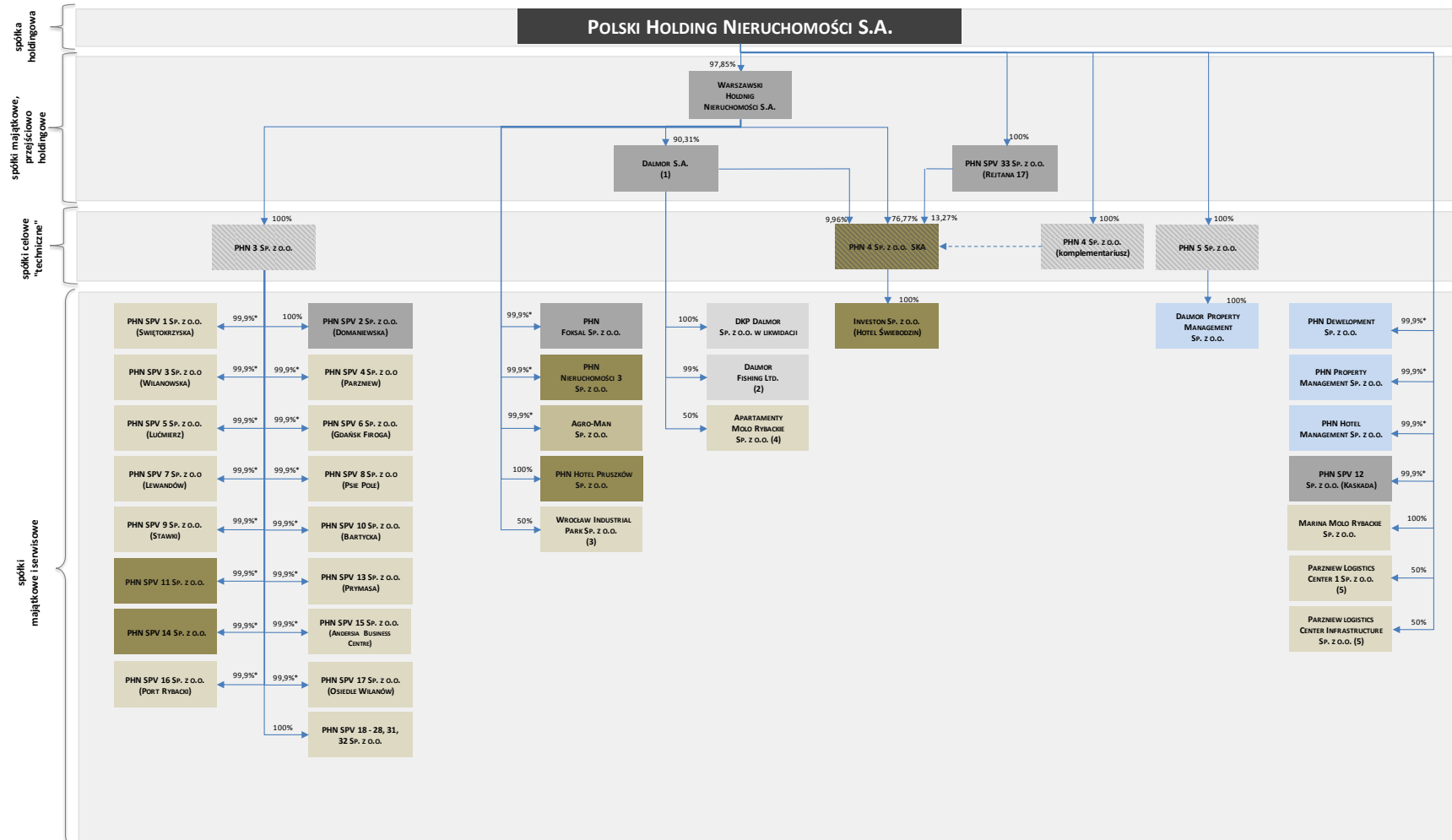
[1] Aktywa – kapitały własne / Aktywa

[2] Kapitały własne / Aktywa

Wskaźnik ogólnego zadłużenia na dzień 31 grudnia 2015 roku kształtował się na poziomie 21,1% i wzrósł o 8,7 p.p. w porównaniu do wartości 12,4% na dzień 31 grudnia 2014 roku. Jednocześnie Grupa utrzymała wysoki poziom wskaźnika pokrycia majątku kapitałami własnymi, który wyniósł 78,9% na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz 87,6% na dzień 31 grudnia 2014 roku. Wzrost wskaźników zadłużenia jest wynikiem wzrostu finansowania działalności inwestycyjnej z kredytów bankowych, co jest zgodne z przyjętą strategią rozwoju.

8. Organizacja Grupy Kapitałowej

8.1 Struktura Grupy Kapitałowej



* 1 udział PHN 4 Sp. z o.o.

- | | | |
|--|--|---|
| Spółka do realizacji projektów deweloperskich (inwestycje) | Serwisowe | Spółki celowe techniczne |
| Działalność deweloperska mieszkaniowa | Pozostałe (bez nieruchomości) | |
| Spółki celowe z nieruchomościami do sprzedaży | Zarządzanie aktywami (wynajem) | |

- (1) udział PHN S.A. 2,76% (wg stanu na 30.11.2015 r.)
- (2) 1% Alliance Trust Company LTD
- (3) JV z Segro B.V. (50%)
- (4) JV z mLocum S.A. (50%)
- (5) JV z Parznew Partners B.V. (50%)

8.2 Powiązania organizacyjne lub kapitałowe Grupy z innymi podmiotami

Na datę niniejszego sprawozdania Grupa nie posiadała powiązań organizacyjnych ani kapitałowych z innymi podmiotami.

8.3 Istotne transakcje zawarte na innych warunkach niż rynkowe

Transakcje pomiędzy podmiotami powiązаныmi w Grupie były zawierane na warunkach nie odbiegających od rynkowych.

8.4 Zmiany w zasadach Zarządzania Grupą Kapitałową

Grupa Kapitałowa Polski Holding Nieruchomości S.A. powstała w 2011 roku w wyniku konsolidacji spółek Skarbu Państwa o zróżnicowanych i często nieefektywnych strukturach organizacyjnych i zasadach zarządzania. W związku z tym zaistniała potrzeba przeprowadzenia restrukturyzacji oraz optymalizacji operacyjnej Grupy w celu ujednoczenia struktury organizacyjnej oraz dostosowania jej do potrzeb biznesowych i standardów sektora.

Od powstania PHN S.A. do końca 2015 roku w Grupie Kapitałowej wprowadzono szerokie zmiany w zasadach zarządzania polegających przede wszystkim na:

- ✓ wprowadzeniu jednolitej struktury organizacyjnej w spółkach, w ramach której scentralizowano funkcję zarządzania działalnością Grupy w następujących pięciu pionach organizacyjnych: pion zarządzania aktywami, pion nieruchomości, pion projektów, pion finansów oraz pion operacji,
- ✓ restrukturyzacji zatrudnienia połączonej z outsourcingiem usług księgowych i kadrowo płacowych oraz w zakresie utrzymania technicznego i administrowania nieruchomościami Grupy.

8.5 Wynagrodzenia, umowy i transakcje osób zarządzających i nadzorujących

Wynagrodzenie osób zarządzających i osób nadzorujących Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. za 2015 rok przedstawia się następująco:

Wynagrodzenie osób zarządzających w 2015 roku

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od jednostki dominującej (w PLN)	Wynagrodzenie otrzymane od jednostek zależnych (w PLN)
Izabela Felczak-Poturnicka	7 537	0
Zbigniew Kulewicz	7 537	0
Artur Lebedziński	375 046	248 730
Mateusz Matejewski	298 990	208 832
Włodzimierz Stasiak	378 061	245 164
Rafał Krzemień	785 905	0
Sławomir Frąckowiak	941 298	0
Razem	2 794 374	702 726

Wynagrodzenie osób nadzorujących w 2015 roku

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie otrzymane od jednostki dominującej (w PLN)
Izabela Felczak-Poturnicka	40 727
Bartłomiej Prus	18 264
Józef Banach	20 037
Barbara Karczyńska	4 369
Marzena Kusio	41 977
Antoni Leonik	24 430
Marcin Marczuk	41 455
Mateusz Matejewski	2 226
Krzysztof Melnarowicz	41 455
Tomasz Zganiacz	10 967
Razem	245 907

Członkowie Zarządu mogą otrzymać roczną nagrodę w wysokości do trzykrotności ich przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia uzależnioną od realizacji celów strategicznych.

Członkowie Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. podpisali umowy o zakazie konkurencji i z tego tytułu, w momencie rozwiązania umowy o pracę należne im będzie odszkodowanie.

W roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku, osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich bliskim spółki z Grupy nie udzieliły zaliczek, pożyczek, kredytów,

gwarancji i poręczeń oraz nie zawarto z nimi innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. i jednostek z nią powiązanych.

Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku nie występują pożyczki udzielone przez spółki z Grupy osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich bliskim.

W roku zakończonym 31 grudnia 2015 roku z osobami zarządzającymi i nadzorującymi oraz ich bliskimi Grupa nie zawierała istotnych transakcji.

9. Istotne czynniki ryzyka

Grupa w toku prowadzenia działalności gospodarczej prowadzi bieżący monitoring i ocenę ryzyk oraz podejmuje działania

mające na celu ograniczenie niepożądanych wpływów zmian czynników ryzyka na sytuację finansową.

9.1 Ryzyko prawne

Ryzyko braku wszystkich pozwoleń lub zgód wymaganych w stosunku do niektórych z posiadanych obiektów budowlanych

Grupa nie dysponuje pełną dokumentacją dotyczącą nabywania, budowy, modernizacji i użytkowania niektórych z posiadanych przez Grupę nieruchomości i obiektów budowlanych, co jest spowodowane niekompletnością archiwum, ewidencji i innych dokumentów w tym zakresie posiadanych przez Grupę wynikających głównie z przekształceń historycznych Grupy. W związku z tym nie można zapewnić, że Grupa lub jej poprzednicy prawni bądź osoby trzecie, które dzierżały, wynajmowały lub korzystały z nieruchomości i obiektów budowlanych posiadanych obecnie przez Grupę uzyskały wszelkie wymagane zezwolenia, zgody i inne decyzje administracyjne w tym zakresie lub dokonały wszelkich zgłoszeń oraz wniosły wszelkie opłaty wymagane w związku z nabyciem, budową, użytkowaniem, modernizacją lub rozbudową danego obiektu budowlanego. Ponadto Grupa nie może zapewnić, że spełnia wszelkie wymogi określone w decyzjach administracyjnych wydanych w stosunku do takich nieruchomości lub że nieruchomości i obiekty budowlane spełniają wszystkie warunki, w tym techniczne, umożliwiające uzyskanie wszelkich niezbędnych decyzji administracyjnych. Powyższe ryzyka są przede wszystkim następstwem: (i) charakteru portfela Grupy, w skład którego wchodzi wiele obiektów budowlanych wzniesionych kilkadziesiąt lat temu; (ii) długoletniej historii operacyjnej spółek z Grupy i ich poprzedników prawnych oraz występujących w przeszłości zmian organizacyjnych i korporacyjnych, którym podlegały spółki z Grupy oraz ich poprzednicy prawni, (iii) zdarzeń o charakterze siły wyższej, (iv) nieprawidłowości będących następstwem działania osób trzecich (np. dawnych dzierżawców i najemców nieruchomości posiadanych obecnie przez Grupę, jak również właścicieli lub najemców nieruchomości, zanim weszły one w skład portfela Grupy), (v) błędów ludzkich pracowników

poprzedników prawnych Grupy; oraz (vi) niejasności przepisów prawa lub ich błędnej interpretacji, w szczególności w okresie, w którym powstawały obiekty budowlane Grupy. Jeżeli właściwy organ administracji publicznej uzna, w szczególności w następstwie przeprowadzenia kontroli nieruchomości i obiektów budowlanych, że w stosunku do nieruchomości i obiektów budowlanych Grupy nie dokonano wszelkich wymaganych prawem zgłoszeń oraz zawiadomień lub nie wydano wszelkich wymaganych zezwoleń, zgód i innych decyzji administracyjnych na ich budowę, remont i użytkowanie, lub że obecne warunki użytkowania takich nieruchomości i obiektów budowlanych nie spełniają wymogów przewidzianych przez prawo, może między innymi (i) zakazać użytkowania danego obiektu budowlanego przez Grupę, (ii) zobowiązać Grupę do dostosowania warunków panujących w danym obiekcie budowlanym do warunków wymaganych przez prawo lub (iii) nałożyć na Grupę obowiązek przywrócenia stanu poprzedniego istniejącego na nieruchomości, w szczególności dokonania rozbiórki obiektu budowlanego.

Ponadto organy administracji mogą nałożyć na Spółki z Grupy kary administracyjne i grzywny za istniejące lub dokonane w przeszłości naruszenie wymogów administracyjnych. Może to również spowodować konieczność rozwiązania przez Grupę umów najmu lokali dotyczących takich obiektów budowlanych lub umożliwić wypowiedzenie umów najmu przez najemców.

Grupa stara się zmniejszyć to ryzyko poprzez dokładną analizę posiadanych dokumentów oraz podejmowanie działań mających na celu uzyskanie niezbędnych zezwoleń i zgód.

Ryzyko korzystania z niektórych obiektów budowlanych w sposób niezgodny ze sposobem użytkowania określonym w stosownych decyzjach administracyjnych

Grupa korzysta z niektórych obiektów budowlanych, które posiada, w sposób niezgodny z ich przeznaczeniem zgłoszonym do organów administracji publicznej lub określonym w decyzjach

administracyjnych i innych. Ponadto Grupa nie może zapewnić, że wszystkie jej nieruchomości spełniają wszelkie wymogi techniczne przewidziane dla danego sposobu użytkowania, w tym warunki w zakresie bezpieczeństwa pożarowego, bezpieczeństwa pracy i warunki sanitarno-higieniczne, które są niezbędne dla użytkowania budynków w sposób faktycznie użytkowany przez Grupę. Powyższe ryzyka są przede wszystkim następstwem: (i) charakteru portfela Grupy, w który wchodzi wiele nieruchomości wzniesionych kilkadziesiąt lat temu; (ii) długoletniej historii operacyjnej spółek z Grupy i ich poprzedników prawnych oraz występujących w przeszłości zmian organizacyjnych i korporacyjnych, którym podlegały spółki z Grupy oraz ich poprzednicy prawni; (iii) nieprawidłowości będących następstwem działania osób trzecich (np. dawnych dzierżawców i najemców nieruchomości należących obecnie do Grupy, jak również właścicieli lub najemców nieruchomości, zanim weszły one w skład portfela Grupy); (iv) błędów ludzkich, w tym błędów pracowników Grupy; oraz (v) niejasności przepisów prawa lub błędnej interpretacji przepisów prawa w stosunku do danego stanu faktycznego.

Jeżeli organ administracji publicznej uzna, że nastąpiła zmiana sposobu użytkowania obiektu budowlanego lub jego części, w szczególności z mieszkalnego na biurowy, bez wymaganego zgłoszenia, może wstrzymać użytkowanie obiektu budowlanego lub jego części, nakładając przy tym obowiązek uiszczenia opłaty legalizacyjnej, a następnie nakazać przywrócenie poprzedniego sposobu użytkowania obiektu budowlanego lub jego części. Ponadto może nałożyć na spółki z Grupy sankcje administracyjne za naruszanie obecnie lub w przeszłości dozwolonego sposobu użytkowania danego obiektu budowlanego. Użytkowanie obiektu budowlanego lub jego części w sposób niezgodny z przeznaczeniem może również skutkować innymi negatywnymi konsekwencjami dla Grupy, np. zwiększeniem obciążeń publicznoprawnych ponoszonych przez Grupę. W szczególności, obowiązek dostosowania nieruchomości do wymogów dotyczących powierzchni biurowych będzie wiązał się z dodatkowymi kosztami poniesionymi w związku z taką formalną zmianą sposobu użytkowania, w tym z tytułu zwiększenia rocznej opłaty za użytkowanie wieczyste z 1% (przeznaczenie na cele mieszkalne) do 3% (przeznaczenie na cele biurowe), co wpłynie na wysokość zysku operacyjnego netto generowanego przez Grupę z takich nieruchomości. Może również spowodować rozwiązanie przez Grupę umów najmu lokali dotyczących niektórych nieruchomości, w szczególności lokali mieszkalnych użytkowanych jako pomieszczenia biurowe, lub skutkować wypowiedzeniem takich umów przez najemców Grupy.

Ryzyko rozwiązania lub nieprzedłużenia umów użytkowania wieczystego zawartych przez Spółki z Grupy

Na dzień 31 grudnia 2015 roku Grupa jest użytkownikiem wieczystym 83 nieruchomości na podstawie umów użytkowania

wieczystego zawartych ze Skarbem Państwa albo jednostkami samorządu terytorialnego lub ich związkami. Umowa użytkowania wieczystego jest zawierana na czas określony, co do zasady wynoszący 99 lat i na taki okres została zawarta większość umów Grupy.

Rozwiązanie zawartej przez Spółkę z Grupy umowy o oddanie gruntu w użytkowanie wieczyste może nastąpić przed upływem określonego w niej terminu, w przypadku korzystania przez Grupę z gruntu w sposób oczywiście sprzeczny z jego przeznaczeniem określonym w umowie. Ze względu na znaczną liczbę nieruchomości wykorzystywanych przez Grupę na podstawie umów użytkowania wieczystego, Grupa nie jest w stanie stwierdzić z całą pewnością, iż spełniła w przeszłości i obecnie spełnia wszystkie zobowiązania określone w takich umowach. W związku z powyższym, Grupa nie może wykluczyć ryzyka wypowiedzenia takich umów przed upływem okresu, na który zostały zawarte. Ponadto Grupa nie może zapewnić, iż wszystkie zawarte umowy użytkowania wieczystego zostaną przedłużone na kolejne okresy, jak również że nie zostaną rozwiązane w następstwie roszczeń reprivatyzacyjnych lub innych roszczeń o zwrot takich nieruchomości. Rozwiązanie umowy dotyczącej jednej z działek gruntu składających się na daną nieruchomość Grupy objętą programem inwestycyjnym Grupy może spowodować utrudnienia lub opóźnienia w realizacji takiego programu.

Ryzyko sporów prawnych

Działalność Grupy jest związana głównie z wynajmem, sprzedażą i zarządzaniem nieruchomościami, które wiążą się z pewną liczbą spraw sądowych oraz innych postępowań prawnych w ramach zwykłej działalności Grupy. Nieruchomości Grupy mogą być przedmiotem roszczeń, a Grupa może zostać uznana za odpowiedzialną za zdarzenia na placach budowy, takie jak wypadki, urazy lub zgony swoich pracowników, pracowników swoich wykonawców lub innych osób odwiedzających place budowy. Inne spory, w jakie Grupa może być zaangażowana, obejmują w szczególności spory z poszczególnymi mieszkańcami, dotyczące wymiany lub konserwacji urządzeń, lub wykończenia w lokalach mieszkalnych, a także spory związane z najmem oraz rozliczaniem opłat za media.

Ponadto budowa obiektów i sprzedaż nieruchomości, w szczególności mieszkań w ramach deweloperskich projektów mieszkaniowych Grupy, wiąże się z ryzykiem wnoszenia roszczeń z tytułu wadliwości robót budowlanych, roszczeń o prace naprawcze w związku z wadami na takich nieruchomościach, w szczególności w ramach gwarancji. Grupa nie może zapewnić, że takie roszczenia nie zostaną zgłoszone wobec niej w przyszłości lub że prace naprawcze, czy też inne, nie będą konieczne.

Ryzyko możliwości kwestionowania posiadanego przez Grupę prawa do władania nieruchomościami lub do korzystania z nich

Grupa jest narażona na nieuniknione ryzyko związane z inwestowaniem w Polsce, wynikające z nieuregulowanego stanu prawnego części nieruchomości położonych w Polsce. Po wejściu w życie przepisów o nacjonalizacji w Polsce w okresie powojennym, wiele prywatnych nieruchomości i przedsiębiorstw zostało przejętych przez władze państwowe. W wielu przypadkach mienie zostało odebrane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa. W szczególności nieruchomości w Warszawie były objęte specjalnym dekretem z 1945 roku, na podstawie którego wiele warszawskich nieruchomości zostało znacjonalizowanych („Dekret Warszawski”). Po przejściu przez Polskę do systemu gospodarki rynkowej w latach 1989-1990 wielu byłych właścicieli nieruchomości albo ich następców prawnych podjęło starania o odzyskanie nieruchomości lub przedsiębiorstw utraconych po drugiej wojnie światowej lub o uzyskanie odszkodowania. Przez wiele lat podejmowano próby uregulowania kwestii roszczeń reprivatyzacyjnych. Mimo to w Polsce nie uchwalono żadnej ustawy, która kompleksowo regulowałaby procedury reprivatyzacyjne. Zgodnie z aktualnie obowiązującymi przepisami, byli właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą składać wnioski do organów publicznych o uchylenie decyzji administracyjnych, na mocy których dokonano wywłaszczenia nieruchomości w przypadku, gdy takie decyzje administracyjne zostały wydane z naruszeniem obowiązujących w tamtym okresie przepisów prawa.

Zgodnie z wiedzą Zarządu, portfel nieruchomości Grupy dotkniętych wadami prawnymi (niewielki potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie) obejmuje 19 nieruchomości. Grupa zaklasyfikowała 16 dodatkowych nieruchomości (oraz działki gruntu wchodzące w skład nieruchomości Świętokrzyska 36 i Bartycka 26) do swojego portfela nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi (potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie). Zaklasyfikowanie nieruchomości jako dotknięte wadami prawnymi oznacza, że: (i) Grupa może nie posiadać prawa do władania takimi nieruchomościami, (ii) posiadane przez nią lub przez Skarb Państwa prawo własności było zakwestionowane przez osoby trzecie, lub (iii) Grupa może mieć trudności, aby bezsprzecznie ustalić, że posiada prawo własności, prawo użytkowania wieczystego lub inne prawo rzeczowe do nieruchomości lub że korzysta z nieruchomości na podstawie zawartej umowy lub na innej podstawie prawnej. W związku

z tym Grupa może zostać pozbawiona prawa do władania niektórymi nieruchomościami na rzecz ich byłych właścicieli, spadkobierców, nabywców roszczeń lub innych uprawnionych osób. Ponadto istnieje ryzyko, iż w niektórych przypadkach Grupa będzie zobowiązana do zwrotu części korzyści uzyskanych w związku z korzystaniem z takich nieruchomości

lub do wypłaty odszkodowania za korzystanie z nieruchomości bez tytułu prawnego. Grupa ustanowiła rezerwę na zaspokojenie roszczeń dotyczących portfela nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi (niewielki potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie), co do których jest w złej wierze na dzień 31 grudnia 2015 roku. Rezerwa taka nie została ustanowiona w przypadku portfela nieruchomości dotkniętych wadami prawnymi z potencjałem na pozytywne rozstrzygnięcie. Klasyfikacja nieruchomości pod względem prawnym została dokonana przy uwzględnieniu najlepszej wiedzy Zarządu, jednak nie można zapewnić, że nie ulegnie ona zmianie na skutek różnych okoliczności, z których większość pozostaje poza kontrolą Grupy, takich jak orzeczenia sądowe, w podobnych sprawach, które mogą zostać wydane w przyszłości lub nowe roszczenia reprivatyzacyjne zgłoszone w odniesieniu do nieruchomości Grupy zaliczonych do kategorii nieruchomości bez wad prawnych lub dotkniętych wadami prawnymi (potencjał na pozytywne rozstrzygnięcie), ani też że klasyfikacja Grupy nie zostanie zakwestionowana w przyszłości.

Nie ma pewności, że nowe roszczenia reprivatyzacyjne lub inne roszczenia w przyszłości nie zostaną wniesione przeciwko Grupie lub właścicielom nieruchomości, które znajdują się obecnie w portfelu Grupy, ani że tworzone przez Grupę rezerwy na potrzeby zaspokojenia takich roszczeń zostały i będą prawidłowo szacowane.

Ryzyko sporów podatkowych

Z uwagi na to, że przepisy prawa często są skomplikowane i trudne do interpretacji, a praktyka i orzecznictwo niejednolite, nie można wykluczyć potencjalnych sporów z organami podatkowymi, a w rezultacie zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych podmiotów wchodzących w skład Grupy w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych oraz określenia zaległości podatkowych tych podmiotów.

Ponadto Spółki z Grupy zawierają i nadal zawierają transakcje z podmiotami powiązаныmi. Mimo podejmowania przez spółki z Grupy wszystkich środków wymaganych dla zachowania warunków rynkowych w przypadku transakcji z podmiotami powiązаныmi, nie można zagwarantować, że nie dojdzie do potencjalnych sporów z organami podatkowymi na tym tle, a w efekcie do dokonania przez organy podatkowe odmiennej oceny warunków oraz skutków prawnych transakcji z podmiotami powiązаныmi, a w konsekwencji do próby określenia dodatkowych zobowiązań podatkowych.

Ryzyko zmian w przepisach prawnych

Działalność Grupy podlega w Polsce różnym regulacjom, takim jak wymogi związane z procesem inwestycyjnym, regulacje w zakresie ochrony przeciwpożarowej i bezpieczeństwa, przepisy z zakresu ochrony środowiska, przepisy prawa pracy oraz przepisy dotyczące ograniczenia sposobu korzystania

z gruntów. Jeżeli projekty i nieruchomości Grupy nie będą spełniały tych wymogów, Grupa może zostać zobowiązana do zapłaty kar lub odszkodowań przewidzianych przez prawo.

Co więcej, wejście w życie bardziej restrykcyjnych przepisów z zakresu ochrony środowiska, zdrowia i bezpieczeństwa, albo procedur wykonawczych może skutkować znaczącymi kosztami i zobowiązaniami Grupy, a obiekty będące własnością Grupy lub przez nią eksploatowane mogą stać się przedmiotem bardziej rygorystycznego niż obecnie nadzoru i kontroli. Ponadto zmiany regulacji związanych z deweloperską działalnością

9.2 Ryzyko rynkowe

Ryzyko związane z pozyskaniem finansowania dla programu inwestycyjnego na oczekiwanych warunkach i w oczekiwanym terminie

Realizując swój program inwestycyjny, Grupa będzie ponosiła znaczące wydatki, a w związku z tym będzie potrzebowała znaczących środków finansowych, w tym pochodzących z finansowania zewnętrznego.

Bez tego aktualne środki finansowe Grupy mogą okazać się niewystarczające do realizacji jej strategii, w skutek czego poziom rozwoju Grupy może być mniejszy niż przewidywany, a tempo osiągania przez nią określonych celów strategicznych może być wolniejsze od pierwotnie zakładanego.

W sytuacji gdy:

- ✓ potrzeby kapitałowe Grupy będą znacząco odbiegały od obecnie zakładanych
- ✓ wpływy uzyskane przez Grupę ze sprzedaży jej nieruchomości niestanowiących głównego przedmiotu działalności przeznaczonych do zbycia w ramach programu dezynwestycji będą niższe niż oczekiwane
- ✓ Grupa nie znajdzie pożądanego partnera dla celów wspólnego przedsięwzięcia zapewniającego odpowiednie finansowanie budowy danego obiektu

może być konieczne pozyskanie przez Grupę dodatkowego finansowania zewnętrznego w wysokości wyższej, niż pierwotnie przewidywano.

Ryzyko wpływu sytuacji finansowej, makroekonomicznej oraz politycznej w Polsce i na świecie na działalność Grupy

Przychody generowane przez Grupę w pewnym stopniu zależą od sytuacji gospodarki zarówno globalnej, jak i polskiej, gdzie

9.3 Ryzyko płynności i kredytowe

Ryzyko związane ze wzrostem zadłużenia Grupy

Na dzień bilansowy saldo zadłużenia Grupy z tytułu kredytów bankowych wynosi 312,4 mln PLN. Grupa przewiduje zwiększenie finansowania zewnętrznego w przyszłości w związku z realizacją planowanych deweloperskich projektów

mieszaniową mające na celu ochronę interesów konsumentów mogą niekorzystnie wpłynąć na działalność Grupy, zwiększając koszty działalności deweloperskiej.

Przyjęcie nowych albo nowelizacje już istniejących ustaw, rozporządzeń, przepisów lub zarządzeń może wymagać znaczących, nieprzewidzianych wydatków lub ustanawiać ograniczenia w korzystaniu z określonych obiektów przez Grupę, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

Grupa prowadzi swoją działalność oraz posiada wszystkie aktywa. Na działalność Grupy mają wpływ w szczególności: poziom polskiego PKB, wysokość stopy inflacji, kursy walut, wysokość stóp procentowych, wysokość stopy bezrobocia, wysokość średniego wynagrodzenia, polityka fiskalna i monetarna państwa. Nieruchomości Grupy podlegają wpływom czynników makroekonomicznych i szczególnym warunkom lokalnym w regionie, w którym są zlokalizowane. Znaczna część nieruchomości Grupy znajduje się w Warszawie oraz największych regionalnych miastach w Polsce, m.in. w Poznaniu, Trójmieście, Łodzi i Wrocławiu. W konsekwencji Grupa może być szczególnie narażona na niekorzystne zmiany na rynku nieruchomości w Warszawie i w innych regionach, w których prowadzi działalność. Zmiany te mogą przebiegać bardziej intensywnie lub charakteryzować się większym zakresem niż w innych regionach Polski. Portfel nieruchomości Grupy koncentruje się na powierzchniach komercyjnych, w szczególności biurowych, co powoduje, że Grupa jest narażona na niekorzystne zmiany zachodzące w tych segmentach rynku nieruchomości w Polsce, w tym na wzrost konkurencji, zwiększające się nasycenie w tych segmentach oraz dużą nadpodaż, która będzie mogła wpływać na obniżenie stawek czynszów najmu.

Na sytuację gospodarczą w Polsce, a tym samym na działalność Grupy mogą mieć również wpływ negatywne zdarzenia gospodarcze lub polityczne w krajach sąsiadujących, które doświadczają politycznej niestabilności, napięć i sporów oraz niepokoju społecznych i etnicznych.

komercyjnych. Wzrost znaczenia zadłużenia zewnętrznego wiąże się z następującymi konsekwencjami:

- ✓ zwiększenie podatności na niekorzystne warunki gospodarcze i ekonomiczne w otoczeniu Grupy,

- ✓ ograniczenie elastyczności Grupy na zmiany w otoczeniu konkurencyjnym i makroekonomicznym,
- ✓ konieczność przeznaczania części przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej na obsługę zadłużenia,
- ✓ ograniczenie możliwości pozyskania dalszego finansowania zewnętrznego na planowane projekty deweloperskie lub konieczność pozyskania finansowania na mniej korzystnych warunkach.

Dodatkowo, Grupa ponosi ryzyko wahanía stóp procentowych, od których uzależniona jest wysokość oprocentowania kredytów bankowych. Wysokość stóp procentowych jest pochodną wielu czynników, które pozostają poza kontrolą Grupy. Znaczący wzrost stóp procentowych może zwiększyć koszty finansowania, a tym samym negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, rentowność oraz wyniki finansowe.

W celu minimalizowania ryzyka związanego z finansowaniem zewnętrznym Grupa na bieżąco monitoruje poziom zadłużenia oraz płynności oraz analizuje strukturę kapitału. Ponadto Grupa zabezpiecza się ryzykiem wahanía stóp procentowych zawierając transakcje zabezpieczające z wykorzystaniem instrumentów pochodnych.

Ryzyko walutowe

Część kredytów bankowych Grupy oraz część przychodów z najmu wyrażona jest w walutach obcych. W związku z tym

9.4 Ryzyko branżowe

Ryzyko wzmożonej konkurencji ze strony innych podmiotów inwestujących w nieruchomości, zarządzających nieruchomościami oraz deweloperów

Grupa konkuruje w szczególności z innymi podmiotami inwestującymi w nieruchomości, zarówno lokalnymi, jak i międzynarodowymi, zarządzającymi nieruchomościami oraz z deweloperami, a także innymi podmiotami wynajmującymi nieruchomości. Konkurencja na rynku może doprowadzić m.in. do nadwyżki podaży nad popytem, presji ze strony najemców na obniżanie stawek czynszów i wzrostu kosztów działań marketingowych oraz kosztów realizacji planowanych projektów. W związku ze wzmożoną konkurencją Grupa może utracić niektórych najemców lub być zmuszona do obniżenia wysokości czynszów. Ponadto, jeżeli atrakcyjność lokalizacji podlega negatywnemu wpływowi konkurencyjnego obiektu na tym samym obszarze, realizacja danej inwestycji może zostać opóźniona lub zaniechana. Grupa ogranicza to ryzyko poprzez modernizację poszczególnych nieruchomości oraz powiększanie portfela o nieruchomości o wysokim standardzie.

Ryzyko związane z najemcami Grupy

Nieruchomości Grupy wynajmowane są przez najemców o różnym charakterze i stopniu wypłacalności. Istnieje ryzyko, że

znaczne zmiany kursu walut mogą spowodować z jednej strony obniżenie rentowności działalności Grupy oraz pogorszenie jej wyników finansowych, a z drugiej problemy z wypłacalnością najemców, których umowy wyrażone są w walutach obcych.

Grupa na bieżąco monitoruje i podejmuje ewentualne działania w kierunku niwelowania niekorzystnego wpływu zmieniających się kursów walut. Grupa zabezpiecza się przed ryzykiem walutowym związanym z kredytami bankowymi poprzez zawarcie transakcji zabezpieczających z wykorzystaniem instrumentów pochodnych. Ponadto w celu minimalizacji tego ryzyka, Grupa stosuje hedging naturalny, co oznacza, że umowy z najemcami danego projektu wyrażone są w walucie kredytu.

Ryzyko utraty płynności Grupy

W związku z realizacją inwestycji oraz zakupami nieruchomości Grupa stopniowo zwiększa udział zadłużenia zewnętrznego w swojej strukturze finansowania. Wiąże się to z ryzykiem płynności finansowej i zachwiania równowagi pomiędzy finansowaniem działalności a terminową spłatą zobowiązań. Zachowanie płynności uwarunkowane jest prowadzoną polityką kredytową banków w zakresie udzielania kredytów. W celu zapewnienia odpowiedniego poziomu płynności finansowej Grupa monitoruje przepływy pieniężne i utrzymuje środki pieniężne w kwocie wystarczającej dla pokrycia oczekiwanych wydatków operacyjnych i bieżących zobowiązań finansowych oraz utrzymuje założone poziomy wskaźników płynności.

część z nich utraci płynność, a należności od nich staną się nieściągalne. W celu minimalizacji ryzyka kluczowym dla Grupy jest dobór najemców o stabilnej kondycji ekonomiczno-finansowej. Umowy najmu zabezpieczane są gwarancjami lub kaucjami. Na bieżąco monitorowane są wpłaty od najemców, dzięki czemu jest możliwość szybkiej reakcji na opóźnienia w spłatach.

Ryzyko związane ze wzrostem kosztów utrzymania nieruchomości

Wiele umów najmu Grupy nie przewiduje ponoszenia bezpośrednio przez najemców kosztów eksploatacyjnych, kosztów mediów związanych z wynajmowanymi powierzchniami, czy kosztów zarządzania nieruchomościami. Takie koszty są w związku z tym ponoszone przez Grupę i w zakresie ryczałtowym oraz możliwym do zaliczania są one przenoszone na najemców w drodze podwyższania wysokości czynszu. Warunki rynkowe i wymogi w zakresie stawek czynszowych mogą ograniczać zdolność Grupy do przeniesienia takich kosztów w całości lub w części na najemców. W szczególności, większość umów najmu Grupy zawiera postanowienie dotyczące częściowej lub pełnej indeksacji czynszu, zwykle dokonywanej raz w roku, co może nie odzwierciedlać w pełni lub w odpowiednim czasie wzrostu

poszczególnych kosztów utrzymania nieruchomości. Ponadto jeżeli umowa najmu nie zawiera postanowienia dotyczącego indeksacji czynszu najmu, czynsz może pozostać na stałym poziomie przez dość długi okres (w szczególności w przypadku umów zawieranych na czas oznaczony), pomimo że ponoszone przez Grupę koszty utrzymania nieruchomości wzrosną. Koszty utrzymania nieruchomości mogą wzrosnąć ze względu na wiele czynników, w tym m.in. ze względu na inflację. Znaczny wzrost kosztów utrzymania nieruchomości, których nie można skompensować poprzez podniesienie opłat czynszowych, może mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny.

W celu zminimalizowania tego ryzyka Grupa podejmuje działania, w ramach realizacji strategii, mające na celu stopniowe przenoszenie większej części kosztów związanych z nieruchomościami na dotychczasowych najemców. Ponadto nowe umowy najmu są zawierane głównie w formule czynsz plus opłata eksploatacyjna.

Ryzyko związane ze sprzedażą nieruchomości przeznaczonych do sprzedaży w ramach programu dezinwestycji w planowanym terminie

Strategia Grupy zakłada generowanie przychodów również ze sprzedaży niektórych nieruchomości Grupy niezwiązanych z docelowym profilem działalności Grupy, które są przeznaczone do sprzedaży w ramach programu dezinwestycji. Sprzedaż nieruchomości to zazwyczaj złożony i długotrwały proces. Pomiędzy podjęciem przez Grupę decyzji o rozpoczęciu procesu sprzedaży a terminem, w którym taka sprzedaż zostanie dokonana, może upłynąć znaczny czas, który będzie dłuższy od terminu zakładanego przez Grupę, z uwagi na czynniki niezależne od Grupy. W tym czasie mogą w szczególności pogorszyć się warunki rynkowe lub podmiot zainteresowany nabyciem określonej nieruchomości może odstąpić od swojego zamiaru. W konsekwencji Grupa nie może zapewnić, iż uzyska przychody ze sprzedanych nieruchomości w wysokości określonej w wycenach dla poszczególnych nieruchomości. Proces sprzedaży może zostać także opóźniony lub zatrzymany na skutek roszczeń reprivatyzacyjnych wnoszonych przeciwko Spółkom z Grupy. Takie ograniczenia lub inne działania osób trzecich mogą negatywnie wpłynąć na zdolność Grupy do realizacji sprzedaży po oczekiwanych cenach lub w przewidywanym terminie.

Ryzyko związane z realizacją projektów deweloperskich

Istnieje wiele ryzyk związanych ze złożoną zarówno pod względem prawnym jak i technicznym naturą realizacji projektów deweloperskich. Obejmują one przede wszystkim możliwość nieuzyskania pozwoleń niezbędnych do wykorzystania gruntów zgodnie z planem Grupy, przewyższenie kosztów założonych w budżecie, opóźnienia w zakończeniu projektu, niewypłacalność wykonawców lub podwykonawców,

nieszczęśliwe wypadki lub nieprzewidziane trudności techniczne, brak możliwości uzyskania zgód, pozwoleń lub innego rodzaju decyzji od podmiotów administracji publicznej. Grupa nie może zapewnić ponadto, że posiadane obecnie lub uzyskane w przyszłości zezwolenia, zgody lub innego rodzaju decyzje nie zostaną cofnięte lub że termin ich obowiązywania zostanie przedłużony. W razie wystąpienia któregoś z wymienionych ryzyk, może wystąpić opóźnienie w realizacji projektu, zwiększenie jego kosztów lub utrata możliwych do uzyskania przychodów, a w niektórych przypadkach może nawet wystąpić niemożność ukończenia inwestycji.

Ryzyka te są ograniczane między innymi przez współpracę ze sprawdzonymi wykonawcami o stabilnej sytuacji finansowej, zabezpieczenia umów o generalne wykonawstwo oraz zatrudnienie doświadczonych specjalistów odpowiedzialnych za inwestycję.

Ryzyko wzrostu kosztów związanych z modernizacją i remontami nieruchomości

Utrzymywanie warunków i stanu technicznego wynajmowanej nieruchomości w celu utrzymania jej atrakcyjności dla obecnych i potencjalnych najemców na odpowiednim poziomie może pociągać za sobą znaczne koszty, które zwykle obciążają wynajmującego. Grupa może nie być w stanie przenieść takich kosztów na najemców.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje również nieruchomości zabudowane kilkadziesiąt lat temu, które nie przeszły gruntownej modernizacji w ostatnim czasie. Potrzeba modernizacji czy remontu nieruchomości Grupy może wynikać z przyczyn zewnętrznych niezależnych od Grupy, w tym ze zdarzeń siły wyższej, które mogą powodować konieczność ponoszenia przez Grupę niezaplanowanych wcześniej kosztów lub znacznie przekroczyć koszty zaplanowane na dany rok. Nieruchomości Grupy mogą także zostać uszkodzone z powodu nieujawnionych wad (które nie są pokryte przez polisy ubezpieczeniowe ani przez rękojmię czy gwarancje budowlane) lub ze względu na wpływ czynników zewnętrznych (np. pożary, powódzie, podwyższenie poziomu wód gruntowych, osuwiska). Ponadto Grupa może być zobowiązana do usuwania skutków czynników zewnętrznych lub naprawiania takich ujawnionych wad, częstobez możliwości przeniesienia tych kosztów na najemców.

Ryzyko cykliczności rynku nieruchomości

Popyt na najmowane powierzchnie biurowe Grupy oraz liczba projektów deweloperskich (w tym mieszkaniowych) Grupy były i pozostaną różne w poszczególnych latach, w zależności między innymi od ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych dotyczących określonych obszarów miejskich oraz cen rynkowych. Co do zasady rosnący popyt przyczynia się do wzrostu realizowanego zysku oraz większej

liczby nowych projektów, jak również do wzrostu aktywności ze strony konkurentów Grupy. Ze względu na znaczny okres między podjęciem decyzji o rozpoczęciu budowy projektu a terminem jego faktycznej realizacji, częściowo wynikającym z długotrwałej procedury pozyskiwania wymaganych zezwoleń od organów administracji publicznej, komercjalizacji planowanych inwestycji oraz czasu budowy projektu, istnieje ryzyko, że z chwilą zakończenia projektu rynek będzie nasycony, a inwestor nie będzie mógł wynająć ani sprzedać projektu przy oczekiwanym poziomie zysku. Po okresie poprawy koniunktury na rynku przeważnie następuje pogorszenie koniunktury, a inwestorzy są zniechęceni do rozpoczynania nowych projektów z powodu spadku potencjalnych zysków. Nie ma pewności, że w czasie pogorszenia koniunktury na rynku Grupa będzie w stanie wybierać te projekty w ramach swojego programu inwestycyjnego, które zaspokoją rzeczywisty popyt w okresie kolejnego ożywienia na rynku. Ponadto popyt na nieruchomości mieszkaniowe może być uzależniony od polityki rządu dotyczącej dopłat lub ulatwień w dostępie do kredytów hipotecznych dla niektórych nabywców w celu zakupu niektórych rodzajów mieszkań. Wszelkie zmiany w polityce rządowej związane z utrudnieniami w pozyskiwaniu kredytów hipotecznych mogą obniżyć popyt na nieruchomości mieszkaniowe. Wzrost stóp procentowych, pogorszenie sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych i regulacyjne ograniczenia wobec banków w zakresie udzielania kredytów i pożyczek mogą spowodować dalszy spadek popytu na mieszkania i domy, który może się utrzymywać. Ponadto banki mogą dalej ograniczać udzielanie nowych kredytów hipotecznych lub zastrzegać warunki, na których następuje ich udzielanie, czy też podnosić stopy procentowe. Dodatkowo uchwalenie nowych ustaw i wprowadzenie m.in. tak zwanego podatku bankowego może wpłynąć na spadek dostępności kredytów dla gospodarstw domowych. Powyższe czynniki mogą dodatkowo zmniejszyć zapotrzebowanie na nowe mieszkania.

Ryzyko naruszenia regulacji dotyczących ochrony konsumenta

Działalność Grupy dotycząca w szczególności sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych musi być prowadzona zgodnie z właściwymi przepisami prawa w zakresie ochrony konsumentów. Działania Grupy w tym zakresie podlegają

9.5 Pozostałe ryzyka

Ryzyko wahań wartości nieruchomości Grupy

Grupa przedstawia wycenę większości swoich aktywów według wartości godziwej, której dokonują zewnętrzni rzeczoznawcy nieruchomości. Przyjęte w wycenie założenia dotyczą w szczególności prawa do korzystania z nieruchomości, badań stanu środowiska i stanu gruntu, roszczeń osób trzecich, umów najmu, powierzchni użytkowej, urządzeń i wyposażenia oraz

nadzorowi Prezesa UOKiK pod kątem oceny przestrzegania m.in. przepisów zakazujących stosowania określonych praktyk, które naruszają wspólne interesy konsumentów (takich jak przedstawianie klientom nierzetelnych informacji, nieuczciwe praktyki rynkowe oraz stosowanie niedozwolonych postanowień we wzorcach umów). Zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, Prezes UOKiK jest uprawniony do wydania decyzji stwierdzającej, że postanowienia umowy naruszają zbiorowe interesy konsumentów oraz, w konsekwencji, może zakazać stosowania niektórych praktyk i nałożyć kary pieniężne (maksymalnie do 10% przychodów uzyskanych w roku poprzedzającym rok, w którym kara taka została nałożona) lub zastosować inne środki.

Organy ochrony konkurencji (lub inne organy prawne), a także osoby fizyczne mogą wszcząć postępowanie sądowe w celu uznania danego postanowienia wzoru umowy za niedozwolone. Klienci mogą wnosić roszczenia, indywidualnie lub w ramach pozwu zbiorowego, przeciwko spółkom z Grupy w związku z korzystaniem z takich postanowień w umowach. Nie można zapewnić, że roszczenie takie nie zostanie wniesione przez klientów Grupy, i może ono wywrzeć negatywny wpływ na działalność Grupy.

Ryzyko administracyjne

Działalność Grupy wymaga jej bieżącego uczestnictwa w szeregu postępowań administracyjnych prowadzonych przez różne organy administracji publicznej. Postępowania te są zwykle sformalizowane i długotrwałe. Jeżeli w trakcie trwania takich postępowań Grupa nie będzie spełniała wszystkich wymogów formalnych, jej wnioski, żądania lub zgłoszenia zostaną odrzucone lub oddalone. Ponadto organy administracji publicznej w Polsce mają znaczny zakres uznaniowych uprawnień decyzyjnych i mogą nie podlegać kontroli innych organów, wymogom w zakresie wysłuchania stron lub dokonania uprzedniego zawiadomienia, lub kontroli publicznej. Organy administracji publicznej mogą wykonywać swoje prawo do podejmowania decyzji w sposób arbitralny lub wybiórczy, albo niezgodny z prawem oraz pod wpływem okoliczności politycznych lub gospodarczych. Grupa stara się ograniczać to ryzyko poprzez zatrudnianie specjalistów w tym zakresie oraz dzięki doświadczeniu w przeprowadzaniu procedur administracyjnych.

kwestii planistycznych. Wycena może zostać także dokonana na podstawie szczególnych założeń dotyczących konkretnych nieruchomości. Nie ma pewności, że spełnią się poczynione przy dokonywaniu wyceny założenia dotyczące stopy kapitalizacji i realizacji zakładanego rocznego przychodu z wynajmu nieruchomości. Prognozy mogą okazać się nieprawidłowe z powodu ograniczonej liczby oraz jakości

publicznie dostępnych danych i badań dotyczących Polski. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na wartość nieruchomości są m.in. koszty budowy lub modernizacji obiektów szacowane przez Grupę na podstawie aktualnych oraz prognozowanych cen materiałów i usług, które mogą się różnić od faktycznych cen, w chwili gdy związane z tym koszty będą ponoszone. Jeżeli prognozy, szacunki i założenia stanowiące podstawę dokonania oszacowania wartości nieruchomości w portfelu Grupy okażą się inne od zakładanych, faktyczna wartość nieruchomości w portfelu Grupy może istotnie różnić się od oszacowanej przez rzeczoznawców majątkowych. Dodatkowo oszacowanie wartości nieruchomości może być dokonywane przy użyciu różnych metod, a jeśli nawet zostaną zastosowane takie same metody, zastosowane zasady mogą być różnie zinterpretowane. Tym samym nie można zapewnić, że rzeczoznawcy dokonujący oszacowania wartości nieruchomości Grupy zastosują te same metody lub uzyskają te same wyniki. Jeżeli warunki rynkowe i ceny porównywalnych nieruchomości komercyjnych będą niestabilne, Grupa może odnotowywać znaczne zyski lub straty z aktualizacji wyceny obecnych nieruchomości.

Ryzyko wynikające z realizacji niektórych inwestycji w ramach wspólnych przedsięwzięć

Grupa zamierza realizować dużą część swoich komercyjnych projektów deweloperskich w ramach wspólnych przedsięwzięć. Nawet w przypadku, gdy Grupa posiada udział kontrolujący w danym przedsięwzięciu, niektóre decyzje dotyczące projektu mogą wymagać zgody albo zatwierdzenia pozostałych partnerów przedsięwzięcia. Możliwe są wtedy spory między Grupą a jej partnerami we wspólnych przedsięwzięciach, co może oznaczać, że Grupa nie będzie mogła zarządzać lub realizować danego projektu w sposób, który uznaje za zasadny.

W szczególności spory pomiędzy Grupą i partnerami przedsięwzięć mogą być związane z odmiennością celów partnera, działaniami partnera sprzecznymi z umową z Grupą, problemami finansowymi partnera, opóźnieniami w realizacji projektów z przyczyn leżących po stronie partnera, niewystarczającego doświadczenia i wiedzy partnera.

Powyższe czynniki mogą prowadzić do opóźnień terminu ukończenia projektu lub wzrostu kosztów ponoszonych przez Grupę w związku z realizacją projektu w ramach wspólnego przedsięwzięcia a po jego ukończeniu mogą wpływać na możliwe do osiągnięcia ceny ze sprzedaży bądź z najmu a także na wyższe koszty eksploatacji.

Grupa w celu ograniczenia opisanego powyżej ryzyka dogłębnie analizuje swoich potencjalnych partnerów na etapie ich wyboru.

Ryzyko związane z zobowiązaniami w zakresie ochrony środowiska oraz związanymi normami ochrony zdrowia i bezpieczeństwa

Przepisy prawa w zakresie ochrony środowiska w Polsce nakładają na właścicieli zobowiązania do rekultywacji gruntu zanieczyszczonego substancjami niebezpiecznymi lub toksycznymi. Należy przy tym zwrócić uwagę, iż w razie ujawnienia tzw. starych szkód w środowisku (szkody, które wystąpiły do dnia 30 kwietnia 2007 roku, a także szkody, które zostały spowodowane działaniami, które zakończyły się przed dniem 30 kwietnia 2007 roku) na terenach, których podmiotem władającym jest Grupa, Grupa może zostać zobowiązana do przeprowadzenia rekultywacji gruntu, bez względu na to, kto był sprawcą szkody i kiedy została ona wyrządzona. Ponadto przepisy z zakresu ochrony środowiska w Polsce podlegają zmianom i stają się coraz bardziej rygorystyczne. Wspomniane przepisy prawa często ustanawiają zobowiązania bez względu na to, czy właściciel danej działki wiedział o obecności takich substancji zanieczyszczających, albo czy jest odpowiedzialny za dokonanie zanieczyszczenia. Obecność takich substancji na jakimkolwiek obiekcie Grupy lub w którymkolwiek z nich, albo odpowiedzialność z tytułu nieusunięcia zanieczyszczenia takimi substancjami mogą negatywnie wpłynąć na możliwości Grupy w zakresie sprzedaży lub wynajęcia takich obiektów, albo zaciągnięcia kredytu przy wykorzystaniu takich nieruchomości jako zabezpieczenia. Ponadto obecność niebezpiecznych lub toksycznych substancji w obiekcie może uniemożliwić, opóźnić lub ograniczyć zabudowę lub przebudowę takiej nieruchomości.

Ponadto w związku z tym, że niektóre nieruchomości Grupy zostały zbudowane kilkadziesiąt lat temu, przy ich budowie wykorzystywano materiały, które obecnie uznaje się za niebezpieczne dla zdrowia, życia i bezpieczeństwa ludzi, np. azbest. W związku z tym w przyszłości Grupa będzie zobowiązana do usunięcia takich materiałów i może stanąć przed koniecznością dostosowania warunków panujących na jej nieruchomościach do norm, które nie zagrażają zdrowiu i życiu ludzkiemu, jeżeli okaże się, że nastąpiło przekroczenie stosownych norm bezpieczeństwa lub jeżeli takie normy zostaną zaostrzone przez przepisy prawa. Ponadto nie można wykluczyć, że niektóre z nieruchomości Grupy będą wymagać rekultywacji zanieczyszczonej gleby lub ziemi polegającej na przywróceniu ich do stanu zgodnego z wymogami prawnymi lub wymaganego standardami jakości.

Ryzyko reputacji

Istotnym czynnikiem wpływającym na działalność Grupy jest jej opinia na rynku. Działalność Grupy jest narażona na uszczerbek przez rozpowszechnianie negatywnych lub szkalujących Grupę informacji, które mogą w szczególności poddawać w wątpliwość warunki panujące na jej nieruchomościach i ich bezpieczeństwo, bez względu na to, czy takie wątpliwości są zasadne. To z kolei może wyrzucić istotny, negatywny wpływ na pozycję konkurencyjną Grupy i jej zdolność do skutecznego wynajmowania powierzchni i do sprzedawania nieruchomości. W konsekwencji może to spowodować m.in. wzrost pustostanów

w nieruchomościach Grupy czy wzrost kosztów Grupy przeznaczonych na działania promocyjne. Odpowiednio, negatywne informacje oraz wynikający z nich spadek zaufania do zdolności Grupy do wynajmu lub sprzedaży nieruchomości mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność Grupy, jej kondycję finansową i wynik operacyjny. Grupa dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z inwestorami oraz ochrony praw akcjonariuszy, także w materiałach nieregulowanych przez prawo. Grupa pozostaje również w ciągłym kontakcie z mediami, zarówno ogólnopolskimi, jak i branżowymi, a o każdym istotnym zdarzeniu Grupa informuje akcjonariuszy, inwestorów, analityków i dziennikarzy za pośrednictwem raportów bieżących i komunikatów prasowych.

Ryzyko niezdolności Grupy do zatrzymania lub pozyskania członków Zarządu i wykwalifikowanej kadry wyższego szczebla

Przy zarządzaniu aktywami, realizacji swoich inwestycji, wdrażaniu swojej strategii oraz realizacji swoich procesów restrukturyzacji i integracji Grupa polega na wysoko wykwalifikowanym zespole pracowników, a w szczególności na członkach swojego Zarządu i wykwalifikowanej kadrze wysokiego szczebla. Utrata któregokolwiek członka Zarządu

może znacząco opóźnić lub uniemożliwić realizację strategii Grupy lub jej celów gospodarczych, jak również niekorzystnie wpłynąć na jej restrukturyzację i integrację. Ze względu na ograniczoną liczbę osób o odpowiednich kwalifikacjach i ograniczenia ustawowe dotyczące wynagrodzeń członków Zarządu, które będą obowiązywać tak długo, jak udział Skarbu Państwa w Spółce będzie przekraczał 50% Akcji, Grupa może mieć trudności z pozyskaniem lub utrzymaniem wykwalifikowanych Członków Zarządu. Ponadto osiągnięcie przez Grupę sukcesu w przyszłości zależy częściowo od jej zdolności do zatrzymania lub zatrudnienia personelu wyższego szczebla, takiego jak menedżerowie z wieloletnim doświadczeniem w zakresie zarządzania nieruchomościami, realizacji programów inwestycyjnych, finansowania i kontroli wewnętrznej. W sytuacji, gdy Grupa straci lub nie będzie w stanie zatrudnić niezbędnych wykwalifikowanych specjalistów, niedobór pracowników może mieć niekorzystny wpływ na jej zdolność do efektywnego zarządzania jej aktywami, odpowiedniego zarządzania realizacją jej programu inwestycyjnego i jej działalnością. Grupa może być także zmuszona do zaproponowania wyższego wynagrodzenia i zaoferowania dodatkowych świadczeń w celu znalezienia lub pozyskania takich pracowników wyższego szczebla.

10. PHN na rynku kapitałowym

10.1 Notowania

W dniu 13 lutego 2013 roku Polski Holding Nieruchomości S.A. zadebiutował na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Cena na otwarciu wyniosła 22,75 PLN za jedną akcję. W pierwszej ofercie publicznej Skarb Państwa (dotychczasowy jedyny akcjonariusz Spółki) sprzedał 10 846 000 posiadanych akcji, czyli 25% ich ogólnej liczby. Wartość oferty PHN S.A. wyniosła 238,6 mln PLN. PHN S.A.

został włączony do sektorowego indeksu WIG-Deweloperzy jako 24. spółka. Począwszy od 24 czerwca 2013 roku, zgodnie z kwartalną korektą listy uczestników indeksów dokonaną po sesji w dniu 21 czerwca 2013 roku, akcje PHN S.A., decyzją Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., są uwzględniane w indeksie sWIG80.

Podstawowe dane dotyczące akcji PHN S.A.

Ticker GPW	PHN
Kod ISIN	PLPHN0000014
Rynek notowań	podstawowy
Przynależność do sektora branżowego	WIG-Deweloperzy
Segment, do którego Spółka została zakwalifikowana	sWIG80
IPO	13.02.2013
Animator Emitenta	Dom Maklerski BZ WBK S.A.

POLSKI HOLDING NIERUCHOMOŚCI S.A.

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej za 2015 rok
(Wszystkie kwoty wyrażone są w mln PLN o ile nie podano inaczej)

Kluczowe dane dotyczące notowań akcji PHN S.A.

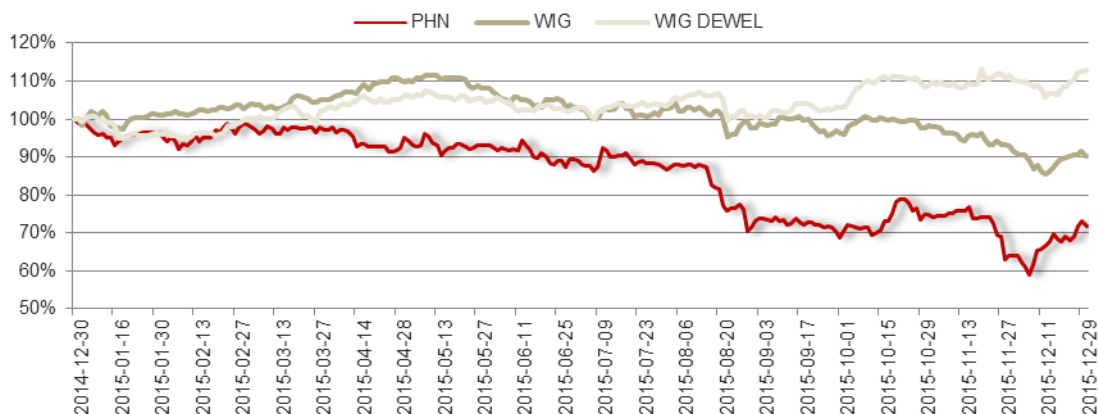
	2015	2014	2013
Najwyższy kurs akcji [PLN] ¹⁾	26,23	31,55	29,50
Najniższy kurs akcji [PLN] ¹⁾	15,56	19,51	23,40
Cena akcji na koniec roku [PLN] ¹⁾	18,92	26,30	26,83
Średnia cena w okresie [PLN] ¹⁾	22,45	26,08	26,22
Liczba akcji na koniec roku [mln szt.]	46 722 747	46 482 044	44 599 947
Kapitalizacja na koniec roku [mln PLN]	884,01	1 222,48	1 196,62
Średnia dzienna wartość obrotów [tys. PLN]	170,23	537,39	745,82
Średni dzienny wolumen obrotu [szt.]	7 838	20 547	28 777

1) Ceny akcji wg kursów zamknięcia

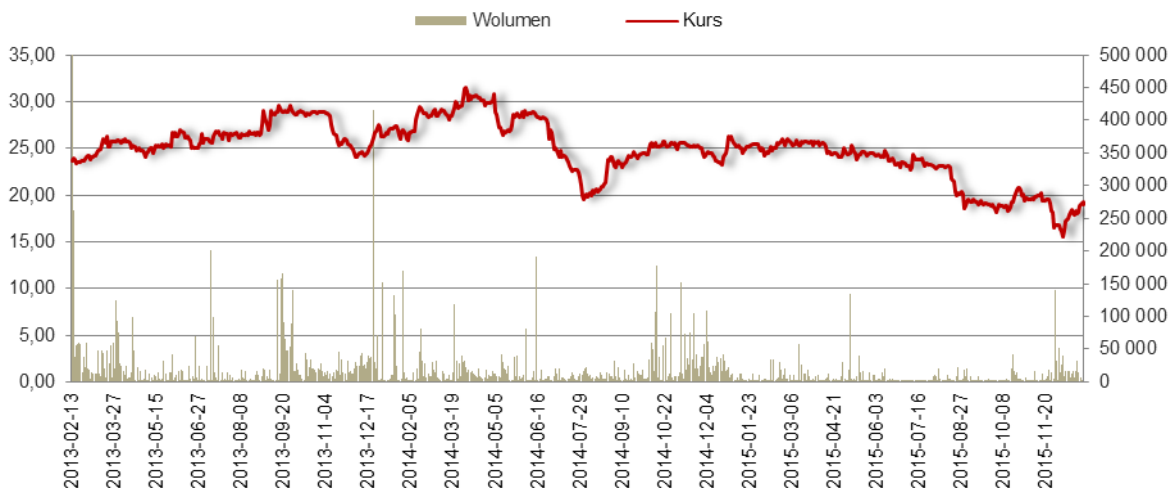
Zmiana liczby akcji wynika z dopuszczania do obrotowego giełdowego kolejnych akcji serii C. Akcje Serii C nabywane są w wyniku realizacji uprawnień wynikających z warrantów subskrypcyjnych serii A oraz serii B Spółki zaoferowanych nieodpłatnie tym pracownikom spółek Warszawski Holding

Nieruchomości, Intraco, Budexpo oraz Dalmor, którym stosownie do przepisów art. 36 i n. Ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji z dn. 31 sierpnia 1996 r. przysługiwało prawo do nieodpłatnego nabycia akcji lub udziałów danej spółki.

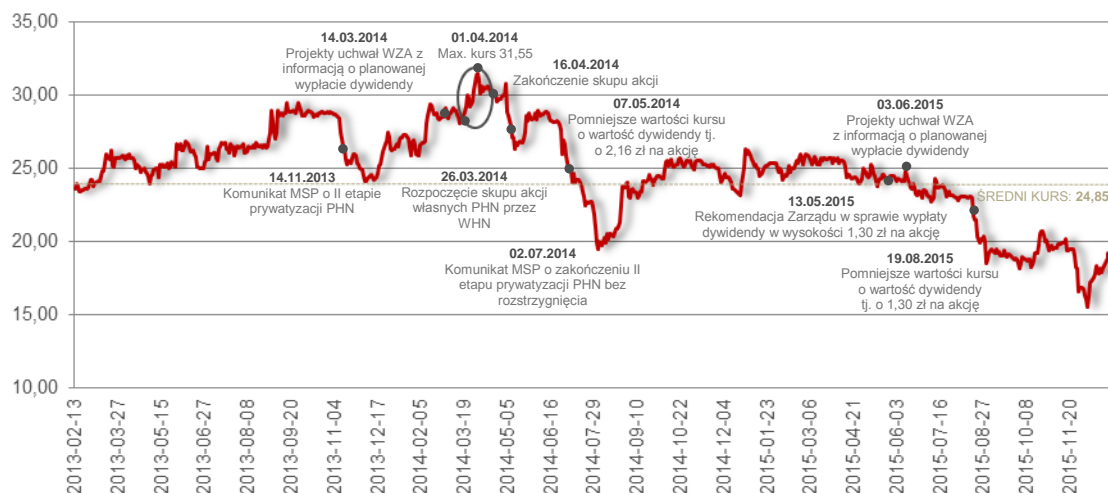
Notowania PHN S.A. w 2015 na tle indeksów giełdowych ¹⁾



Notowania PHN S.A. w latach 2013 – 2015 ¹⁾



Najważniejsze wydarzenia na tle notowań PHN S.A. na GPW w latach 2013 – 2015 ¹⁾



1) Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych portalu www.gpwinfostrafa.pl

10.2 Relacje inwestorskie

Polski Holding Nieruchomości S.A., jako spółka notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. rzetelnie informuje inwestorów o swojej działalności oraz o ważnych wydarzeniach w Grupie. Regularnie sporządzane są raporty (zarówno bieżące, jak i okresowe), które obejmują wszelkie aspekty działalności Spółki i w związku z tym mogą mieć istotny wpływ na kurs jej akcji. Obszar relacji inwestorskich to jednak nie tylko działania o charakterze obligatoryjnym, które wynikają wprost z przepisów prawa. Jest to również szereg różnorodnych aktywności, za pomocą których Spółka stara się sprostać wysokim oczekiwaniom ze strony wszystkich uczestników rynku, co w rezultacie buduje reputację PHN S.A. i zaufanie inwestorów.

Miniony rok upłynął pod znakiem informowania akcjonariuszy i inwestorów o postępach prac nad poprawą struktury portfela nieruchomości Grupy oraz zwiększaniem ich dochodowości. We wrześniu 2014 roku zostały przyjęte przez Radę Nadzorczą Spółki, opublikowane oraz przedstawione na spotkaniach z inwestorami, analitykami i dziennikarzami główne założenia strategii Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. „Budujemy wartość”, stawiającej przed Spółką ambitne cele na najbliższe lata. Emitent na bieżąco informuje akcjonariuszy i inwestorów o kolejnych krokach na drodze do realizacji strategii. Spółka

pozostaje także w ciągłym kontakcie z mediami, zarówno ogólnopolskimi, jak i branżowymi. O każdym istotnym zdarzeniu Spółka informuje akcjonariuszy, inwestorów, analityków i dziennikarzy za pomocą raportów bieżących i komunikatów prasowych. Odpowiadając na rosnące zapotrzebowanie ze strony rynku, Emitent zdecydował się prowadzić komunikację dwujęzyczną, polsko-angielską. Od końca 2014 roku wszystkie informacje kierowane do akcjonariuszy, inwestorów, analityków oraz dziennikarzy są publikowane po polsku i po angielsku, na stronie internetowej www.phnsa.pl w dedykowanych zakładkach „Relacje inwestorskie” oraz „Media”. PHN S.A. ceni sobie również bezpośredni kontakt z akcjonariuszami, inwestorami, analitykami i dziennikarzami. Spółka odbyła wiele indywidualnych i grupowych spotkań w trakcie roadshow w Polsce i Europie. PHN S.A. regularnie organizuje także konferencje prasowe poświęcone wynikom finansowym Spółki i jej planom na przyszłość.

Osobą odpowiedzialną za relacje inwestorskie i kontakt z mediami w Polskim Holdingu Nieruchomości S.A. jest Pani Magdalena Kacprzak:

- e-mail: magdalena.kacprzak@phnsa.pl
- tel. 22 850 91 34, kom. 607 211 131

10.3 Rekomendacje analityków

W 2015 roku rekomendacje dla akcji Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. wydały dwie instytucje finansowe: Dom Maklerski BZ WBK S.A. oraz Dom Maklerski PKO BP S.A.

Obydwie rekomendacje zostały wydane na poziomie „Kupuj” z ceną docelową odpowiednio 27,80 PLN oraz 23,70 PLN.

Rekomendacje i ceny docelowe dla akcji PHN S.A. wydane w 2015 roku

Institucja	Treść	Data wydania	Cena docelowa	Kurs w dniu wydania
DM BZ WBK S.A.	Kupuj	20.08.2015	27,80	21,49
DM PKO BP S.A.	Kupuj	03.12.2015	23,70	16,80

Institucje wydające rekomendacje dla akcji PHN S.A. w 2015 roku

Institucja	Analitik	Dane adresowe
DM BZ WBK S.A.	Adrian Kyrzcz	+48 22 586 81 59, adrian.kyrzcz@bzwbk.pl
DM PKO BP S.A.	Stanisław Ozga	+48 22 521 79 13, stanislaw.ozga@pkobp.pl

Pełna lista rekomendacji wydanych dla akcji Spółki znajduje się na stronie internetowej: www.phnsa.pl w zakładce Relacje Inwestorskie.

10.4 Polityka dywidendowa

Przy podejmowaniu decyzji dotyczącej rekomendacji i wypłaty dywidendy Zarząd kieruje się zadeklarowanym w strategii PHN S.A. zamiarem dzielenia się z akcjonariuszami wzrostem wartości Spółki w formie wypłaty dywidendy, z uwzględnieniem aktualnej sytuacji finansowej i planowanych przepływów pieniężnych Grupy Kapitałowej, w szczególności przewidywanych planów inwestycyjnych oraz możliwości pozyskania finansowania na ich realizację. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. w dniu 30 czerwca 2015 roku zdecydowało o przeznaczeniu połowy zysku za 2014 rok na wypłatę

dywidendy dla akcjonariuszy. Dywidenda została ustalona na poziomie 1,3 zł na akcję. Decyzja ta była zgodna z rekomendacją Zarządu PHN S.A. Pozostała część zysku została przeznaczona na kapitał zapasowy i posłuży m.in. na realizację nowych projektów deweloperskich Grupy. Dzień dywidendy został wyznaczony na 19 sierpnia 2015 roku, natomiast termin wypłaty dywidendy na 26 sierpnia 2015 roku, zgodnie z giełdowymi zasadami ładu korporacyjnego, zalecającymi, by odstęp między tymi terminami był nie dłuższy, niż 15 dni roboczych.

Dywidenda Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. za lata 2013 – 2014

	Dywidenda za rok 2014	Dywidenda za rok 2013
Dywidenda na 1 akcję [PLN]	1,30	2,60
Łączna wysokość dywidendy [mln PLN]	60,7	99,9
Stopa dywidendy [%]	5,65	7,02
Procent zysku netto [%]	50,2	100
Dzień ustalenia prawa do dywidendy	19.08.2015	07.05.2014
Dzień wypłaty dywidendy	26.08.2015	21.05.2014

Polski Holding Nieruchomości S.A. na tle spółek nieruchomościowych

	P/BV		Stopa Dywidendy [%]	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Polski Holding Nieruchomości S.A.	0,43	0,63	5,65	7,02
Echo Investment S.A.	0,67	0,92	0,00	0,00
Global Trade Centre S.A.	1,56	0,91	0,00	0,00
Capital Park S.A.	0,68	0,46	0,00	0,00

10.5 Kalendarium głównych wydarzeń korporacyjnych w 2016 roku

Publikacja raportów okresowych w 2016 roku

Data	Raport
15.03.2016	Jednostkowy i skonsolidowany raport roczny za 2015 rok
12.05.2016	Skonsolidowany raport kwartalny za I kwartał 2016 rok
31.08.2016	Skonsolidowany raport za I półrocze 2016 rok
14.11.2016	Skonsolidowany raport kwartalny za III kwartał 2016 rok

Zgodnie z art. 159 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi osoby związane ze Spółką (określane zgodnie z art. 156 ust. 1 pkt. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi)

obowiązują następujące tzw. okresy zamknięte na nabywanie oraz zbywanie akcji Spółki w 2016 roku, w związku ze sporządzaniem i publikacją raportów okresowych.

Okresy zamknięte w 2016 roku

Termin	Okres zamknięty
15.01.2016 - 15.03.2016	Okres zamknięty dot. publikacji raportu rocznego za 2015 r.
28.04.2016 - 12.05.2016	Okres zamknięty dot. publikacji raportu kwartalnego za I kwartał 2016 r.
31.07.2016 - 31.08.2016	Okres zamknięty dot. publikacji raportu za I półrocze 2016 r.
31.10.2016 - 14.11.2016	Okres zamknięty dot. publikacji raportu kwartalnego za III kwartał 2016 r.

Ustawa z 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi wprowadza pojęcie tzw. okresów zamkniętych. Stosownie do art. 159 ust. 1 tej ustawy, osoby uprzywilejowane informacyjnie, zwane insiderami pierwotnymi (art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a ustawy o obrocie instrumentami finansowymi) w tym m.in.: (i) Członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy Spółki, (ii) pracownicy oraz biegli rewidenci Spółki, oraz (iii) inne osób pozostające ze Spółką w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, „nie mogą, w czasie trwania okresu zamkniętego, nabywać lub zbywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych

instrumentów finansowych z nimi powiązanych oraz dokonywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innych czynności prawnych powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi”.

Polski Holding Nieruchomości S.A. organizuje konferencje po publikacji raportów okresowych, prezentując wyniki finansowe Spółki oraz Grupy Kapitałowej. Przedstawiciele Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. spotykają się również z uczestnikami rynku kapitałowego podczas spotkań one-on-one i roadshows. Zespół Relacji Inwestorskich na bieżąco udziela informacji na zapytania składane drogą telefoniczną i mailową.

11. Ład korporacyjny

11.1 Stosowany zbiór zasad ładu korporacyjnego

Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A., działając na podstawie § 91 ust. 5 pkt 4 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim (dalej „Rozporządzenie”), przekazuje poniżej oświadczenie o stosowaniu ładu korporacyjnego.

W 2015 roku Polski Holding Nieruchomości S.A. stosował zbiór zasad „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych” (dalej „DPSN”), stanowiący Załącznik do Uchwały Nr 19/1307/2012 Rady Giełdy z dnia 21 listopada

2012 roku, obowiązujący od dnia 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2015 roku. Tekst wskazanego zbioru zasad jest publicznie dostępny na stronie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. dotyczącej ładu korporacyjnego pod adresem www.corp-gov.gpw.pl oraz na korporacyjnej stronie internetowej Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. www.phnsa.pl w sekcji przeznaczonej dla akcjonariuszy – Relacje Inwestorskie w zakładce Ład korporacyjny.

Spółka dąży do zapewnienia jak największej transparentności swoich działań, należytej jakości komunikacji z inwestorami oraz ochrony praw akcjonariuszy, także w materiałach nieregulowanych przez prawo. W związku z tym Spółka podjęła

niezbędne działania w celu najpełniejszego stosowania zasad zawartych w DPSN. Celem ładu korporacyjnego stosowanego przez Polski Holding Nieruchomości S.A. jest ustanowienie norm dobrego działania w oparciu o zasadę przejrzystości i odpowiedzialności, dzięki czemu Spółka może poprawiać swoje wyniki, co ma również znaczenie dla wspierania wzrostu, stabilności i długoterminowych inwestycji.

a) Polityka informacyjna i komunikacja z rynkiem kapitałowym

Polski Holding Nieruchomości S.A., jako spółka notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., podejmuje liczne działania usprawniające komunikację z rynkiem kapitałowym. Spółka przestrzega rzetelnego informowania na temat własnej działalności oraz ważnych wydarzeń w Grupie. Regularnie sporządzane są raporty (zarówno bieżące, jak i okresowe), które obejmują wszelkie aspekty działalności Spółki i w związku z tym mogą mieć istotny wpływ na kurs jej akcji. Obszar relacji inwestorskich to jednak nie tylko działania o charakterze obligatoryjnym, które wynikają wprost z przepisów prawa. Jest to również szereg różnorodnych aktywności, za pomocą których Spółka stara się sprostać wysokim oczekiwaniom ze strony wszystkich uczestników rynku, co w rezultacie buduje reputację PHN S.A. i zaufanie inwestorów. O każdym istotnym zdarzeniu Spółka informuje akcjonariuszy, inwestorów, analityków i dziennikarzy za pomocą raportów bieżących i komunikatów prasowych. Odpowiadając na rosnące zapotrzebowanie ze strony rynku, Emitent zdecydował się prowadzić komunikację dwujęzyczną, polsko-angielską. Od końca 2014 roku wszystkie informacje skierowane do akcjonariuszy, inwestorów, analityków oraz dziennikarzy są publikowane po polsku i po angielsku, na stronie internetowej www.phnsa.pl w dedykowanych zakładkach Relacje inwestorskie oraz Media. Polski Holding Nieruchomości S.A. ceni sobie również bezpośredni kontakt z akcjonariuszami, inwestorami, analitykami i dziennikarzami. Spółka odbyła wiele indywidualnych i grupowych spotkań w trakcie roadshow w Polsce i Europie. PHN S.A. regularnie organizuje także konferencje prasowe poświęcone wynikom finansowym Spółki i jej planom na przyszłość.

b) Korporacyjna strona internetowa

Polski Holding Nieruchomości S.A. prowadzi korporacyjną stronę internetową www.phnsa.pl, która jest źródłem wiarygodnych i rzetelnych informacji o Spółce. Na stronie internetowej Spółki zamieszczone są wszystkie informacje wymagane przepisami prawa, jak również dokumenty określone w zbiorze DPSN. Polski Holding Nieruchomości S.A. zapewnia również funkcjonowanie korporacyjnej strony internetowej w języku angielskim. Na stronie internetowej Spółki zamieszczona jest sekcja Relacje Inwestorskie, w której odnaleźć można m.in. wszystkie raporty bieżące i okresowe opublikowane przez Spółkę, prezentacje wynikowe oraz

wszelkie informacje dotyczące organizowanych Walnych Zgromadzeń. Strona internetowa Spółki jest na bieżąco uzupełniana, a przyjęte rozwiązania techniczne są udoskonalane, tak aby jej zawartość w jak największym stopniu odpowiadała potrzebom uczestników rynku kapitałowego.

c) Reakcja na publikacje w mediach naruszające dobry wizerunek Spółki

W Polskim Holdingu Nieruchomości S.A. obowiązuje procedura skoordynowanej reakcji na publikacje w mediach naruszające dobry wizerunek Spółki. Procedura została przyjęta w 2014 roku w związku z mogącymi pojawiać się w mediach publikacjami noszącymi znamiona celowego działania na szkodę Spółki. Zgodnie z przyjętą procedurą w przypadku gdy Spółka w toku analizy prawnej i wizerunkowej uzna, iż pojawiające się w mediach publikacje będą wymagały działania zgodnie z pkt. 11 rozdziału I DPSN, zamieści swoje stanowisko zgodnie z tymże na stronie internetowej Spółki. W przypadku zaś, gdy Spółka uzna, iż pojawiające się w mediach publikacje w sposób szczególny godzą w jej dobre imię, procedura skoordynowanej reakcji obejmuje wysłanie do redakcji odpowiedzi w formie sprostowania lub oświadczenia, którego treść będzie każdorazowo uzgadniana pod kątem prawnym, oraz skierowanie informacji na temat podjętych przez Spółkę działań do Rady Nadzorczej. Informacja kierowana do Rady Nadzorczej może być uzupełniona o prośbę dotyczącą zwołania posiedzenia w tej sprawie, w przypadku gdy sytuacja tego wymaga.

d) Zastrzeżenia dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego zgodnie z DPSN

W zakresie treści Rozdziału I Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW zawierającego „Rekomendacje dotyczące dobrych praktyk spółek giełdowych” należy podkreślić, iż:

- ✓ Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie, natomiast zasady wynagradzania i wysokość wynagrodzenia członków Zarządu określa Rada Nadzorcza. W celu doprowadzenia do pełnego stosowania Rekomendacji 5 Spółka rozważa możliwość opracowania i przyjęcia polityki wynagradzania oraz zasad jej ustalania.
- ✓ Spółka prowadzi politykę, zgodnie z którą zatrudnia osoby kompetentne, kreatywne oraz posiadające odpowiednie doświadczenie zawodowe i wykształcenie. W 2015 roku w skład trzyosobowego Zarządu nie wchodziła żadna kobieta, natomiast począwszy od dnia 21 grudnia 2015 roku Rada Nadzorcza delegowała Członka Rady Nadzorczej Panią Izabelę Felczak-Poturnicką do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu oraz Członka Rady Nadzorczej Pana Zbigniewa Kulewicza do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu, wobec czego w skład dwuosobowego Zarządu wchodziła jedna kobieta i jeden

mężczyzna. W 2015 roku skład liczbowy Członków Rady Nadzorczej był zmienny, natomiast liczba mężczyzn była zawsze większa od liczby kobiet zasiadających w Radzie Nadzorczej. W związku z powyższym w 2015 roku Spółka nie zapewniała zrównoważonego udziału kobiet i mężczyzn w Zarządzie i Radzie Nadzorczej, wobec czego nie zostały spełnione przesłanki Rekomendacji 9.

- ✓ Spółka do tej pory nie zdecydowała się na wprowadzenie zasady zapewnienia akcjonariuszom możliwości udziału w walnym zgromadzeniu, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Spółka rozważa natomiast możliwość przyjęcie stosowania Rekomendacji 12 w przyszłości.

W odniesieniu do zasady zawartej w Rozdziale III pkt 8, dotyczącej istnienia komitetów działających w Radzie Nadzorczej, w odniesieniu do których zadań i funkcjonowania powinien być stosowany Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady, należy podkreślić iż w Polskim Holdingu Nieruchomości S.A. funkcje jedynie Komitet Audytu. Zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki, Rada Nadzorcza może powoływać inne komitety, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń, jednak na chwilę obecną nie zostały one powołane. Ponadto podkreślić należy, iż Regulamin Rady Nadzorczej Spółki będzie przewidywał obowiązek

11.2 Podstawowe cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem

Na system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych składają się stosowane w Grupie uregulowania wewnętrzne, procedury oraz narzędzia.

Do najważniejszych uregulowań i procedur w tym zakresie należą polityki rachunkowości spółek Grupy uwzględniające wspólne dla całej Grupy zasady rachunkowości. Dodatkowo, w Grupie funkcjonują zasady zamykania ksiąg i sporządzania sprawozdań finansowych uwzględniające harmonogramy, procedury kontroli oraz wzory pakietów konsolidacyjnych. Koordynacja procesów księgowych i sprawozdawczych jest realizowana poprzez centralnie ulokowaną jednostkę zajmującą się obsługą księgową spółek grupy oraz jednostkę zajmującą się konsolidacją sprawozdań finansowych. Taka organizacja daje możliwość standaryzacji i optymalizacji procesów. Sprawozdawczość finansowa Grupy jest tworzona w oparciu o księgowania dokonywane w obejmującym wszystkie podmioty, jednolitym systemie informatycznym klasy ERP. Ponadto system kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w procesie

sporządzania Sprawozdań przez członka Rady Nadzorczej, niezwłocznie po jego powołaniu pisemnego oświadczenia o spełnieniu kryteriów niezależności określonych w Załączniku II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 roku dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady oraz niezwłocznego informowania Spółki w przypadku, gdyby w trakcie kadencji sytuacja w tym zakresie ulegnie zmianie.

W odniesieniu do zasady zawartej w Rozdziale IV pkt 10, dotyczącej zapewnienia akcjonariuszom możliwości udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na (i) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz (ii) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad, podkreślić należy, iż istnieje wiele czynników natury technicznej oraz prawnej, które mogą wpłynąć na prawidłowy przebieg obrad walnego zgromadzenia, a w związku z powyższym na należyte stosowanie wyżej wymienionej zasady w przedmiotowym zakresie. Wobec powyższego do chwili obecnej Spółka nie zdecydowała się na wprowadzenie zasady zapewnienia akcjonariuszom możliwości udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Ponadto obowiązujące w Spółce zasady udziału w walnych zgromadzeniach umożliwiają realizację praw wynikających z akcji oraz zabezpieczają interesy wszystkich akcjonariuszy.

sporządzania sprawozdań finansowych realizowany jest również poprzez weryfikację zgodności sprawozdań finansowych spółek Grupy Kapitałowej ze stanem faktycznym oraz z danymi wprowadzonymi do zintegrowanego systemu informatycznego służącego do przygotowania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej. Ewidencja zdarzeń gospodarczych w Grupie Kapitałowej prowadzona jest w zintegrowanym systemie informatycznym, którego konfiguracja jest zgodna z przyjętą w Spółce polityką rachunkowości.

Sprawozdania finansowe poddawane są weryfikacji przez audytora. W przypadku sprawozdania półrocznego audytor dokonuje przeglądu, natomiast sprawozdanie roczne podlega badaniu. Wyniki przeglądów i badań przedstawiane są przez audytora Zarządowi i Komitetowi Audytu Rady Nadzorczej. Zgodnie z przyjętymi procedurami sprawozdania półroczne i roczne przekazywane są Zarządowi Spółki, a następnie Komitetowi Audytu do zapoznania. Po zapoznaniu się Komitetu Audytu oraz po zakończeniu weryfikacji przez audytora sprawozdania finansowe są podpisywane przez Zarząd Spółki,

a następnie przekazywane przez Biuro Marketingu, Relacji inwestorskich i PR do publicznej wiadomości. Zgodnie z § 28 ust. 1 pkt 4 Statutu Spółki audytora uprawnionego do przeprowadzenia przeglądów oraz badań jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych wybiera Rada Nadzorcza. Na dzień dzisiejszy w Spółce nie obowiązuje formalna reguła dotycząca zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, zaś w dotychczasowej praktyce Spółka dokonywała zmiany audytora.

W ramach wyceny wartości aktywów funkcjonuje model decyzyjny stosowany do wyceny nieruchomości na dzień

11.3 Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji

11.3.1 Struktura akcjonariatu

Kapitał zakładowy Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. wynosi 46 722 747,00 PLN i dzieli się na 46 722 747 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1,00 PLN każda akcja. Ze wszystkich akcji przysługuje jeden głos, więc liczba głosów jest równa liczbie akcji. Nie istnieją żadne ograniczenia

bilansowy oraz procedura przeglądu prawnego nieruchomości. Zgodnie z przyjętą procedurą wartość aktywów weryfikowana jest w kwartalnych odstępach czasu, po uwzględnieniu określonych czynników. Decyzja o wyborze działania lub braku jest podejmowana w każdym kwartale, z uwzględnieniem specyficznych uwarunkowań rynku oraz stanu nieruchomości, a analiza aktywów prowadzona jest na podstawie wartości księgowej z poprzedniego kwartału. Dodatkowo na koniec każdego roku obrotowego dokonywana jest wycena całego portfela nieruchomości.

dotyczące przenoszenia praw własności akcji Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania Zarząd Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. nie posiada wiedzy o jakichkolwiek umowach, które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości.

Struktura akcjonariatu PHN S.A. na 31 grudnia 2015 roku i 31 grudnia 2014 roku

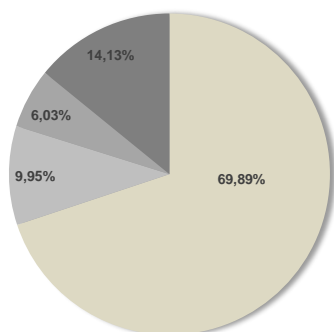
	31 grudnia 2015 roku		31 grudnia 2014 roku	
	Liczba akcji	% akcji	Liczba akcji	% akcji
Skarb Państwa	32 655 617	69,89%	32 655 617	70,25%
AVIVA OFE AVIVA BZ WBK	4 647 000	9,95%	4 249 000	9,14%
Nationale-Nederlanden OFE	2 817 849	6,03%	2 342 475	5,04%
Pozostali	6 602 281	14,13%	7 234 952	15,57%
RAZEM	46 722 747	100,00%	46 482 044	100,00%

Na podstawie sprawozdań rocznych opublikowanych przez otwarte fundusze emerytalne według stanu posiadania na dzień 31 grudnia 2015 roku ustalono, że do mniejszościowych akcjonariuszy zaliczyć można następujące otwarte fundusze emerytalne: OFE PZU Złota Jesień (2,97% liczby akcji), OFE MetLife (2,91% liczby akcji), OFE Nordea (1,14% liczby akcji),

OFE Allianz Polska (0,98% liczby akcji), OFE AXA (0,86% liczby akcji), OFE Pekao (0,17% liczby akcji). Łącznie Skarb Państwa oraz otwarte fundusze emerytalne posiadają 94,90% liczby akcji Spółki, wobec czego drobi akcjonariusze Spółki posiadają łącznie 5,10% liczby akcji Spółki.

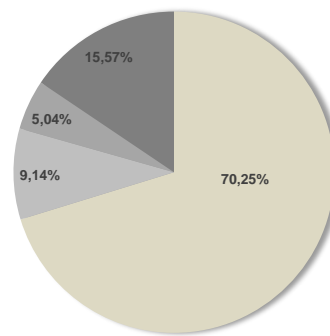
Struktura akcjonariatu PHN S.A.

31 grudnia 2015



■ Skarb Państwa ■ Aviva OFE Aviva BZ WBK ■ Nationale-Nederlanden OFE ■ Pozostali

31 grudnia 2014



■ Skarb Państwa ■ Aviva OFE Aviva BZ WBK ■ Nationale-Nederlanden OFE ■ Pozostali

11.3.2 Akcje jednostki dominującej w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących

Na dzień 11 marca 2016 roku, według uzyskanych potwierdzeń, osoby zarządzające i nadzorujące nie posiadały akcji jednostki dominującej oraz akcji i udziałów jednostek zależnych. W okresie od dnia 12 listopada 2015 roku do dnia

11 marca 2016 roku liczba akcji Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. oraz akcji i udziałów spółek zależnych w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących nie uległa zmianie.

11.3.3 Program akcji pracowniczych

W 2015 roku w Grupie Kapitałowej nie był realizowany program akcji pracowniczych.

11.3.4 Nabycie akcji własnych

W 2015 roku w Polski Holding Nieruchomości S.A. nie nabywał akcji własnych.

11.3.5 Posiadacze papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne

Wszystkie akcje Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. są akcjami zwykłymi na okaziciela. Jedna akcja Spółki daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Statut Spółki przyznaje szczególne uprawnienia jednemu z akcjonariuszy tj. Skarbowi Państwa:

a) *„Członek Zarządu składa rezygnację Radzie Nadzorczej na piśmie pod adresem siedziby Spółki oraz do wiadomości Ministrowi Skarbu Państwa do czasu, gdy Skarb Państwa jest akcjonariuszem Spółki.” – § 23 ust. 4 Statutu Spółki*

b) *„1. Rada Nadzorcza składa się z od pięciu do dziewięciu członków, powoływanych przez Walne Zgromadzenie, z zastrzeżeniem ust. 2.*

2. W okresie, w którym Skarb Państwa jest akcjonariuszem Spółki, jednego spośród członków Rady Nadzorczej, o których mowa w ust. 1 powołuje i odwołuje, w drodze pisemnego oświadczenia, minister właściwy do spraw Skarbu Państwa, przy czym niepowołanie członka Rady Nadzorczej przez ministra właściwego do spraw Skarbu Państwa nie powoduje niezgodności składu Rady ze Statutem i Rada jest uprawniona do wykonywania swoich funkcji, z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów. Niezależnie od powyższego Skarb Państwa

zachowuje prawo do wyboru pozostałych członków Rady Nadzorczej na Walnym Zgromadzeniu.” – § 31 ust. 1 i 2 Statutu Spółki

c) *„Członek Rady Nadzorczej rezygnację składa Zarządowi na piśmie pod adresem siedziby Spółki oraz do wiadomości Ministrowi Skarbu Państwa do czasu, gdy Skarb Państwa jest akcjonariuszem Spółki.” – § 31 ust. 7 Statutu Spółki*

d) *„Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Uprawnienie to przysługuje również akcjonariuszowi - Skarbowi Państwa dopóki pozostaje on akcjonariuszem Spółki.” – § 42 ust. 4 Statutu Spółki*

e) *„Akcjonariusze, w tym Skarb Państwa, o których mowa w ust. 4, mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mogą zostać wprowadzone do porządku obrad.” – § 42 ust. 5 Statutu Spółki.*

11.3.6 Ograniczenia odnośnie do wykonywania prawa głosu i przenoszenia praw własności papierów wartościowych

Brak jest ograniczeń odnośnie do wykonywania prawa głosu, które wynikałyby ze Statutu Spółki oraz z innych wewnętrznych regulacji Emitenta. W przypadku ograniczeń dotyczących przenoszenia praw własności papierów wartościowych Spółki wskazać należy, iż wykonanie praw wynikających z posiadanych warrantów subskrypcyjnych może nastąpić nie wcześniej niż po upływie 12 miesięcy od dnia objęcia warrantów oraz termin wykonania praw wynikających z warrantów subskrypcyjnych wynosi 10 lat od podjęcia uchwały emisyjnej z dnia 11 października 2011 roku. Ponadto rozporządzenie warrantami subskrypcyjnymi, w tym ich zbycie oraz obciążenie wymaga zgody Spółki wyrażonej na piśmie. Warranty subskrypcyjne serii

A oraz serii B Spółki zostały zaoferowane nieodpłatnie tym pracownikom spółek Warszawski Holding Nieruchomości S.A., Intraco S.A., Budexpo Sp. z o.o. oraz Dalmor S.A., którym stosownie do przepisów art. 36 i n. Ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji z dnia 31 sierpnia 1996 roku przysługiwało prawo do nieodpłatnego nabycia akcji lub udziałów danej spółki. W wyniku realizacji uprawnień warrantów subskrypcyjnych nabywane są akcje serii C PHN S.A. Łącznie zostało wyemitowanych 4 353 000 sztuk akcji serii C PHN S.A., z czego do chwili obecnej wprowadzonych do obrotu giełdowego zostało 3 338 744 sztuk akcji serii C Spółki.

11.3.7 Zasady zmiany Statutu Spółki

Zmiana Statutu Emitenta, zgodnie z brzmieniem § 47 ust. 5 pkt 3 Statutu Spółki, wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Uchwała zapada większością trzech czwartych głosów. Wniosek w sprawie zmiany Statutu, zgodnie z postanowieniami § 48 Statutu Spółki powinien być wnoszony wraz z uzasadnieniem i pisemną opinią Rady Nadzorczej Spółki. Obowiązek przedłożenia do rozpatrzenia i zaopiniowania przez Radę Nadzorczą spraw mających być przedmiotem uchwał Walnego

Zgromadzenia wynika także wprost z regulacji § 8 ust. 1 pkt 1.15 Regulaminu Rady Nadzorczej Spółki, przyjętego uchwałą tego organu z dnia 21 grudnia 2015 roku nr 98/12/2015. Do kompetencji Rady Nadzorczej należy, zgodnie z brzmieniem § 27 ust. 1 pkt 9) Statutu Spółki, przyjmowanie jednolitego tekstu Statutu Spółki. Jednolity tekst Statutu Spółki przygotowany jest przez Zarząd, który następnie zgłasza zmianę Statutu Spółki do sądu rejestrowego.

11.3.8 Skład osobowy i zasady działania Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki oraz ich komitetów

Zasady działania Zarządu oraz Rady Nadzorczej i jej komitetów regulują przepisy powszechnie obowiązujące, a także Statut Spółki oraz Regulamin Zarządu i Regulamin Rady Nadzorczej. Na funkcjonowanie organów zarządczych oraz organów nadzorujących Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. wpływ mają również zasady ładu korporacyjnego uchwalone przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

W dniu 21 grudnia 2015 roku Rada Nadzorcza na mocy podjętej uchwały odwołała ze składu Zarządu Pana Artura Lebedzińskiego, Pana Mateusza Matejewskiego i Pana Włodzimierza Stasiaka. Jednocześnie w dniu 21 grudnia 2015 roku Rada Nadzorcza na mocy podjętej uchwały delegowała z dniem 21 grudnia 2015 roku Przewodniczącą Rady Nadzorczej Panią Izabelę Felczak-Poturnicką do czasowego wykonywania czynności Prezesa Zarządu na okres nie dłuższy niż 3 miesiące oraz Członka Rady Nadzorczej Pana Zbigniewa Kulewicza do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa Zarządu na okres nie dłuższy niż 3 miesiące.

a) Zarząd Spółki

Zarząd jest statutowym organem kolegialnym Spółki prowadzącym jej sprawy, uprawnionym do zarządzania strategicznego oraz nadzorowania zarządzania operacyjnego Spółką. Zarząd prowadzi sprawy Spółki w sposób przejrzysty i efektywny, działając na podstawie oraz w granicach obowiązujących przepisów prawa, w tym Kodeksu spółek handlowych, postanowień Statutu Spółki, Regulaminu oraz innych wewnętrznych regulacji obowiązujących w Spółce.

Podział kompetencji Członków Zarządu PHN S.A. w 2015 roku

W 2015 roku, podczas gdy skład Zarządu był trzyosobowy, Prezes Zarządu nadzorował obszary: projektów komercyjnych, projektów mieszkaniowych, realizacji inwestycji, prawny, marketingu, relacji inwestorskich i PR, wsparcia organów Spółki, nadzoru właścicielskiego, kadr i obszar administracyjny. Wiceprezes Zarządu – Członek Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi nadzorował obszary: wynajmu nieruchomości, zarządzania nieruchomościami oraz sprzedaży nieruchomości. Członek Zarządu ds. finansowych sprawowała natomiast nadzór nad obszarami: rachunkowości i finansów oraz analiza inwestycyjnych.

Skład Zarządu PHN S.A. w 2015 roku

W dniu 1 stycznia 2015 roku w skład Zarządu Spółki wchodziło trzech Członków: Pan Artur Lebedziński pełniący funkcję Prezesa Zarządu, Pan Mateusz Matejewski pełniący funkcję Członka Rady Nadzorczej delegowanego do czasowego wykonywania czynności Wiceprezesa - Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi oraz Pan Włodzimierz Stasiak pełniący funkcję Członka Zarządu ds. finansowych.

Zasady działania Zarządu PHN S.A.

Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę we wszystkich czynnościach sądowych i pozasądowych. Wszelkie sprawy związane z prowadzeniem spraw Spółki, niezastrzeżone przepisami prawa lub postanowieniami Statutu dla Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej, należą do kompetencji Zarządu. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani i uprawnieni do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. W zakresie niewymagającym uchwały Zarządu, poszczególni członkowie Zarządu mogą prowadzić sprawy Spółki samodzielnie, w zakresie określonym w Regulaminie Zarządu. Zarząd zobowiązany jest do składania Radzie Nadzorczej co najmniej kwartalnych sprawozdań, dotyczących istotnych zdarzeń w działalności Spółki. Sprawozdanie to obejmuje

W dniu 6 lutego 2015 roku, po przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego, Rada Nadzorcza powołała Pana Mateusza Matejewskiego na stanowisko Wiceprezesa – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi. W związku z tym począwszy od dnia 6 lutego 2015 roku Zarząd Spółki przedstawiał się następująco: Pan Artur Lebedziński pełniący funkcję Prezesa Zarządu, Pan Mateusz Matejewski pełniący funkcję Wiceprezesa Zarządu – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi oraz Pan Włodzimierz Stasiak pełniący funkcję Członka Zarządu ds. finansowych.

również sprawozdanie o przychodach, kosztach i wyniku finansowym Spółki. Rada Nadzorcza może określić szczegółowy zakres sprawozdań, o których mowa powyżej.

Do składania oświadczeń w imieniu Spółki wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu albo jednego członka Zarządu łącznie z prokurentem. Jeżeli Zarząd jest jednoosobowy, do składania oświadczeń w imieniu Spółki uprawniony jest Prezes Zarządu samodzielnie. Powołanie prokurenta wymaga jednomyślnej uchwały wszystkich członków Zarządu. Odwołać prokurę może każdy członek Zarządu. Tryb działania Zarządu określa szczegółowo Regulamin Zarządu, ustalony przez Zarząd i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą. Do składania oświadczeń oraz podpisywania umów i zaciągania zobowiązań w imieniu spółki uprawnione są ponadto osoby działające na podstawie pełnomocnictw udzielonych przez Zarząd na podstawie przepisów Kodeksu cywilnego.

Powołanie i odwołanie Zarządu PHN S.A.

W skład Zarządu Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. może wchodzić od jednego do sześciu członków, w tym Prezes Zarządu oraz w przypadku gdy Zarząd Spółki jest więcej niż jednoosobowy, również Wiceprezes Zarządu oraz pozostali członkowie Zarządu. Kadencja członków Zarządu wynosi trzy lata. Możliwa jest zmiana liczby członków w trakcie trwania kadencji.

Członków Zarządu powołuje i odwołuje Rada Nadzorcza po przeprowadzeniu postępowania kwalifikacyjnego na podstawie Rozporządzenia w sprawie przeprowadzania postępowania kwalifikacyjnego na stanowisko członka Zarządu w niektórych spółkach handlowych. Każdy z członków Zarządu może być odwołany lub zawieszony przez Walne Zgromadzenie lub Radę Nadzorczą. Rada Nadzorcza może zawiesić członka Zarządu z ważnych powodów. Członek Zarządu składa rezygnację Radzie Nadzorczej na piśmie do Spółki oraz do wiadomości Ministrowi Skarbu Państwa do czasu, gdy Skarb Państwa jest akcjonariuszem Spółki.

Organizacja prac Zarządu PHN S.A.

Posiedzenia Zarządu odbywają się co do zasady nie rzadziej niż raz na tydzień. Zwołuje je i przewodniczy im Prezes Zarządu lub inny upoważniony przez Prezesa Zarządu członek Zarządu, z inicjatywy własnej lub na wniosek któregośkolwiek z członków Zarządu. Na posiedzenie Zarządu mogą być zapraszani właściwi dla danej sprawy stanowiącej przedmiot posiedzenia pracownicy Spółki, doradcy oraz eksperci, w tym również niebędący pracownikami Spółki. Zaproszenie może mieć formę pisemną lub ustną. Z każdego posiedzenia Zarządu sporządza się protokół.

Zarząd podejmuje decyzje w formie uchwał bezwzględnej większością głosów. W przypadku równości głosów na posiedzeniu Zarządu, decyduje głos Prezesa Zarządu. Każdemu członkowi Zarządu przysługuje jeden głos „za”, „przeciw” bądź „wstrzymujący się” w danej sprawie. Udział w głosowaniu jest obowiązkowy. Głosowanie nad uchwałami jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się w sprawach osobowych oraz na wniosek członka Zarządu.

Kompetencje Zarządu PHN S.A.

Do zakresu działania Zarządu PHN S.A. należy prowadzenie wszystkich spraw Spółki niezastrzeżonych kodeksem spółek handlowych lub Statutem Spółki do kompetencji innych organów Spółki. Uchwały Zarządu wymagają wszystkie sprawy przekraczające zakres zwykłych czynności. Uchwały Zarządu wymaga, w szczególności: ustalenie Regulaminu Zarządu, ustalenie Regulaminu Organizacyjnego, tworzenie i likwidacja oddziałów, powołanie prokurenta, zaciąganie kredytów i pożyczek, przyjęcie rocznych planów rzeczowo-finansowych oraz strategicznych planów wieloletnich, nabywanie (obejmowanie) lub rozporządzanie przez Spółkę następującymi składnikami majątku: (i) nieruchomościami, użytkowaniem wieczystym lub udziałami w nieruchomościach, (ii) innymi niż nieruchomości składnikami rzeczowych aktywów trwałych, (iii) akcjami, udziałami lub innymi tytułami uczestnictwa w spółkach o wartości przekraczającej 200.000,00 EURO, obciążanie składników majątku spełniających kryteria, o których mowa powyżej, ograniczonym prawem rzeczowym na kwotę (sumę zabezpieczenia) przekraczającą 200.000,00 EURO, zawieranie przez Spółkę innych, niż wyżej wymienione umów lub zaciąganie innych, niż wyżej wymienione zobowiązań o wartości przekraczającej 200.000,00 EURO, sprawy, o których rozpatrzenie Zarząd zwraca się do Rady Nadzorczej lub do Walnego Zgromadzenia, ustalanie sposobu wykonywania prawa głosu na walnym zgromadzeniu lub zgromadzeniu wspólników spółek, w których Spółka posiada akcje lub udziały, wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy.

Opracowywanie planów, o których mowa powyżej i przedkładanie ich Radzie Nadzorczej do zatwierdzenia jest obowiązkiem Zarządu. Uchwała Zarządu może być podjęta również w każdej innej sprawie wniesionej pod obrady Zarządu we właściwym trybie, określonym w Regulaminie Zarządu. Członkowie Zarządu mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Zarządu, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Zarządu. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Zarządu. Zarząd może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

b) Rada Nadzorcza Spółki

Podstawę działania Rady Nadzorczej stanowią przepisy prawa, w szczególności dotyczące funkcjonowania publicznych spółek prawa handlowego, postanowienia Statutu, uchwały Walnego Zgromadzenia i Rady Nadzorczej, Regulamin oraz zasady ładu korporacyjnego, w tym w szczególności „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych”.

Skład Rady Nadzorczej PHN S.A. w 2015 roku

Skład Rady Nadzorczej PHN S.A. na dzień 1 stycznia 2015 roku

Imię i Nazwisko	Funkcja
Józef Banach	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Izabela Felczak-Poturnicka	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Marzena Kusio	Sekretarz Rady Nadzorczej
Antoni Leonik	Członek Rady Nadzorczej
Mateusz Matejewski	Członek Rady Nadzorczej
Marcin Marczuk	Członek Rady Nadzorczej
Krzysztof Melnarowicz	Członek Rady Nadzorczej

W dniu 6 lutego 2015 roku Pan Mateusz Matejewski, w związku z powierzeniem mu funkcji Wiceprezesa – Członka Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi, złożył rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Emitenta. W dniu 24 czerwca 2015 roku Pan Józef Banach, w związku z postanowieniami art. 4 ust. 1 ustawy z dnia 3 marca 2000 r. o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi, złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki. W dniu 28 lipca 2015 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki odwołało ze składu Rady Nadzorczej Pana Antoniego Leonika i powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Bartłomieja Prusa oraz Panią Barbarę Karczyńską, powierzając im funkcję Członków Rady Nadzorczej. W dniu 2 września 2015 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki odwołało ze składu Rady Nadzorczej Panią Barbarę Karczyńską i powołało w skład Rady Nadzorczej Pana Tomasza Zganiacza, powierzając mu funkcję Członka Rady Nadzorczej. W dniu 30 listopada 2015 roku Pana Tomasz Zganiacz złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki z powodów osobistych. W dniu 21 grudnia 2015 roku otrzymał oświadczenie Ministra Skarbu Państwa, zgodnie z którym, na podstawie § 32 ust. 2 Statutu Spółki, Pan Zbigniew Kulewicz został powołany do składu Rady Nadzorczej Spółki.

Skład Rady Nadzorczej PHN S.A. na dzień 31 grudnia 2015 roku

Imię i Nazwisko	Funkcja
Izabela Felczak-Poturnicka	Przewodnicząca Rady Nadzorczej delegowana do Zarządu Spółki
Bartłomiej Prus	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej
Marzena Kusio	Sekretarz Rady Nadzorczej
Zbigniew Kulewicz	Członek Rady Nadzorczej delegowany do Zarządu Spółki
Marcin Marczuk	Członek Rady Nadzorczej
Krzysztof Melnarowicz	Członek Rady Nadzorczej

Powołanie i odwołanie Rady Nadzorczej PHN S.A.

Zgodnie ze Statutem Spółki, Rada Nadzorcza składa się z pięciu do dziewięciu członków, którzy są powoływani przez Walne Zgromadzenie na wspólną, trzyletnią kadencję. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Zgodnie z § 31 ust. 2 Statutu, Skarb Państwa jest uprawniony do powoływania i odwoływania, w drodze pisemnego oświadczenia, jednego członka Rady Nadzorczej przez okres, w którym jest on akcjonariuszem Spółki. Niezależnie od powyższego uprawnienia, Skarb Państwa zachowuje także prawo do wyboru pozostałych członków rady nadzorczej na Walnym Zgromadzeniu. Wyżej określone uprawnienia Skarbu Państwa weszły w życie z chwilą dopuszczenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym. Przewodniczącemu Rady Nadzorczej wyznacza Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej na pierwszym posiedzeniu wybierają ze swego grona Wiceprzewodniczącą i Sekretarza Rady.

Zgodnie z § 31 ust. 4 Statutu Spółki, w sytuacji, w której w skład Rady Nadzorczej w wyniku wygaśnięcia mandatów niektórych członków Rady Nadzorczej (z innego powodu niż odwołanie) wchodzi mniej członków Rady Nadzorczej niż liczba ustalona przez Walne Zgromadzenie, jednakże co najmniej pięciu członków, taka Rada Nadzorcza jest zdolna do podejmowania ważnych uchwał.

Organizacja prac Rady Nadzorczej PHN S.A.

Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia co najmniej raz na dwa miesiące. Do zwołania posiedzenia Rady Nadzorczej wymagane jest pisemne zawiadomienie wszystkich jej członków, co najmniej siedem dni przed proponowanym terminem posiedzenia Rady Nadzorczej. Z ważnych powodów Przewodniczący Rady Nadzorczej może skrócić ten termin do dwóch dni, określając sposób przekazania zawiadomienia. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równej liczby głosów za i przeciw decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.

Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, z wyjątkiem wyborów Wiceprzewodniczącego oraz Sekretarza Rady Nadzorczej, powołania członka Zarządu oraz odwołania i zawieszania w czynnościach członków Zarządu. Podjęcie uchwały w tym trybie wymaga uzasadnienia oraz uprzedniego przedstawienia projektu uchwały wszystkim członkom Rady Nadzorczej. Podjęte w tym trybie uchwały zostają przedstawione na najbliższym posiedzeniu Rady Nadzorczej z podaniem wyniku głosowania.

Kompetencje Rady Nadzorczej PHN S.A.

Zasady działania Rady Nadzorczej poza przepisami powszechnie obowiązującymi – regulowane są przez Statut Spółki oraz Regulamin Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. Do kompetencji Rady Nadzorczej w szczególności należy: ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami, jak i ze stanem faktycznym. Dotyczy to także skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy oraz sprawozdania z działalności Grupy, ocena wniosków Zarządu co do podziału zysku lub pokrycia straty, składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników czynności, o których mowa powyżej, wybór biegłego rewidenta do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego, określanie zakresu i terminów przedkładania przez Zarząd rocznych planów rzeczowo - finansowych Spółki i Grupy oraz strategicznych planów wieloletnich Spółki i Grupy, zatwierdzanie strategicznych planów wieloletnich Spółki i Grupy, zatwierdzanie rocznych planów rzeczowo - finansowych Spółki i Grupy, uchwalanie Regulaminu Rady Nadzorczej, przyjmowanie jednolitego tekstu Statutu Spółki, zatwierdzanie Regulaminu Zarządu, zatwierdzanie Regulaminu Organizacyjnego, zatwierdzanie zasad wynagradzania członków organów spółek z Grupy.

Do kompetencji Rady Nadzorczej należy również wyrażanie Zarządowi zgody na: nabycie i zbycie nieruchomości lub prawa użytkowania wieczystego albo udziału w nieruchomości lub w prawie użytkowania wieczystego o wartości równej lub przekraczającej 500.000,00 EURO, obciążenie, ustanowienie ograniczonego prawa rzeczowego, leasing

nieruchomości lub prawa użytkowania wieczystego, jeżeli wartość zobowiązania jest równa lub przewyższa 1.500.000,00 EURO, oddanie do odpłatnego lub nieodpłatnego korzystania nieruchomości lub prawa użytkowania wieczystego albo udziału w nieruchomości lub w prawie użytkowania wieczystego, jeżeli wartość zobowiązania jest równa lub przewyższa 5.000.000,00 EURO, nabycie, zbycie, obciążenie, leasing lub oddanie do odpłatnego korzystania innych niż wymienione powyżej składników aktywów trwałych jeżeli ich wartość jest równa lub przewyższa 500.000,00 EURO, nabycie, zbycie, obciążenie akcji, udziałów lub innych tytułów uczestnictwa w spółkach, a w przypadku gdy czynność prawna dokonywana jest ze spółką z Grupy, jeżeli ich wartość jest równa lub przewyższa 500.000,00 EURO, wystawianie weksli, zawieranie przez Spółkę umów, których zamiarem jest darowizna lub zwolnienie z długu oraz innych umów niezwiązanych z przedmiotem działalności gospodarczej Spółki określonym w Statucie, w szczególności umów sponsoringu, których wartość przekracza równowartość kwoty 5.000,00 EURO, udzielanie przez Spółkę poręczeń i gwarancji, a w przypadku gdy umowa zawierana jest ze spółką z Grupy zgoda wymagana jest gdy jej wartość jest równa lub przekracza 1.500.000 EURO, emisję przez Spółkę obligacji, innych niż wskazane w § 47 ust. 3 pkt 5, w przypadku gdy wartość emisji jest równa lub przekracza 500.000,00 EURO, przy czym w przypadku gdy w warunkach emisji obligacji imiennych wprowadzono ograniczenie ich zbywania do spółek z Grupy zgoda wymagana jest gdy wartość emisji jest równa lub przekracza 1.500.000,00 EURO, zawieranie przez Spółkę umów kredytu, pożyczki o wartości równej lub przekraczającej 500.000,00 EURO, przy czym w przypadku gdy umowa zawierana jest ze spółką z Grupy zgoda wymagana jest gdy jej wartość jest równa lub przekracza 1.500.000,00 EURO, zawieranie przez Spółkę innych, niż wyżej wymienione, umów lub zaciąganie innych, niż wyżej wymienione zobowiązań – o wartości równej lub przekraczającej 500.000,00 EURO, wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, zawiązanie spółki, realizację inwestycji o wartości równej lub przekraczającej 1.500.000,00 EURO.

c) Komitet Audytu Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza powołuje Komitet Audytu, w skład którego wchodzi co najmniej trzech jej członków, w tym przynajmniej jeden członek powinien spełniać warunki niezależności w rozumieniu art. 86 ust. 5 Ustawy o biegłych rewidentach i posiadać kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej. Rada Nadzorcza, która liczy pięciu członków, może wykonywać zadania komitetu audytu. Rada Nadzorcza może powołać również inne komitety, w szczególności komitet nominacji i wynagrodzeń, jednak w 2015 roku takie komitety nie były powoływane. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetów określa Regulamin Rady Nadzorczej.

W dniu 1 stycznia 2015 roku w skład Komitetu Audytu wchodził następujący członek Rady Nadzorczej: Pan Józef Banach, Pani Izabela Felczak-Poturnicka, Pani Marzena Kusio i Pan Marcin Marczuk. W dniu 24 czerwca 2015 roku Pan Józef Banach złożył rezygnację z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki, w związku z czym w dniu 28 sierpnia 2015 roku, na podstawie uchwały Rady Nadzorczej, w skład komitetu audytu został powołany Pan Krzysztof Melnarowicz.

Do zadań komitetu audytu należy w szczególności: nadzór nad komórkami organizacyjnymi zajmującymi się audytem wewnętrznym, monitorowanie procesu sprawozdawczości finansowej, monitorowanie skuteczności systemów kontroli wewnętrznej, audytu wewnętrznego oraz zarządzania ryzykiem, monitorowanie wykonywania czynności rewizji finansowej, monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, w tym w przypadku świadczenia na rzecz Spółki innych niż rewizja finansowa usług, rekomendowanie Radzie Nadzorczej podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych do przeprowadzenia czynności rewizji finansowej spółki.

W ramach wykonywania zadań określonych powyżej Komitet Audytu: analizuje przedstawiane przez Zarząd informacje dotyczące istotnych zmian w rachunkowości lub sprawozdawczości finansowej oraz szacunkowych danych lub ocen, które mogą mieć istotne znaczenie dla sprawozdawczości finansowej

11.3.9 Sposób działania Walnego Zgromadzenia i jego zasadniczych uprawnień

Walne Zgromadzenie działa zgodnie ze Statutem oraz Regulaminem Walnego Zgromadzenia określającym w szczególności zasady działania Walnego Zgromadzenia, prowadzenia obrad, podejmowania uchwał. Powyższe dokumenty dostępne są korporacyjnej stronie internetowej Spółki www.phnsa.pl.

Zwołanie i odwołanie Walnego Zgromadzenia PHN S.A.

Walne Zgromadzenia mogą odbywać się w siedzibie Spółki w Warszawie lub w innym miejscu na terenie Rzeczypospolitej Polskiej. Walne Zgromadzenie zwołuje się poprzez ogłoszenie umieszczone na korporacyjnej stronie internetowej Spółki oraz poprzez przekazanie raportu bieżącego do publicznej wiadomości. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie obraduje jako zwyczajne lub nadzwyczajne. Zwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje corocznie Zarząd. Powinno ono odbyć się w terminie sześciu miesięcy po zakończeniu roku obrotowego. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd Spółki: z własnej inicjatywy, na pisemny wniosek Rady Nadzorczej, na pisemne żądanie akcjonariusza lub akcjonariuszy na zasadach

Spółki, przedstawia Radzie Nadzorczej rekomendacje w sprawie zatwierdzenia zbadanego przez audytora rocznego sprawozdania finansowego, bada systemy kontroli wewnętrznej w celu zapewnienia zgodności i przepisami prawa i wewnętrznymi regulacjami, bada systemy audytu wewnętrznego oraz pracę komórki organizacyjnej zajmującej się audytem wewnętrznym, przedstawia rekomendacje dotyczące wyboru podmiotu przeprowadzającego badanie sprawozdania finansowego (audytora zewnętrznego), jak również jego zmiany, dokonuje oceny jego pracy, w szczególności w aspekcie jego niezależności, wyraża opinię w sprawie angażowania audytora zewnętrznego w wykonywanie innych usług, niż badanie sprawozdań finansowych Spółki, oraz przedstawia stanowisko odnośnie zalecanej polityki Spółki w tym zakresie, przedstawia rekomendacje dotyczące wysokości wynagrodzenia należnego zewnętrznemu audytorowi z tytułu badania sprawozdań finansowych Spółki, jak również z tytułu jakichkolwiek innych świadczeń na rzecz Spółki, przedstawia rekomendacje w zakresie decyzji zatwierdzającej zawarcie przez Spółkę znaczącej umowy z podmiotem powiązany z Spółką, monitoruje znaczące umowy zawierane z podmiotami powiązanymi, jak również inne umowy zawierane przez Spółkę z podmiotami powiązanymi z Spółką, w tym w aspekcie adekwatności wynagrodzenia do świadczonych na rzecz Spółki usług, przekazuje Radzie Nadzorczej sprawozdanie ze swej działalności w danym roku obrotowym w terminie umożliwiającym Radzie Nadzorczej uwzględnienie treści tego sprawozdania w rocznej ocenie sytuacji Spółki.

określonych we właściwych przepisach Kodeksu Spółek Handlowych, na pisemne żądanie Skarbu Państwa, dopóki pozostaje on akcjonariuszem Spółki. Akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze wyznaczają Przewodniczącą tego zgromadzenia.

Walne Zgromadzenie może być odwołane, jeżeli jego odbycie napotyka na nadzwyczajne przeszkody (siła wyższa) lub jest oczywiście bezprzedmiotowe. Odwołanie Walnego Zgromadzenia, w którego porządku obrad na wniosek uprawnionych podmiotów umieszczono określone sprawy lub które zwołane zostało na taki wniosek, możliwe jest tylko za zgodą wnioskodawców. Odwołanie następuje w taki sam sposób jak zwołanie, zapewniając przy tym jak najmniejsze ujemne skutki dla Akcjonariuszy. Zmiana terminu odbycia Walnego Zgromadzenia następuje w tym samym trybie, co jego odwołanie, choćby proponowany porządek obrad nie ulegał zmianie.

Kompetencje Walnego Zgromadzenia PHN S.A.

Przedmiotem obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia jest: rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania finansowego Spółki i sprawozdania skonsolidowanego Grupy za ubiegły rok obrotowy oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania z działalności Grupy, udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania obowiązków, podział zysku lub pokrycie straty, przesunięcie dnia dywidendy lub rozłożenie wypłaty dywidendy na raty.

Uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają: powołanie i odwołanie członków Rady Nadzorczej, zawieszanie członków Zarządu w czynnościach i ich odwoływanie, co nie narusza postanowień § 27 ust. 3 pkt 1) i 2). Uchwały Walnego Zgromadzenia wymagają następujące sprawy dotyczące majątku Spółki: zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienie na nich ograniczonego prawa rzeczowego, zawarcie przez Spółkę umowy kredytu, pożyczki, poręczenia lub innej podobnej umowy z członkiem Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurentem, likwidatorem albo na rzecz którejkolwiek z tych osób, zawarcie przez spółkę zależną od Spółki umowy wymienionej w powyżej z członkiem Zarządu, prokurentem lub likwidatorem Spółki, podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego Spółki, emisja obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa oraz emisja warrantów subskrypcyjnych, nabycie akcji własnych w sytuacji określonej w art. 362 § 1 pkt 2 Kodeksu Spółek Handlowych, przymusowy wykup akcji stosownie do postanowień art. 418 Kodeksu Spółek Handlowych, tworzenie, użycie i likwidacja kapitałów rezerwowych, użycie kapitału zapasowego, postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru.

Uczestnictwo w Walnym Zgromadzeniu PHN S.A.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami kodeksu spółek handlowych prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu mają osoby będące akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia (Record Date – Dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu). Jedna akcja daje jeden głos na Walnym Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na liczbę reprezentowanych na nim akcji.

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na swojej stronie internetowej.

Zarząd jest zobowiązany do udzielenia akcjonariuszowi Spółki, podczas obrad Walnego Zgromadzenia, na jego żądanie, informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Jeżeli przemawiają za tym ważne powody, Zarząd może udzielić informacji na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem. W takim przypadku Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia przez akcjonariusza Spółki żądania podczas Walnego Zgromadzenia.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce ze Spółką powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej Spółki, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej. Informacje przekazane akcjonariuszowi Spółki powinny być przekazane do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego. Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji. Wniosek taki należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem. Zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, Spółka będzie obowiązana przekazać w formie raportu bieżącego informacje udzielone akcjonariuszowi w następstwie zobowiązania Zarządu przez sąd rejestrowy w przypadkach, o których mowa powyżej.

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądania wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie należy złożyć do Zarządu. Wydanie odpisów wniosków powinno nastąpić nie później niż w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem.

Akcjonariusze Spółki są uprawnieni do zaskarżania uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie w drodze powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały. Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza Spółki może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Powództwo o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale,

nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały. Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa wytoczonego przeciwko Spółce o stwierdzenie nieważności uchwały. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie 30 dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały. Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje: Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów, akcjonariuszowi Spółki, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu, akcjonariuszowi Spółki bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz akcjonariuszom Spółki, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Zmiana praw posiadaczy akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów oraz wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS. Ponadto uchwała dotycząca zmiany Statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy Spółki lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście akcjonariuszom Spółki, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy Spółki, których dotyczy.

12. Społeczna odpowiedzialność biznesu

Polski Holding Nieruchomości S.A., realizując koncepcję społecznej odpowiedzialności biznesu, w swojej działalności biznesowej kładzie nacisk na zagadnienia zrównoważonego budownictwa i odpowiedzialności wobec środowiska oraz uwzględnia szeroki zakres problemów etycznych i społecznych.

12.1. Etyka w działaniu

Polski Holding Nieruchomości S.A., jako odpowiedzialna społecznie spółka, w działaniach biznesowych i społecznych kieruje się nadrzędną zasadą poszanowania prawa i poczucia odpowiedzialności za wpływ, jaki wywiera na otoczenie. W Polskim Holdingu Nieruchomości S.A. punktem odniesienia w zakresie spraw związanych z etyką są przyjęte wartości korporacyjne, a celem szeregu podejmowanych działań jest to, aby wszyscy pracownicy Grupy Kapitałowej Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. byli świadomi obowiązujących procedur i pożądaných postaw w sprawach etycznych oraz zagadnień związanych z ładem korporacyjnym.

Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej, na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt Spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw. Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie należy złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia. Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych powinna określać w szczególności: oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie oraz przedmiot i zakres badania, zgodny z treścią wniosku, chyba że wnioskodawca wyraził na piśmie zgodę na ich zmianę.

CSR (z ang. CSR – Corporate Social Responsibility) – społeczna odpowiedzialność biznesu jest koncepcją zrównoważonego biznesu, zgodnie z którą przedsiębiorstwa w procesie zarządzania uwzględniają nie tylko aspekty ekonomiczne, ale podejmują również działania w interesie społecznym i ekologicznym.

Jednym z kluczowych celów naszych działań jest udoskonalenie sposobu zarządzania poprzez dbałość o etykę postępowania i transparentność procesów biznesowych oraz doskonalenie naszej kultury organizacyjnej poprzez oparcie jej na silnym i spójnym systemie wartości. Ponadto wszystkie działania informacyjne, reklamowe oraz marketingowe Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. prowadzone są zgodnie z zasadami przejrzystości i otwartości informacyjnej z zachowaniem zasad ochrony informacji poufnych oraz stanowiących tajemnice przedsiębiorstwa.

12.2. Działalność na rzecz społeczeństwa

Polski Holding Nieruchomości S.A. chce dołożyć swoją cegiełkę do pozytywnych zmian zachodzących w krajobrazie Warszawy i innych polskich miast. Wierzymy, że poprzez sztukę, historię i edukację budujemy świadome, nowoczesne społeczeństwo. Naszym celem jest również, aby każda nowopowstająca inwestycja firmowana przez PHN S.A. wyróżniała się na tle otoczenia i przyczyniała się do powstawania nowoczesnej i funkcjonalnej przestrzeni miejskiej.

Dlatego zdecydowaliśmy się objąć mecenasem cykliczne wydarzenie „Festiwal Budynków” organizowane przez Fundację Centrum Architektury oraz nawiązać współpracę ze Stowarzyszeniem Architektów Polskich. Grupa Kapitałowa Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. wspiera także kluczowe wydarzenia kulturalne, takie jak Festiwal Oper Barokowych Drama Per Musica oraz Festiwal Polskich Filmów Fabularnych w Gdyni.

Mecenas nad „Festiwałem Budynków”

Fundacja Centrum Architektury, jedna z najprężniej działających organizacji, której celem jest popularyzowanie wiedzy o architekturze, proponuje mieszkańcom Warszawy udział w cyklicznym wydarzeniu pod nazwą „Festiwal Budynków”. W ramach przedsięwzięcia co kilka miesięcy publiczność ma okazję uczestniczyć w serii wydarzeń skupionych wokół architektury i epoki jednego wybranego gmachu. Mecenasem wydarzenia jest Spółka. W 2015 roku odbyły się dwa wydarzenia zorganizowane wokół Domu Partii oraz gmachu Szkoły Głównej Handlowej. Na 2016 rok zaplanowane są kolejne wydarzenia zorganizowane wokół najlepszych budynków powstałych w XX i XXI wieku.

Współpraca z SARP

Polski Holding Nieruchomości S.A. zawarł ze Stowarzyszeniem Architektów Polskich umowę partnerską, na mocy której będzie wspierał działalność SARP i przyczyniał się do promowania ambitnych inicjatyw architektonicznych w Warszawie i na terenie całego kraju. Współpraca z SARP wpisuje się w długoterminową strategię Spółki oraz nawiązuje do charakterystyki projektów deweloperskich Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A., zakładającej ich niebanalną i ponadczasową architekturę oraz wysoki standard przyjętych rozwiązań

Udział biurowca Intraco w Nocy Wieżowców

W dniu 23 maja 2015 roku odbyła się pierwsza edycja Nocy Wieżowców w Warszawie, podczas której uczestnicy mieli unikalną okazję na spojrzenie na miasto z najwyższych pięter niedostępnych na co dzień drapaczy chmur. Wydarzenie zostało zorganizowane przez portal Nowa Warszawa. W pierwszej edycji udział wzięło 46 tys. osób. Polski Holding Nieruchomości S.A., w ramach organizowanego wydarzenia, udostępnił dla zwiedzających biurowiec Intraco, położony przy ul. Stawki 2 w Warszawie.

Uczczenie 71. Rocznicy Powstania Warszawskiego

Kotwica Polski Walczącej po raz kolejny pojawiła się na budynku INTRACO w dniu 1 sierpnia 2015 roku. W ten symboliczny sposób Polski Holding Nieruchomości S.A. włączył się w obchody 71. rocznicy wybuchu Powstania Warszawskiego. Kotwice utworzyły zapalone w 72 oknach światła na 8 kondygnacjach pomiędzy 30 a 37 piętrem, dzięki m.in. wsparciu najemców, którzy ponownie użyczyli swych powierzchni biurowych.

Udział w VI Charytatywnym Turnieju Siatkówki Piłkowej

Drużyna siatkarska Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. zajęła 9. miejsce w VI Charytatywnym Turnieju Siatkówki Piłkowej Branży Nieruchomości Komercyjnych organizowanym przez Jones Lang LaSalle. W całym wydarzeniu wzięło łącznie udział około 1500 osób, z czego 280 zawodników w 40 drużynach. Podczas turnieju zebrana została rekordowa kwota 292 tys. PLN, która została przekazana Fundacji Dzieciom „Zdążyć z Pomocą”.

Festiwal Oper Barokowych Drama Per Musica

Polski Holding Nieruchomości S.A. nawiązał współpracę ze Stowarzyszeniem Miłośników Sztuki Barokowej Drama Per Musica. Stowarzyszenie było współorganizatorem I Festiwalu Oper Barokowych, odbywającego się w Warszawie w Łazienkach Królewskich w dniach od 4 września 2015 roku do dnia 20 września 2015 roku.

12.3. Wpływ na środowisko

Certyfikat BREEAM to międzynarodowy certyfikat środowiskowy budynku. Obiekt jest poddawany ocenie punktowej w dziewięciu kategoriach: zarządzanie, zdrowie i samopoczucie, energia, transport, woda, odpady, materiały, wykorzystanie terenu i ekologia, zanieczyszczenia. Oddana do użytkowania w lipcu 2015 roku Domaniewska Office Hub z wynikiem 74,19% zajęła

drugie miejsce w Polsce na liście budynków biurowych, które otrzymały końcowy certyfikat BREEAM (Final) na poziomie Excellent, wyprzedzając tym samym 34 inne realizacje. W klasyfikacji ogólnej wszystkich rodzajów budynków w Polsce budynek Domaniewska Office Hub zajęł miejsce trzecie.

<p>Ekologiczne rozwiązania w DOH</p> <p>Spółka przygotowując biurowiec Domaniewska Office Hub (oddany do użytkowania w 2015 roku) zadbała o zaprojektowanie i wykonanie go w najwyższych standardach zrównoważonego budownictwa. Dodatkowo Spółka zadbała o wyróżniający budynek rozległy zewnętrzny dziedziniec ogrodowy z kompozycjami zieleni i elementami małej architektury takimi jak: ławki, lampy ogrodowe oraz stojaki na rowery wraz infrastrukturą. W efekcie biurowiec Domaniewska Office Hub w 2015 roku otrzymał końcowy certyfikat BREEAM (wiodąca na świecie metoda projektowania i kryterium oceny zrównoważonego budownictwa) na poziomie Excellent.</p>	<p>Ekologiczne rozwiązania w ABC</p> <p>Nabyty w 2015 roku nowoczesny biurowiec Andersia Business Center w Poznaniu wyróżnia się wyjątkowym charakterem, podejściem do ekologii i zadbanie o komfort pracowników. Biurowiec Andersia Business Center wyróżniono certyfikatem LEED na poziomie GOLD, m.in. za zamontowanie urządzeń zmniejszających zużycie wody i energii. Pracownicy ceniący zdrowy styl życia mogą skorzystać z infrastruktury dla rowerzystów, a także ze specjalnie zaprojektowanych na klatkach schodowych elementów do wspinaczki.</p>	<p>Montaż Systemu ActivTek</p> <p>Spółka dbając o komfort i polepszenie jakości pracy w budynku Kaskada City zamontowała System ActivTek - system poprawiający jakość powietrza. Biurowiec został wyposażony w system kompleksowo eliminujący problem szkodliwych grzybów, pleśni, bakterii, wirusów i alergenów. Dzięki zainstalowanym technologiom wyeliminowano „Syndrom Chorego Budynku” (SBS - Sick Building Syndrome) przejawiający się: dolegliwościami typowo alergicznymi, podrażnieniem błon śluzowych, bólami i zawrotami głowy, migrenami, rozdrażnieniem, zaburzeniem koncentracji, nienaturalnym zmęczeniem, znacznym spadkiem nastroju, objawami skórnymi.</p>

13. Pozostałe informacje

13.1 Umowy kredytów i pożyczek

W 2015 roku spółki z Grupy zawarły umowy kredytów, których szczegóły zostały przedstawione w nocie 40 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W roku 2015 oraz do daty niniejszego sprawozdania spółki z Grupy nie udzielały pożyczek Spółkom spoza Grupy.

13.2 Emisja papierów wartościowych

W roku 2015 Spółki z Grupy Kapitałowej nie dokonywały emisji papierów wartościowych, które byłyby objęte przez jednostki spoza Grupy Kapitałowej.

13.3 Udzielone i otrzymane w roku obrotowym poręczenia i gwarancje

W celu zabezpieczenia spłaty wierzytelności wynikających z umowy kredytu zawartej na finansowanie zakupu udziału w nieruchomości Kaskada wraz z refinansowaniem wkładu własnego Grupy zainwestowanego w nieruchomość oraz w celu należytego wykonania tej umowy, podmioty zależne od PHN S.A. ustanowiły na rzecz Banku Ochrony Środowiska S.A. w szczególności następujące zabezpieczenia:

- (i) zastaw rejestrowy na udziałach kredytobiorcy należących do PHN S.A.,
- (ii) zastawy finansowe i rejestrowe na wierzytelnościach z tytułu umów rachunków bankowych kredytobiorcy,
- (iii) pełnomocnictwa do dysponowania rachunkami bankowymi kredytobiorcy oraz zleceniami dokonania blokady,
- (iv) łączna hipoteka umowna z równym prawem pierwszeństwa na lokalach stanowiących odrębną

nieruchomość położonych w budynku przy Al. Jana Pawła II 12 wraz z cesją praw z polisy ubezpieczeniowej,

- (v) oświadczenia kredytobiorcy o dobrowolnym poddaniu się egzekucji na podstawie art. 97 Prawa bankowego,
- (vi) umowa przelewu praw kredytobiorcy wynikających m.in. z umów najmu,
- (vii) rezerwę obsługi długu – kaucję w wysokości 3 miesięcznej obsługi zadłużenia.

W celu zabezpieczenia spłaty wierzytelności wynikających z umowy kredytu zawartej na finansowanie zakupu nieruchomości Andersia Business Centre Sp. z o.o. oraz w celu należytego wykonania tej umowy, podmioty zależne od PHN S.A. ustanowiły w na rzecz Banku Zachodniego WBK S.A. w szczególności następujące zabezpieczenia:

- | | |
|---|---|
| (i) zastaw rejestrowy i finansowy na udziałach w PHN SPV 15 Sp. z o.o. (dalej „Kredytoborca”) należących do spółek z Grupy, | praw z polisy ubezpieczeniowej dotyczącej nieruchomości, |
| (ii) zastawy finansowe i rejestrowe na wierzytelnościach z tytułu umów rachunków bankowych Kredytobiorcy wraz z pełnomocnictwem pełnomocnictwami oraz oświadczeniami o dobrowolnym poddaniu się egzekucji zastawców na podstawie art. 777 kpc., | (iv) umowę przelewu praw Kredytobiorcy wynikających m.in. z umów najmu, |
| (iii) hipotekę umowną na kredytowanej nieruchomości położonej przy Pl. Andersa 7 w Poznaniu wraz z cesją | (v) poddanie się egzekucji Kredytobiorcy na podstawie art. 777 kpc. |
| | (vi) obowiązek zawarcia transakcji IRS zabezpieczonej hipoteką oraz oświadczeniem o dobrowolnym poddaniu się egzekucji na podstawie art. 777 kpc. |

13.4 Postępowania sądowe, arbitrażowe i administracyjne

Na dzień 31 grudnia 2015 roku oraz na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania w stosunku do spółek z Grupy nie toczyły się żadne postępowania przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem

administracji publicznej, których wartość jednostkowa lub łączna stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych jednostki dominującej.

13.5 Umowa z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych

Badanie i przegląd sprawozdań finansowych za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku i rok zakończony 31 grudnia 2014 roku przeprowadził podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych pod nazwą PricewaterhouseCoopers Sp. z o. o.

Umowa na badanie sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku została zawarta dnia 26 maja 2015 roku.

Niniejszy skonsolidowany raport roczny został autoryzowany przez Zarząd Jednostki Dominującej w dniu 15 marca 2016 roku.

Zbigniew Kulewicz
Wiceprezes – Członek Zarządu ds. Zarządzania
Aktywami Nieruchomościowymi

Maciej Jankiewicz
Prezes Zarządu