



Polski Holding
Nieruchomości S.A.

**Polski Holding Nieruchomości
Spółka Akcyjna**

Raport roczny
za 2025 rok

Raport roczny zawiera:

1. List Prezesa Zarządu
2. Wybrane dane finansowe
3. Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku
4. Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Polski Holding Nieruchomości S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku
5. Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku
6. Informacje Zarządu
7. Oświadczenie i Ocenę Rady Nadzorczej

Szanowni Państwo!

Rok 2025 był dla Grupy PHN okresem intensywnej pracy operacyjnej, opracowania, zakomunikowania oraz konsekwentnej realizacji strategii „Nowy Start”, przyjętej w marcu 2025 roku, a także dalszego wzmocnienia fundamentów finansowych i biznesowych. Pomimo wymagającego i zmiennego otoczenia rynkowego osiągnęliśmy dobre wyniki operacyjne oraz kontynuowaliśmy rozwój kluczowych obszarów działalności, opierając się na naszym potencjale. Jednocześnie koncentrowaliśmy się na zwiększaniu efektywności, optymalizacji kosztowej oraz budowie stabilnych podstaw dalszego wzrostu Grupy przy zachowaniu ostrożnego podejścia do podejmowanych decyzji biznesowych.

W ubiegłym roku Grupa PHN osiągnęła rekordowy zysk netto na poziomie 204,4 mln PLN, wobec straty w wysokości 184,4 mln PLN w 2024 roku, co oznacza istotną i jakościową zmianę wyników finansowych Grupy. Jednocześnie wypracowaliśmy najwyższy w historii poziom EBITDA, która osiągnęła 268,4 mln PLN wobec -5,7 mln PLN rok wcześniej, co przekłada się na wzrost o 274,1 mln PLN. Również skorygowana EBITDA, najlepiej odzwierciedlająca powtarzalną efektywność operacyjną Grupy, osiągnęła rekordowy poziom 184,4 mln PLN i była wyższa o 11,4 mln PLN względem 2024 roku. Należy jednak podkreślić, że na osiągnięte wyniki wpływ miały również zdarzenia o charakterze jednorazowym. Jednocześnie obserwowana poprawa wyników operacyjnych wskazuje na stopniowe wzmocnienie efektywności działalności Grupy.

Istotny wkład w wyniki Grupy miała działalność deweloperska, w ramach której osiągnęliśmy przychody na poziomie 55,2 mln PLN wobec 51,9 mln PLN w roku poprzednim. Wyższy wynik w tym segmencie wynikał przede wszystkim z etapu realizacji projektów oraz aktywnej sprzedaży inwestycji takich jak KOLEJ NA 19, Osiedle ŁAN, Osiedle Olimpijczyk II oraz Młoda Białoleka II.

W 2025 roku odnotowaliśmy również poprawę efektywności w segmencie budowlanym. Wzrost wyniku był związany ze zwiększeniem skali działalności oraz optymalizacją kosztów. Jednocześnie prowadziliśmy działania ukierunkowane na poprawę struktury finansowania, co pozwoliło na obniżenie poziomu zadłużenia oraz dalsze wzmocnienie stabilności finansowej.

Miniony rok obfitował w szereg istotnych wydarzeń biznesowych, które wzmocniły pozycję Grupy PHN na rynku oraz zwiększyły jej możliwości rozwoju. Rozwijaliśmy współpracę z partnerami biznesowymi oraz systematycznie budowaliśmy wartość portfela nieruchomości utrzymując wysoką aktywność na rynku inwestycyjnym i budowlanym.

Rok 2025 był kolejnym okresem kontynuacji programu inwestycyjnego. Zakończyliśmy realizację projektu biurowego VENA, a w lutym bieżącego roku uzyskaliśmy pozwolenie na użytkowanie budynku. Obecnie trwa proces komercjalizacji obiektu. Równolegle prowadzimy przygotowania do realizacji nowego projektu biurowego INTRACO. W segmencie mieszkaniowym kontynuujemy rozwój działalności. Aktualnie w realizacji znajdują się cztery inwestycje: Apartamenty Jana Pawła II 34 oraz Młoda Białoleka III w Warszawie, Nowa Nakielska by PHN w Bydgoszczy oraz Nowe Zabłocie w Krakowie. W kolejnych latach planujemy zwiększenie skali działalności mieszkaniowej, w tym realizację nowych projektów m.in. w Gdyni, Warszawie i Wrocławiu. Rozwijamy także segment premium, w ramach którego powstaną luksusowe apartamenty w prestiżowych lokalizacjach. W najbliższym czasie rozpoczniemy również rewitalizację Osiedla Wilanów w Warszawie, gdzie w pierwszym etapie powstanie 89 mieszkań.

Istotnym kierunkiem naszego rozwoju pozostaje segment magazynowo-przemysłowych nieruchomości komercyjnych. Dysponujemy gruntami o powierzchni blisko 250 ha, których potencjał pozwala na realizację projektów o łącznej powierzchni najmu ok. 950 tys. mkw. Kontynuujemy rozwój nowoczesnych powierzchni magazynowych, w tym parku PHN Pruszków, który pozostaje jednym z kluczowych aktywów w tym obszarze.

Rozwijamy również projekty z zakresu odnawialnych źródeł energii. W grudniu 2025 roku uzyskaliśmy pozwolenie na budowę instalacji o mocy do 28 MW. Projekt ten stanowi istotny element realizacji naszych celów w zakresie zrównoważonego rozwoju i transformacji energetycznej.

We wszystkich naszych działaniach uwzględniamy zobowiązania oraz potrzeby wynikające ze zrównoważonego rozwoju, integrując aspekty środowiskowe, społeczne i ładu korporacyjnego z działalnością Grupy.

Patrząc w przyszłość, pozostajemy skoncentrowani na dalszym wzroście wartości Grupy PHN oraz poprawie rentowności, przy jednoczesnym uwzględnieniu zmiennych warunków makroekonomicznych. Naszym priorytetem pozostaje efektywne zarządzanie aktywami, rozwój nowych projektów oraz elastyczne dostosowywanie się do możliwych scenariuszy rynkowych.

Na zakończenie chciałbym serdecznie podziękować naszym Akcjonariuszom, Radzie Nadzorczej, Klientom, Partnerom biznesowym oraz Pracownikom za zaufanie i zaangażowanie. To dzięki wspólnej pracy możemy konsekwentnie realizować nasze cele i budować długoterminową wartość Grupy PHN.

Życzę Państwu interesującej lektury Raportu Roczne.

Z wyrazami szacunku,

Wiesław Malicki
Prezes Zarządu

Wybrane dane finansowe

Wybrane jednostkowe dane finansowe	w mln PLN		w mln EUR	
	Rok zakończony 31 grudnia 2025	Rok zakończony 31 grudnia 2024	Rok zakończony 31 grudnia 2025	Rok zakończony 31 grudnia 2024
Przychody operacyjne	53,2	46,6	12,6	10,8
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	23,0	(118,2)	5,4	(27,5)
Zysk (strata) brutto	23,0	(118,2)	5,4	(27,5)
Zysk (strata) netto	26,8	(123,6)	6,3	(28,7)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	17,5	(26,1)	4,1	(6,1)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	145,4	115,0	34,3	26,7
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(162,8)	(78,9)	(38,4)	(18,3)
Przepływy pieniężne netto razem	0,1	10,0	0,0	2,3
	Stan na 31 grudnia 2025	Stan na 31 grudnia 2024	Stan na 31 grudnia 2025	Stan na 31 grudnia 2024
Aktywa	2 666,8	2 718,4	630,9	636,2
Zobowiązania długoterminowe	456,1	629,6	107,9	147,3
Zobowiązania krótkoterminowe	198,9	103,8	47,1	24,3
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	2 011,8	1 985,0	476,0	464,5
Kapitał zakładowy	51,2	51,2	12,1	12,0
Liczba akcji (szt.)	51 217 313	51 217 313	51 217 313	51 217 313
Zysk (strata) netto na jedną akcję przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN / EUR)	0,52	(2,41)	0,12	(0,56)
Wartość księgową kapitału własnego na jedną akcję przypadającą akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN / EUR)	39,28	38,76	9,29	9,07

Powyższe dane finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku i rok zakończony 31 grudnia 2024 roku zostały przeliczone na EUR według następujących zasad:

- pozycje aktywów oraz kapitałów i zobowiązań - według średniego kursu ustalonego przez Narodowy Bank Polski na dzień 31 grudnia 2025 roku: 4,2267 PLN/EUR, oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku: 4,2730 PLN/EUR;
- pozycje sprawozdania z całkowitych dochodów oraz rachunku przepływów pieniężnych – według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego miesiąca okresu sprawozdawczego od 1 stycznia 2025 roku do 31 grudnia 2025 roku: 4,2372 PLN/EUR oraz okresu sprawozdawczego od 1 stycznia 2024 roku do 31 grudnia 2024 roku: 4,3042 PLN/EUR.

Spis treści

A.	Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2025 roku.....	8
B.	Sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku.....	9
C.	Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	9
D.	Sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	10
E.	Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające	11
1.	Informacje ogólne.....	11
1.1	O Spółce.....	11
1.2	Skład Zarządu.....	11
2.	Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego	11
3.	Identyfikacja sprawozdania finansowego.....	12
4.	Inwestycje Spółki.....	12
5.	Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie	13
6.	Istotne zasady (polityka) rachunkowości	13
6.1	Wycena pozycji wyrażonych w walutach obcych	13
6.1.1	Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji	13
6.1.2	Transakcje i salda	13
6.1.3	Rzeczowe aktywa trwałe	14
6.2	Utrata wartości aktywów niefinansowych.....	14
6.3	Koszty finansowania zewnętrznego.....	14
6.4	Udziały w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych	14
6.5	Instrumenty finansowe.....	15
6.6	Należności handlowe oraz pozostałe aktywa.....	16
6.7	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	16
6.8	Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne	16
6.9	Kapitały	16
6.10	Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania.....	16
6.11	Podatek dochodowy	17
6.12	Świadczenia pracownicze	17
6.12.1	Program określonych składek	17
6.12.2	Program określonych świadczeń	17
6.13	Rezerwy	17
6.14	Przychody	17
6.15	Koszty	18
6.16	Dywidenda.....	18
6.17	Koszty finansowe.....	18
7.	Zarządzanie ryzykiem finansowym	18
7.1	Czynniki ryzyka finansowego	18
7.1.1	Ryzyko stopy procentowej	18
7.1.2	Ryzyko kredytowe.....	18
7.1.3	Ryzyko utraty płynności	18
7.2	Zarządzanie ryzykiem kapitałowym	19
7.3	Ważne oszacowania i założenia	19
7.3.1	Odroczony podatek dochodowy	19
7.3.2	Odpisy aktualizujące wartość składników majątku	19
7.3.3	Zmiany wskaźników referencyjnych	19
7.4	Informacje dotyczące segmentów działalności.....	20
8.	Udziały w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych	20
9.	Pozostałe aktywa finansowe.....	21
10.	Struktura należności.....	21
11.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz objaśnienia do sprawozdania z przepływów pieniężnych	21
12.	Struktura zobowiązań	22
13.	Aktywa i zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	23
14.	Kapitał podstawowy	23
15.	Przychody i koszty działalności operacyjnej	23
16.	Dywidendy i przychody finansowe	23
17.	Koszty finansowe.....	24
18.	Uzgodnienie efektywnej stawki podatkowej	24

19.	Koszty według rodzaju	25
20.	Pokrycie straty netto Spółki za 2024 rok.....	25
21.	Zysk (strata) na jedną akcję	25
22.	Rekomendacja Zarządu dotycząca przeznaczenia zysku netto za 2025 rok	25
23.	Zobowiązania inwestycyjne	25
24.	Zobowiązania warunkowe	25
25.	Transakcje z podmiotami powiązаныmi	26
25.1	Jednostka dominująca całej Grupy	26
25.2	Wynagrodzenie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki	26
26.	Informacje o wynagrodzeniu firmy audytorskiej.....	27
27.	Inne ujawnienia wymagane przepisami prawa	27
28.	Zdarzenia po dniu bilansowym	28

**Sprawozdanie Finansowe
Polski Holding Nieruchomości S.A.
za rok zakończony
31 grudnia 2025 roku**

Sporządzone zgodnie
z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości
Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską

A. Sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2025 roku

	Nota	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe		1,0	1,1
Wartości niematerialne		0,2	0,1
Udziały w jednostkach zależnych	8	2 128,4	2 084,1
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	9	386,7	502,2
Pozostałe aktywa trwałe		0,0	0,1
Aktywa trwałe razem		2 516,3	2 587,6
Aktywa obrotowe			
Należności handlowe oraz pozostałe aktywa	10	23,6	12,3
Należności z tytułu podatku dochodowego		5,0	0,0
Krótkoterminowe aktywa finansowe	9	111,1	107,8
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		10,8	10,7
Aktywa obrotowe razem		150,5	130,8
Aktywa razem		2 666,8	2 718,4
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	12	(43,1)	(22,0)
Krótkoterminowe zadłużenie	12	(155,5)	(80,4)
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		0,0	(1,2)
Rezerwy krótkoterminowe	12	(0,3)	(0,2)
Zobowiązania krótkoterminowe razem		(198,9)	(103,8)
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowe zadłużenie	12	(446,5)	(621,3)
Zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13	(8,1)	(7,0)
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	12	(0,9)	(0,8)
Rezerwy długoterminowe	12	(0,6)	(0,5)
Zobowiązania długoterminowe razem		(456,1)	(629,6)
Zobowiązania razem		(655,0)	(733,4)
Aktywa netto		2 011,8	1 985,0
Kapitały			
Kapitał podstawowy	14	51,2	51,2
Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną		1 747,5	1 871,1
Pozostałe kapitały zapasowe		186,3	186,3
Niepodzielone zyski (straty) zatrzymane		26,8	(123,6)
Kapitał własny ogółem		2 011,8	1 985,0
Kapitały i zobowiązania razem		2 666,8	2 718,4

B. Sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku

	Nota	Rok zakończony	
		31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Przychody z podstawowej działalności operacyjnej	15	53,2	46,6
Koszt własny podstawowej działalności operacyjnej	15	(59,0)	(50,9)
Zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych	8	30,4	(73,2)
Dywidendy	16	23,7	0,0
Przychody finansowe	16	43,8	54,2
Koszty finansowe	17	(63,3)	(75,8)
Zyski (straty) z tytułu utraty wartości należności handlowych i innych aktywów finansowych		8,7	(3,6)
Wynik z podstawowej działalności operacyjnej		37,5	(102,7)
Koszty administracyjne i sprzedaży		(14,1)	(14,0)
Pozostałe przychody		0,1	0,1
Pozostałe koszty		(0,5)	(1,6)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej		23,0	(118,2)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		23,0	(118,2)
Podatek dochodowy	18	3,8	(5,4)
Zysk (strata) netto		26,8	(123,6)
Całkowite dochody ogółem		26,8	(123,6)
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję w PLN	21	0,52	(2,41)

C. Sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną	Pozostałe kapitały zapasowe	Niepodzielony wynik finansowy	Kapitał razem
Stan na 1 stycznia 2025 roku	51,2	1 871,1	186,3	(123,6)	1 985,0
Zysk (strata) netto za okres				26,8	26,8
Całkowite dochody ogółem za okres				26,8	26,8
Pokrycie straty		(123,6)		123,6	0,0
Stan na 31 grudnia 2025 roku	51,2	1 747,5	186,3	26,8	2 011,8
Stan na 1 stycznia 2024 roku	51,2	1 930,8	186,3	(59,7)	2 108,6
Zysk (strata) netto za okres				(123,6)	(123,6)
Całkowite dochody ogółem za okres				(123,6)	(123,6)
Pokrycie straty		(59,7)		59,7	0,0
Stan na 31 grudnia 2024 roku	51,2	1 871,1	186,3	(123,6)	1 985,0

D. Sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku

	Nota	Rok zakończony	
		31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		23,0	(118,2)
Korekty przepływów z działalności operacyjnej		(4,2)	96,4
Amortyzacja		0,8	0,8
Zmiana odpisu aktualizującego udziały w jednostkach zależnych		(30,4)	73,2
Różnice kursowe netto		0,2	0,6
Przychody odsetkowe		(40,1)	(51,6)
Koszty finansowania		62,7	74,9
Zmiana kapitału obrotowego	11	10,2	0,9
Utrata wartości i wycena aktywów finansowych do wartości godziwej		(7,6)	(2,4)
Podatek dochodowy zapłacony		(1,3)	(4,3)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej		17,5	(26,1)
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Pożyczki		340,2	261,1
Odsetki z działalności inwestycyjnej		56,3	54,3
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych		(0,4)	(0,3)
Pożyczki		(237,6)	(186,1)
Nabycie udziałów, dopłaty w jednostkach zależnych		(13,1)	(14,0)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		145,4	115,0
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej			
Pożyczki		46,5	14,5
Emisja obligacji		0,0	268,6
Pożyczki		(31,4)	(58,1)
Spłata obligacji		(120,0)	(238,6)
Spłata zobowiązań z tytułu leasingu		(0,7)	(0,4)
Koszty finansowania		(57,2)	(64,9)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej		(162,8)	(78,9)
Przepływy pieniężne netto		0,1	10,0
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych		0,1	10,0
Środki pieniężne na początek okresu		10,7	0,7
Środki pieniężne na koniec okresu		10,8	10,7

E. Zasady (polityka) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające

1. Informacje ogólne

1.1 O Spółce

Sprawozdanie finansowe Polski Holding Nieruchomości S.A. obejmuje rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku oraz zawiera dane porównawcze za rok zakończony dnia 31 grudnia 2024 roku.

Polski Holding Nieruchomości S.A. („Spółka”, „Jednostka”, „PHN S.A.”) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 25 marca 2011 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy al. Jana Pawła II 12.

Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000383595. Spółce nadano numer statystyczny REGON 142900541.

Czas działalności Spółki jest nieoznaczony.

Podstawowym przedmiotem działalności, zgodnie ze statutem, jest prowadzenie działalności firmy holdingowej.

Podmiotem kontrolującym PHN S.A. na dzień bilansowy był Skarb Państwa.

Portfel Grupy PHN obejmuje 150 wydzielonych biznesowo nieruchomości o wartości ok. 3,5 mld PLN. Grupa PHN świadczy kompleksowe usługi najmu i zarządzania – aktualnie zarządza ponad 460 tys. mkw. powierzchni najmu. Grupa PHN prowadzi także działalność w sektorze budowlanym – poprzez świadczenie usług w zakresie generalnego wykonawstwa, podwykonawstwa oraz realizacji prac aranżacyjnych, a także w sektorze deweloperskim jako inwestor – realizując projekty związane z budową i sprzedażą lokali mieszkalnych oraz budową obiektów komercyjnych.

Głównym rynkiem działalności Grupy PHN jest rynek polski. Działalność PHN w segmencie najmu skoncentrowana jest przede wszystkim w Warszawie oraz największych regionalnych miastach m.in. w Trójmieście, Poznaniu, Krakowie, Katowicach, Łodzi i we Wrocławiu. Grupa PHN planuje także realizację nowych projektów mieszkaniowych na nowych rynkach lokalnych.

Od 13 lutego 2013 roku akcje PHN S.A. są notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku PHN S.A. był pośrednio lub bezpośrednio jednostką dominującą dla ponad 50 podmiotów.

1.2 Skład Zarządu

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

Imię i nazwisko	Funkcja
Wiesław Malicki	Prezes Zarządu
Jacek Krawczykowski	Wiceprezes – Członek Zarządu ds. Inwestycji
Grzegorz Grotek	Członek Zarządu ds. Finansowych
Maciej Klukowski	Członek Zarządu ds. Zarządzania Aktywami Nieruchomościowymi

2. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez UE („MSSF UE”).

Sprawozdanie obejmuje rok zakończony 31 grudnia 2025 roku oraz zawiera dane porównawcze za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku. MSSF obejmują standardy i interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR”) oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

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

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 sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF wymaga użycia pewnych istotnych szacunków księgowych. Wymaga również od Zarządu dokonania własnych ocen w ramach stosowania przyjętych przez Spółkę 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 sprawozdanie finansowe, przedstawiono w nocie nr 7.3.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, w okresie co najmniej 12 miesięcy od dnia bilansowego.

3. Identyfikacja sprawozdania finansowego

Spółka sporządziła sprawozdanie finansowe według MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku, które zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 14 kwietnia 2026 roku.

4. Inwestycje Spółki

Spółka na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku posiadała inwestycje w następujących jednostkach:

Podmiot	Udział w kapitale i w prawach głosu	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Warszawski Holding Nieruchomości S.A.	99,38%	99,38%
Centrum Biurowe Plac Grunwaldzki Sp. z o.o.	85,00%	85,00%
DALMOR S.A.	4,56%	4,56%
DALMOR Property Management Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN 4 Sp. z o.o. w likwidacji	100,00%	100,00%
PHN K Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN Hotel Management PHN K Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością S.K.A.	100,00%	100,00%
PHN INSTA 21 Sp. z o.o.	0,07%	0,07%
PHN JPII34 Sp. z o.o.	100,00%	0,00%
PHN Kolejowa Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN Młoda Białoleśka Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN Nowa Nakielska Sp. z o.o.	0,08%	100,00%
PHN Osiedle Olimpijczyk Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN PROPERTY MANAGEMENT Sp. z o.o.	75,00%	75,00%
PHN Prymasa Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN SPV 12 Sp. z o.o.	7,30%	7,30%
PHN SPV 33 Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN SKYSAWA Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN Wilanów Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
PHN Zielony Miłostów Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego CHEMOBUDOWA – KRAKÓW S.A.	98,11%	98,11%
Apartamenty Molo Rybackie Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
Marina Molo Rybackie Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
Parzniew Logistics Center Infrastructure Sp. z o.o.	0,00%	100,00%
Parzniew Logistics Center 1 Sp. z o.o.	100,00%	100,00%
Zgorzelec Logistics Center 1 Sp. z o.o.	50,00%	50,00%

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

Następujące standardy i interpretacje zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, jednak nie weszły jeszcze w życie:

Standard	Opis zmian	Przyjęcie do stosowania w UE	Data obowiązywania
MSSF 14 „Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe”	Zasady rachunkowości i ujawnień dla regulacyjnych pozycji odroczonej	Niezatwierdzone przez UE	Standard w obecnej wersji nie będzie obowiązywał w UE
Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdanie finansowe” i MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”	Zawiera wytyczne dotyczące sprzedaży lub wniesienia aktywów przez inwestora do spółki stowarzyszonej lub wspólnego przedsięwzięcia	Niezatwierdzone przez UE	Prace nad zatwierdzeniem zostały odłożone bezterminowo
Zmiany do MSSF 9 „Instrumenty finansowe” i MSSF 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji”	Zmiany dotyczące klasyfikacji i wyceny instrumentów finansowych	27 maja 2025	1 stycznia 2026
Zmiany do MSSF 9 „Instrumenty finansowe” i MSSF 7 „Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji”	Umowy odwołujące się do energii elektrycznej zależnej od warunków naturalnych	30 czerwca 2025	1 stycznia 2026
MSSF 18 „Prezentacja i ujawnianie informacji w sprawozdaniach finansowych”	Prezentacja i ujawnienia w sprawozdaniach finansowych	13 lutego 2026	1 stycznia 2027
MSSF 19 „Jednostki zależne bez odpowiedzialności publicznej: ujawnianie informacji”	Jednostki zależne bez odpowiedzialności publicznej: ujawnianie informacji	Niezatwierdzone przez UE	1 stycznia 2027
Zmiany do MSSF 19 „Jednostki zależne bez odpowiedzialności publicznej: ujawnianie informacji”	Jednostki zależne bez odpowiedzialności publicznej: ujawnianie informacji	Niezatwierdzone przez UE	1 stycznia 2027
Zmiany do MSR 21 „Skutki zmian kursów wymiany walut obcych”	Przeliczanie na walutę prezentacji będącej walutą gospodarki hiperinflacji	Niezatwierdzone przez UE	1 stycznia 2027
Coroczne poprawki, tom 11		9 lipca 2025	1 stycznia 2026

PHN S.A. zamierza przyjąć wymienione powyżej standardy oraz zmiany standardów i interpretacji MSSF opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, lecz nieobowiązujące na dzień sprawozdawczy, zgodnie z datą ich wejścia w życie.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji Zarząd nie zakończył jeszcze prac nad oceną wpływu wprowadzenia powyższych standardów oraz interpretacji na stosowane przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości w odniesieniu do działalności Spółki lub jej wyników finansowych.

6. Istotne zasady (polityka) rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu sprawozdania finansowego za 2024 rok, z wyjątkiem zastosowania nowych lub zmienionych standardów oraz interpretacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2025 roku i później. Poniższe zmiany do MSSF zostały zastosowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym zgodnie z ich datą wejścia w życie. Poniższe zmiany nie miały istotnego wpływu na zaprezentowane i ujawnione informacje finansowe lub nie miały zastosowania do transakcji zawieranych przez Spółkę:

- Zmiany do MSR 21 „Skutki zmian kursów wymiany walut obcych” – brak możliwości wymiany walut.

PHN S.A. nie zdecydował się na wcześniejsze zastosowanie żadnego standardu, interpretacji lub zmiany, które zostały opublikowane, lecz nie weszły dotychczas w życie w świetle przepisów Unii Europejskiej.

6.1 Wycena pozycji wyrażonych w walutach obcych

6.1.1 Waluta funkcjonalna i waluta prezentacji

Pozycje zawarte w sprawozdaniu finansowym Spółki wycenia się w walucie podstawowego środowiska gospodarczego, w którym dana jednostka prowadzi działalność („waluta funkcjonalna”). Sprawozdanie finansowe prezentowane jest w polskich złotych (PLN), które są walutą funkcjonalną i walutą prezentacji Spółki PHN S.A.

6.1.2 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 oraz kapitałów i zobowiązań 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 ujmują się w wyniku finansowym. Zyski i straty na różnicach kursowych odnoszące się do pożyczek oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, 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 wynik finansowy, są ujmowane w wyniku finansowym jako wynik z wyceny do wartości godziwej.

6.1.3 Rzeczowe aktywa trwałe

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 Spółkę 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 ujmują jako odrębny środek trwały (tam gdzie jest to właściwe) tylko wówczas, gdy jest prawdopodobne, że z tytułu tej pozycji nastąpi wpływ korzyści ekonomicznych do Spółki, zaś koszt danej pozycji można wiarygodnie zmierzyć. Wszelkie pozostałe wydatki na naprawę i konserwację odnoszone są do wyniku finansowego w okresie obrotowym, 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 wyniku finansowym. 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 wyniku finansowym w pozycji pozostałe przychody/pozostałe koszty.

6.2 Utrata wartości aktywów niefinansowych

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieją jakiegokolwiek przesłanki wskazujące na to, że mogła nastąpić utrata wartości któregoś ze składników niefinansowych aktywów trwałych, w tym składnika aktywów z tytułu prawa do użytkowania. W razie stwierdzenia, że przesłanki takie zachodzą, lub w razie konieczności przeprowadzenia corocznego testu sprawdzającego, czy nastąpiła utrata wartości, Spółka dokonuje oszacowania wartości odzyskiwalnej danego składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego dany składnik aktywów należy.

Wartość odzyskiwalna składnika aktywów lub ośrodka wypracowującego środki pieniężne odpowiada wartości godziwej pomniejszonej o koszty doprowadzenia do sprzedaży tego składnika aktywów lub odpowiednio ośrodka wypracowującego środki pieniężne, lub jego wartości użytkowej, zależnie od tego, która z nich jest wyższa. Wartość odzyskiwalną ustala się dla poszczególnych aktywów, chyba że dany składnik aktywów nie generuje samodzielnie wpływów pieniężnych, które są w większości niezależne od generowanych przez inne aktywa lub grupy aktywów. Jeśli wartość bilansowa składnika aktywów jest wyższa niż jego wartość odzyskiwalna, ma miejsce utrata wartości i dokonuje się wówczas odpisu do ustalonej wartości odzyskiwalnej. Przy szacowaniu wartości użytkowej prognozowane przepływy pieniężne są dyskontowane do ich wartości bieżącej przy zastosowaniu stopy dyskontowej przed uwzględnieniem skutków opodatkowania odzwierciedlającej bieżące rynkowe oszacowanie wartości pieniądza w czasie oraz ryzyko typowe dla danego składnika aktywów. Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości składników majątkowych używanych w działalności kontynuowanej ujmują się w tych kategoriach kosztów, które odpowiadają funkcji składnika aktywów, w przypadku którego stwierdzono utratę wartości.

6.3 Koszty finansowania zewnętrznego

Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki wyliczone przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, obciążenia finansowe z tytułu umów leasingu finansowego oraz różnice kursowe powstałe w związku z finansowaniem zewnętrznym do wysokości odpowiadającej korekcie kosztu odsetek.

6.4 Udziały w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych

Spółka wycenia posiadane udziały w spółkach zależnych według ceny nabycia, która w przypadku stwierdzenia utraty ich wartości korygowana jest do wysokości szacowanej wartości odzyskiwalnej. Wartość odzyskiwalna ustalana jest jako wartość księgowa

aktywów netto skorygowana o wycenę do wartości godziwej tych składników aktywów netto, które w ujęciu księgowym wykazywane są według ceny nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu utraty wartości. Test na utratę wartości przeprowadza się gdy istnieją przesłanki wskazujące na to, że wartość bilansowa inwestycji nie zostanie odzyskana. Spółka dokonuje analizy wartości aktywów netto spółek, w których posiada udziały. W przypadku utraty wartości bądź odwrócenia utraty wartości odpis rozpoznawany jest w sprawozdaniu z całkowitych dochodów w pozycji „Zmiana wartości udziałów w jednostkach zależnych”. Spółka ujmuje inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych, niezaklasyfikowanych jako przeznaczone do sprzedaży (bądź nie wchodzące w skład grupy do zbycia zaklasyfikowanej jako przeznaczonej do sprzedaży) według metody praw własności.

6.5 Instrumenty finansowe

Opis i klasyfikacja instrumentów finansowych Spółki do odpowiednich kategorii zaprezentowana jest w notach 6.7, 6.8, 6.9, 6.10 i 11. Spółka klasyfikuje i wycenia aktywa finansowe według następujących kategorii instrumentów finansowych:

- wyceniane według zamortyzowanego kosztu;
- wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody;
- wyceniane w wartości godziwej przez wynik.

Składnik aktywów finansowych wycenia się w zamortyzowanym koszcie, jeśli spełnione są oba poniższe warunki:

- składnik aktywów finansowych jest utrzymywany zgodnie z modelem biznesowym, którego celem jest utrzymywanie aktywów finansowych dla uzyskiwania przepływów pieniężnych wynikających z umowy, oraz
- warunki umowy dotyczącej składnika aktywów finansowych powodują powstawanie w określonych terminach przepływów pieniężnych, które są jedynie spłatą kwoty głównej i odsetek od kwoty głównej pozostałej do spłaty.

Składnik aktywów finansowych wycenia się w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, jeśli spełnione są oba poniższe warunki:

- składnik aktywów finansowych jest utrzymywany zgodnie z modelem biznesowym, którego celem jest zarówno otrzymywanie przepływów pieniężnych wynikających z umowy, jak i sprzedaż składników aktywów finansowych; oraz
- warunki umowy dotyczącej składnika aktywów finansowych powodują powstawanie w określonych terminach przepływów pieniężnych, które są jedynie spłatą kwoty głównej i odsetek od kwoty głównej pozostałej do spłaty.

Składniki aktywów finansowych, które nie są wyceniane według zamortyzowanego kosztu lub w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody, wycenia się w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Spółka dokonuje klasyfikacji aktywów finansowych na podstawie oceny charakterystyki wynikających z umowy przepływów pieniężnych (tzw. SPPI). Spółka dokonuje osądu w celu określenia, czy dany instrument spełnia test SPPI. W przypadku zidentyfikowania powiązania przepływów pieniężnych z tytułu udzielonych spółkom zależnym pożyczek z harmonogramem realizacji przez te spółki inwestycji, Spółka uznaje że test SPPI nie jest spełniony i dokonuje wyceny pożyczek w wartości godziwej przez wynik finansowy. W pozostałych przypadkach wycena pożyczek dokonywana jest według skorygowanej ceny nabycia z uwzględnieniem oczekiwanych strat kredytowych. Spółka na moment początkowego ujęcia aktywa finansowego w księgach ustala, czy wynikające z umowy przepływy pieniężne są jedynie spłatą kwoty głównej i odsetek od kwoty głównej pozostałej do spłaty, a zatem są zgodne z podstawową umową pożyczkową. Odsetki mogą obejmować zapłatę za wartość pieniądza w czasie, ryzyko kredytowe, inne podstawowe ryzyka związane z udzielaniem kredytów oraz koszty i marżę zysku.

Spółka klasyfikuje aktywa finansowe jako wyceniane według zamortyzowanego kosztu, pod warunkiem spełnienia testu SPPI:

- udzielone pożyczki,
- instrumenty dłużne takie jak obligacje skarbowe i komercyjne, kuponowe, dyskontowe, bony skarbowe i komercyjne, utrzymywane do terminu zapadalności,
- lokaty terminowe,
- środki pieniężne w bankach,
- inne pozycje.

Test SPPI dla powyższych instrumentów jest spełniony, jeżeli przepływy pieniężne uzyskiwane z tytułu posiadania danego aktywa finansowego stanowią spłatę jedynie kapitału i odsetek (uwzględniając, zgodnie z zapisami MSSF 9, jedynie wynagrodzenie za wartość pieniądza w czasie, ryzyko kredytowe i inne ryzyka).

Spółka klasyfikuje do pozycji aktywów finansowych wycenianych do wartości godziwej przez pozostałe dochody całkowite:

- inwestycje w instrumenty kapitałowe (z wyjątkiem udziałów i akcji spółek zależnych, współkontrolowanych i stowarzyszonych), dla których Spółka wybrała wycenę przez pozostałe dochody całkowite,
- inwestycje w instrumenty dłużne, w stosunku do których Spółka wybrała model biznesowy „utrzymywanie i sprzedaż”, pod warunkiem spełnienia testu SPPI.

Wycena aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej ujmowana jest w przychodach lub kosztach finansowych.

Spółka kwalifikuje zobowiązania finansowe do jednej z poniższych kategorii:

- wyceniane według zamortyzowanego kosztu,
- wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

6.6 Należności handlowe oraz pozostałe aktywa

Należności finansowe, w tym należności z tytułu dostaw i usług, wycenia się na dzień ich powstania w wartości godziwej, a następnie według zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej z uwzględnieniem odpisów z tytułu oczekiwanej straty kredytowej. Spółka stosuje uproszczone metody wyceny należności wycenianych według zamortyzowanego kosztu jeżeli nie powoduje to zniekształcenia informacji zawartych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w szczególności w przypadku, gdy okres do momentu spłaty należności nie jest długi. Dla należności z tytułu dostaw i usług Spółka wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe w kwocie równej oczekiwany stratom kredytowym w całym okresie życia instrumentu.

Spółka dokonuje oceny oczekiwanych strat kredytowych (ang. expected credit losses, „ECL”) związanych z instrumentami dłużnymi wycenianymi według zamortyzowanego kosztu i wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody, niezależnie od tego, czy wystąpiły przesłanki utraty wartości.

W przypadku należności z tytułu dostaw i usług, Spółka stosuje uproszczone podejście i wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe w kwocie równej oczekiwany stratom kredytowym w całym okresie życia przy użyciu macierzy rezerw. Spółka wykorzystuje swoje dane historyczne dotyczące strat kredytowych, skorygowane w stosownych przypadkach o wpływ informacji dotyczących przyszłości.

W przypadku pozostałych aktywów finansowych, Spółka wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe w kwocie równej 12-miesięcznym oczekiwany stratom kredytowym. Jeżeli ryzyko kredytowe związane z danym instrumentem finansowym znacznie wzrosło od momentu początkowego ujęcia, Spółka wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe z tytułu instrumentu finansowego w kwocie równej oczekiwany stratom kredytowym w całym okresie życia.

Zaliczki na poczet dostaw wycenia się według wydatkowanych środków pieniężnych oraz zgodnie z otrzymanymi fakturami VAT dokumentującymi udzielenie zaliczki.

Długoterminowe należności handlowe wyceniane są co do zasady w skorygowanej cenie nabycia, stosując metodę 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 Spółki, takie należności ujmuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w kwocie wymaganej zapłaty.

Istotny wpływ na wyniki finansowe to taki, który może wystąpić ze względu na charakter bądź wielkość nieskorygowanych zniekształceń oraz szczególne okoliczności ich wystąpienia, który mógłby zmienić ocenę wyników Spółki.

6.7 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe utrzymywane do terminów wymagalności, wyceniane są według zamortyzowanego kosztu. Zrealizowane odsetki od depozytów krótkoterminowych ujmowane są w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych w działalności inwestycyjnej.

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.

6.8 Oprocentowane kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne

W momencie początkowego ujęcia, wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i papiery dłużne są ujmowane według wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki.

Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są wyceniane według zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej.

Przy ustalaniu zamortyzowanego kosztu uwzględnia się koszty związane z uzyskaniem kredytu lub pożyczki oraz dyskonta lub premie uzyskane w związku z zobowiązaniem.

Przychody i koszty są ujmowane w zysku lub stracie z chwilą usunięcia zobowiązania z bilansu, a także w wyniku rozliczenia metodą efektywnej stopy procentowej.

6.9 Kapitały

Kapitał podstawowy wycenia się w wartości nominalnej wykazywanej w KRS. Różnice między wartością godziwą uzyskanej zapłaty i wartością nominalną akcji są ujmowane w kapitale zapasowym ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej i wykazywane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „Nadwyżka ceny emisyjnej nad nominalną”. Koszty emisji akcji poniesione przy powstaniu spółki akcyjnej lub podwyższeniu kapitału podstawowego zmniejszają kapitał z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną akcji, a pozostałą ich część zalicza się do innych kapitałów rezerwowych. Pozostałe kapitały zapasowe tworzy się z osiągniętego wyniku w latach poprzednich, który zgodnie z decyzją właścicieli zasila ten kapitał.

6.10 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 wyniki finansowe Spółki, takie zobowiązania ujmuje się w bilansie w kwocie wymaganej zapłaty.

6.11 Podatek dochodowy

Podatek dochodowy za rok obrotowy obejmuje podatek dochodowy bieżący i odroczony. Podatek dochodowy ujmuje się w sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Podatek dochodowy dotyczący pozycji ujmowanych poza zyskiem lub stratą jest ujmowany poza zyskiem lub stratą; w innych całkowitych dochodach dotyczący pozycji ujętych w innych całkowitych dochodach lub bezpośrednio w kapitale własnym dotyczący pozycji ujętych bezpośrednio w kapitale własnym.

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.

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 obowiązywała w okresach sprawozdawczych, w których aktywa zostaną zrealizowane, bądź zobowiązania rozliczone. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego z tytułu straty podatkowej tworzy się, jeżeli rozliczenie tej straty w latach następnych jest uprawdopodobnione.

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.

6.12 Świadczenia pracownicze

6.12.1 Program określonych składek

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

Spółka, zatrudniając pracowników, zobligowana jest na mocy obowiązujących przepisów prawa do pobierania i odprowadzania składek na świadczenia emerytalne, rentowe i zdrowotne pracowników. Zobowiązanie Spółki z tego tytułu określane jest na podstawie łącznej wymagalnej kwoty składek pozostających do opłacenia.

6.12.2 Program określonych świadczeń

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 Spółce ciąży obowiązek wypłaty odpraw emerytalnych w wysokości zgodnej z regulacjami Kodeksu Pracy. Spółka ujmuje w 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 zobowiązania ustala się poprzez dyskontowanie szacowanych przyszłych wydatków pieniężnych z tego tytułu. Zmiana wartości tego zobowiązania jest ujmowana w wyniku finansowym w pozycji wynagrodzeń i innych świadczeń na rzecz pracowników z wyjątkiem zysków i strat aktuarialnych, które odnoszone są do pozostałych całkowitych dochodów. Dyskonto jest ujmowane jako koszty finansowe.

6.13 Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący 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.

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

6.14 Przychody

Podstawowym źródłem przychodów Spółki jako spółki holdingowej są przychody z usług zarządczych na rzecz spółek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej. Spółka ujmuje przychody zgodnie z MSSF 15 Przychody z umów z klientami.

Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody są rozpoznawane w wartości godziwej zapłaty otrzymanej lub należnej, po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT) oraz rabaty, zwroty i opusty.

Spółka identyfikuje jedno zobowiązanie do wykonania świadczenia, tzn. do comiesięcznej kompleksowej usługi zarządczej na rzecz pozostałych spółek z grupy. Zobowiązanie do wykonania świadczenia jest spełniane w miarę upływu czasu, gdyż klient jednocześnie otrzymuje i czerpie korzyści wynikające z wykonania świadczenia przez jednostkę w miarę wykonywania przez nią tego świadczenia. Spółka zastosowała praktyczne zwolnienie z MSSF 15, tzn. ujmuje przychody w kwocie, którą ma prawo

zafakturować gdyż ma prawo do wynagrodzenia od klienta w kwocie, która bezpośrednio odpowiada wartości dla klienta z tytułu dotychczas spełnionych przez jednostkę świadczeń.

6.15 Koszty

Koszt sprzedanych towarów i produktów wycenia się na poziomie kosztów wytworzenia stosując metodę ścisłej identyfikacji rzeczywistych kosztów sprzedawanych składników aktywów lub procentowy udział, np.: sprzedanych udziałów itp.

6.16 Dywidenda

Płatności dywidend na rzecz akcjonariuszy ujmuje się, jako zobowiązanie w sprawozdaniu finansowym Spółki w okresie, w którym nastąpiło ich zatwierdzenie przez akcjonariuszy Spółki.

Przychody z tytułu dywidend wykazuje się w sprawozdaniu w momencie uzyskania przez Spółkę prawa do otrzymania płatności.

6.17 Koszty finansowe

Koszty finansowe dotyczące okresu bieżącego są ujmowane w wyniku finansowym, z wyjątkiem kosztów podlegających aktywowaniu zgodnie z MSR 23. Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki wyliczone przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, obciążenia finansowe z tytułu umów leasingu oraz różnice kursowe powstałe w związku z finansowaniem zewnętrznym do wysokości odpowiadającej korekcie kosztu odsetek.

7. Zarządzanie ryzykiem finansowym

7.1 Czynniki ryzyka finansowego

Działalność prowadzona przez Spółkę naraża ją na wiele różnych rodzajów ryzyk finansowych: ryzyko stopy procentowej, ryzyko kredytowe, ryzyko utraty płynności. Ogólny program Spółki dotyczący zarządzania ryzykiem skupia się na nieprzewidywalności rynków finansowych, starając się minimalizować potencjalne niekorzystne wpływy na wyniki finansowe Spółki.

7.1.1 Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stóp procentowych to ryzyko, na jakie narażony jest PHN S.A., wynikające ze zmiany w rynkowych stopach procentowych. PHN S.A. nie zabezpiecza się przeciwko zmianom stóp procentowych. Zarząd na bieżąco obserwuje wahania stóp procentowych i działa odpowiednio do sytuacji. Narażenie Spółki na ryzyko wywołane zmianami stóp procentowych dotyczy przede wszystkim zobowiązań z tytułu finansowania obligacjami, których oprocentowanie oparte jest o zmienną stopę procentową (WIBOR) (2025: 460,5 mln PLN, 2024: 580,9 mln PLN), nabytych obligacji wewnątrzgrupowych (2025: 34,4 mln PLN, 2024: 31,7 mln PLN) oraz otrzymanych pożyczek od jednostek powiązanych (2025: 141,3 mln PLN; 2024: 120,3 mln PLN) i udzielonych pożyczek do jednostek powiązanych (2025: 463,4 mln PLN, 2024: 578,3 mln PLN).

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

	31 grudnia 2025		31 grudnia 2024	
	+1 p.p.	-1 p.p.	+1 p.p.	-1 p.p.
WIBOR 1M	2,4	(2,4)	3,0	(3,0)
WIBOR 6M	(3,9)	3,9	(4,8)	4,8
Razem	(1,5)	1,5	(1,8)	1,8

7.1.2 Ryzyko kredytowe

Spółka jest narażona na ryzyko kredytowe dla następujących instrumentów finansowych: środki pieniężne i ekwiwalenty (2025: 10,8 mln PLN, 2024: 10,7 mln PLN), udzielone pożyczki (2025: 463,4 mln PLN, 2024: 578,3 mln PLN), nabyte obligacje (2025: 34,4 mln PLN, 2024: 31,7 mln PLN), należności handlowe (2025: 22,3 mln PLN, 2024: 11,2 mln PLN). Spółka zawiera transakcje wyłącznie z renomowanymi firmami o dobrej zdolności kredytowej. Ponadto dzięki bieżącemu monitorowaniu stanów należności, narażenie Spółki na ryzyko nieściągalnych należności jest nieznaczne. W odniesieniu do innych aktywów finansowych Spółki, takich jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty, ryzyko kredytowe Spółki powstaje w wyniku niemożności dokonania zapłaty przez drugą stronę umowy, a maksymalna ekspozycja na to ryzyko równa jest wartości bilansowej tych instrumentów. W Spółce nie występują istotne koncentracje ryzyka kredytowego.

7.1.3 Ryzyko utraty płynności

Ryzyko utraty płynności jest to ryzyko, iż Spółka nie będzie w stanie regulować swoich zobowiązań finansowych w terminie ich wymagalności. Ostrożne zarządzanie ryzykiem utraty płynności przez Spółkę zakłada między innymi utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych oraz odpowiedniej struktury aktywów i zobowiązań krótkoterminowych. Polski Holding Nieruchomości S.A. jest spółką holdingową, zarządzającą podmiotami zależnymi. Podstawowym źródłem przychodów Spółki jako spółki holdingowej są przychody z usług zarządczych i dywidendy od spółek zależnych. Spółka 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 2025	31 grudnia 2024
Wskaźnik płynności bieżącej	0,76	1,26

7.2 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Spółki w zarządzaniu ryzykiem kapitałowym jest ochrona zdolności Spółki 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.

Spółka 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, Spółka 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 kredytów i pożyczek (obejmujących bieżące i długoterminowe kredyty i pożyczki wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej) pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Łączną wartość kapitału oblicza się, jako kapitał własny wykazany w sprawozdaniu z sytuacji finansowej wraz z zadłużeniem netto.

Współczynnik struktury finansowania na dzień 31 grudnia 2025 roku i na dzień 31 grudnia 2024 roku kształtował się następująco:

	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Krótko- i długoterminowe zadłużenie	602,0	701,7
Środki pieniężne	(10,8)	(10,7)
Zadłużenie netto	591,2	691,0
Kapitał własny	2 011,8	1 985,0
Kapitał razem (kapitał własny i zadłużenie netto)	2 603,0	2 676,0
Współczynnik struktury finansowania	22,71%	25,82%

7.3 Ważne oszacowania i założenia

Spółka dokonuje oszacowań i przyjmuje założenia dotyczące przyszłości. Uzyskane w ten sposób oszacowania księgowe, z definicji rzadko pokrywać się będą z faktycznymi rezultatami. Oszacowania i założenia, które mogą być związane z koniecznością wprowadzenia istotnej korekty wartości bilansowej aktywów i zobowiązań w trakcie kolejnego roku obrotowego, omówiono poniżej.

7.3.1 Odroczonego podatku dochodowego

Zarząd jest zobowiązany ocenić prawdopodobieństwo realizacji aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W ramach procesu sporządzania sprawozdania finansowego, Spółka 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 Spółki oraz terminy realizacji poszczególnych różnic przejściowych. Ze względu na fakt, że powyższe szacunki mogą ulegać zmianom ze względu na czynniki zewnętrzne, Spółka może okresowo korygować wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, co z kolei może wpływać na sytuację finansową Spółki oraz jej wyniki. Aktywo z tytułu strat podatkowych jest tworzone tylko w przypadku, gdy na bazie analizy przeprowadzanej przez Zarząd zostanie stwierdzona możliwość rozliczenia go w przyszłości.

7.3.2 Odpisy aktualizujące wartość składników majątku

Spółka przeprowadza testy na utratę wartości udziałów w jednostkach zależnych. Zasady ustalania wartości godziwej aktywów zostały opisane w nocie numer 6.4. Udziały w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych.

7.3.3 Zmiany wskaźników referencyjnych

Wskaźniki referencyjne WIBOR i WIBID, na których oparte są instrumenty finansowe, są zgodne z Rozporządzeniem BMR. Narodowa Grupa Robocza ds. reformy wskaźników referencyjnych (NGR), którą powołał Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, prowadzi reformę mającą na celu zastąpienie wskaźników WIBOR i WIBID docelowym wskaźnikiem POLSTR. Mapa Drogowa opublikowana przez NGR objaśnia, iż zmiana następuje zgodnie z Rozporządzeniem BMR jako część reformy IBOR. Zgodnie z zaktualizowaną Mapą Drogową zaakceptowaną w marcu 2025 roku, data zastosowania zamiennika do istniejących umów i instrumentów finansowych zostanie określona w Rozporządzeniu Ministra Finansów w 2027 roku, a gotowość do zaprzestania opracowywania i publikacji WIBID i WIBOR zakłada się od początku 2028 roku.

Zarząd monitoruje wprowadzone zmiany i na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego nie jest w stanie jednoznacznie określić wpływu reformy.

7.4 Informacje dotyczące segmentów działalności

Spółka prowadzi działalność w ramach jednego segmentu operacyjnego jakim jest działalność firmy holdingowej. Zarząd ocenia działalność Spółki na podstawie jej sprawozdania finansowego.

8. Udziały w jednostkach zależnych, stowarzyszonych i współzależnych

Długoterminowe aktywa finansowe	31 grudnia 2025	Zwiększenia	Zmiana odpisu aktualizującego	31 grudnia 2024	Zwiększenia	Zmiana odpisu aktualizującego	1 stycznia 2024
Warszawski Holding Nieruchomości S.A.	1 812,0	0,0	49,7	1 762,3	0,0	(49,7)	1 812,0
Dalmor S.A.	3,3	0,0	0,0	3,3	0,0	0,0	3,3
PHN SPV 12 Sp. z o.o.	6,1	0,0	0,4	5,7	0,0	0,4	5,3
PHN 4 Sp. z o.o. w likwidacji	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN SPV 33 Sp. z o.o.	25,4	13,1	(14,8)	27,1	14,0	(21,6)	34,7
PHN Hotel Management PHN K Sp. z o.o. S.K.A.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN Property Management Sp. z o.o.	8,7	0,8	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Marina Molo Rybackie Sp. z o.o.	10,4	0,0	0,3	10,1	0,0	0,5	9,6
Apartamenty Molo Rybackie Sp. z o.o.	15,0	0,0	0,8	14,2	0,0	(0,4)	14,6
Dalmor Property Management Sp. z o.o.	1,4	0,0	(0,4)	1,8	0,0	0,5	1,3
Centrum Biurowe Plac Grunwaldzki Sp. z o.o.	10,4	0,0	0,0	10,4	0,0	0,0	10,4
Przedsiębiorstwo Budownictwa Przemysłowego Chemobudowa-Kraków S.A.	170,5	0,0	0,0	170,5	0,0	0,0	170,5
PHN K Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN INSTA 21 Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN Prymasa Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN Wilanów Sp. z o.o.	33,7	0,0	(13,5)	47,2	0,0	(2,8)	50,0
Parzniew Logistics Center Infrastructure Sp. z o.o.*	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0
Parzniew Logistics Center 1 Sp. z o.o.	31,4	0,0	0,0	31,4	0,0	0,0	31,4
PHN Osiedle Olimpijczyk Sp. z o.o.	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Zgorzelec Logistics Center 1 Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN Młoda Białołęka Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN Kolejowa Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN SKYSAWA Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)	0,1
PHN Zielony Miłostów Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN Nowa Nakielska Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PHN JP1134 Sp. z o.o.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Razem	2 128,4	13,9	30,4	2 084,1	14,0	(73,2)	2 143,3

*W dniu 30 stycznia 2025 roku w rejestrze przedsiębiorców zarejestrowane zostało połączenie spółek Parzniew Logistics Center 1 Sp. z o.o. (jako spółki przejmującej) i Parzniew Logistics Center Infrastructure Sp. z o.o. (jako spółki przejmowanej)

Łączne saldo odpisu aktualizującego udziały na dzień 31 grudnia 2025 roku wynosi 113,3 mln PLN, a na dzień 31 grudnia 2024 wynosiło 143,7 mln PLN.

9. Pozostałe aktywa finansowe

Zmiana stanu nabytych obligacji i udzielonych pożyczek	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Stan na dzień 1 stycznia	610,0	685,9
Udzielenie pożyczki	237,6	186,1
Odsetki naliczone	40,1	51,6
Splata kapitału	(340,2)	(261,1)
Splata odsetek	(56,3)	(54,3)
Różnice kursowe	(0,2)	(0,6)
Wycena do wartości godziwej	3,2	0,6
Utrata wartości, oczekiwane straty kredytowe	4,4	1,8
Konwersja na kapitał	(0,8)	0,0
Stan na koniec okresu	497,8	610,0

Nabyte obligacje i pożyczki udzielone	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Długoterminowe	386,7	502,2
Pożyczki wyceniane w wartości godziwej	64,0	59,5
Pożyczki wyceniane w zamortyzowanym koszcie	322,7	411,0
Obligacje wyceniane w zamortyzowanym koszcie	0,0	31,7
Krótkoterminowe	111,1	107,8
Pożyczki wyceniane w wartości godziwej	47,7	12,8
Pożyczki wyceniane w zamortyzowanym koszcie	29,0	95,0
Obligacje wyceniane w zamortyzowanym koszcie	34,4	0,0
Stan na koniec okresu	497,8	610,0

Łączne saldo odpisu aktualizującego wartość pożyczek i obligacji na dzień 31 grudnia 2025 wynosi 3,0 mln PLN, a na dzień 31 grudnia 2024 wynosiło 7,4 mln PLN.

10. Struktura należności

Struktura należności	31 grudnia 2025			31 grudnia 2024		
	Razem	Finansowe	Niefinansowe	Razem	Finansowe	Niefinansowe
Należności handlowe oraz pozostałe aktywa	23,6	22,3	1,3	12,3	11,2	1,1
Należności handlowe	22,3	22,3	0,0	11,2	11,2	0,0
Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	1,3	0,0	1,3	1,1	0,0	1,1
Należności oraz pozostałe aktywa razem	23,6	22,3	1,3	12,3	11,2	1,1

Na dzień 31 grudnia 2025 roku i na dzień 31 grudnia 2024 roku wartość godziwa aktywów finansowych i wartość aktywów finansowych według sprawozdania z sytuacji finansowej były zbliżone.

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

Środki pieniężne w banku są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych, których wysokość zależy od stopy oprocentowania jednodniowych lokat bankowych. Lokaty krótkoterminowe są dokonywane na różne okresy, od jednego dnia do jednego miesiąca, w zależności od aktualnego zapotrzebowania Spółki na środki pieniężne i są oprocentowane według ustalonych dla nich stóp procentowych. Wartość godziwa środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz na dzień 31 grudnia 2024 roku jest równa ich wartości bilansowej.

Zmiana kapitału obrotowego wykazanego w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Zmiana stanu należności	(11,3)	(7,0)
Zmiana stanu zobowiązań	21,2	8,1
Zmiana stanu rezerw	0,2	(0,1)
Zmiana stanu pozostałych aktywów	0,1	(0,1)
Razem	10,2	0,9

12. Struktura zobowiązań

Struktura zobowiązań	31 grudnia 2025			31 grudnia 2024		
	Razem	Finansowe	Niefinansowe	Razem	Finansowe	Niefinansowe
Zobowiązania krótkoterminowe						
Krótkoterminowe zadłużenie	155,5	155,5	0,0	80,4	80,4	0,0
Leasing floty samochodowej	0,1	0,1	0,0	0,4	0,4	0,0
Obligacje	128,9	128,9	0,0	52,9	52,9	0,0
Pożyczki	26,5	26,5	0,0	27,1	27,1	0,0
Zobowiązania handlowe oraz pozostałe zobowiązania	43,1	38,8	4,3	22,0	19,4	2,6
Zobowiązania handlowe	20,1	20,1	0,0	5,9	5,9	0,0
Zobowiązania publicznoprawne	4,3	0,0	4,3	2,6	0,0	2,6
Zobowiązania pracownicze	7,3	7,3	0,0	6,4	6,4	0,0
Zaliczki otrzymane na poczet przewidywanych dywidend od jednostek zależnych	7,4	7,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	4,0	4,0	0,0	7,1	7,1	0,0
Rezerwy krótkoterminowe	0,3	0,0	0,3	0,2	0,0	0,2
Zobowiązania krótkoterminowe razem	198,9	194,3	4,6	102,6	99,8	2,8
Zobowiązania długoterminowe						
Długoterminowe zadłużenie	446,5	446,5	0,0	621,3	621,3	0,0
Leasing floty samochodowej	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Pożyczki	114,8	114,8	0,0	93,2	93,2	0,0
Obligacje	331,6	331,6	0,0	528,0	528,0	0,0
Pozostałe rezerwy długoterminowe	0,6	0,0	0,6	0,5	0,0	0,5
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	0,9	0,9	0,0	0,8	0,8	0,0
Zobowiązania długoterminowe razem	448,0	447,4	0,6	622,6	622,1	0,5
Zobowiązania razem	646,9	641,7	5,2	725,2	721,9	3,3

Zmiana stanu zadłużenia z tytułu pożyczek i obligacji	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Stan na dzień 1 stycznia	701,2	704,5
Zaciągnięcie pożyczek	46,5	369,6
Odsetki naliczone	62,5	74,9
Splata kapitału	(151,4)	(383,1)
Splata odsetek	(57,0)	(64,7)
Stan na koniec okresu	601,8	701,2

Pożyczki otrzymane od jednostek powiązanych zostaną spłacone w ciągu najbliższych 5 lat i są oprocentowane WIBOR 1M + marża.

Wyemitowane obligacje są oprocentowane WIBOR 6M + marża i posiadają terminy zapadalności od 1 do 2 lat.

13. Aktywa i zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Aktywa z tytułu podatku odroczonego	Rzeczowe aktywa trwałe	Inwestycje długoterminowe	Rezerwy na zobowiązania	Zobowiązania	Inne	Straty podatkowe	Ogółem
1 stycznia 2024	0,2	0,0	0,4	3,7	1,3	2,5	8,1
zwiększenia/zmniejszenia	0,2	0,0	0,0	1,3	(0,6)	(1,1)	(0,2)
31 grudnia 2024	0,4	0,0	0,4	5,0	0,7	1,4	7,9
zwiększenia/zmniejszenia	0,1	0,0	0,1	(0,7)	(0,7)	(1,4)	(2,6)
31 grudnia 2025	0,5	0,0	0,5	4,3	0,0	0,0	5,3

Zobowiązanie z tytułu podatku odroczonego	Należności krótkoterminowe	Inwestycje długoterminowe	Inwestycje krótkoterminowe	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	Ogółem
1 stycznia 2024	0,0	1,4	13,8	0,0	15,2
zwiększenia/zmniejszenia	0,0	10,1	(10,4)	0,0	(0,3)
31 grudnia 2024	0,0	11,5	3,4	0,0	14,9
zwiększenia/zmniejszenia	0,0	(1,9)	0,4	0,0	(1,5)
31 grudnia 2025	0,0	9,6	3,8	0,0	13,4

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 dokonano kompensaty aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego z rezerwami z tytułu odroczonego podatku dochodowego w kwocie 5,3 mln PLN (w roku 2024: 7,9 mln PLN). Na dzień 31 grudnia 2025 roku nierozliczone straty podatkowe, w związku z którymi nie ujęto składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynoszą 53,0 mln PLN (wartość aktywów z tytułu podatku odroczonego 10,1 mln PLN). Na dzień 31 grudnia 2024 roku nie wystąpiły nierozliczone straty podatkowe, w związku z którymi nie ujęto składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

14. Kapitał podstawowy

	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Liczba akcji na 1 stycznia	51 217 313	51 217 313
Liczba akcji na koniec okresu (w pełni opłacone)	51 217 313	51 217 313

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

15. Przychody i koszty działalności operacyjnej

Przychody z podstawowej działalności operacyjnej obejmują przychody z tytułu świadczonych przez Spółkę usług zarządzania oraz udzielonych poręczeń na rzecz podmiotów wchodzących w skład Grupy Kapitałowej.

Koszty podstawowej działalności operacyjnej obejmują koszt własny świadczonych usług zarządzania.

16. Dywidendy i przychody finansowe

Dywidendy i przychody finansowe	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Przychody odsetkowe	40,6	53,6
Krótkoterminowe depozyty bankowe	0,5	2,0
Papiery wartościowe dostępne do sprzedaży	2,6	2,5
Udzielone pożyczki	37,5	49,1
Dywidendy	23,7	0,0
Wycena pożyczek udzielonych do wartości godziwej	3,2	0,6
Dywidendy i przychody finansowe razem	67,5	54,2

17. Koszty finansowe

Koszty finansowe	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Koszty finansowania	62,7	75,1
Pożyczki	8,4	9,5
Wyemitowane papiery wartościowe	54,3	65,6
Pozostałe koszty finansowe	0,4	0,1
Różnice kursowe	0,2	0,6
Koszty finansowe razem	63,3	75,8

18. Uzgodnienie efektywnej stawki podatkowej

Podatek dochodowy	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Podatek bieżący	4,9	(5,5)
Podatek odroczony	(1,1)	0,1
Podatek dochodowy	3,8	(5,4)

Podatek dochodowy	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Zysk / (strata) brutto	23,0	(118,2)
Podatek wyliczony według stawki krajowej 19%	(4,4)	22,5
Przychody niepodlegające opodatkowaniu (trwale)	10,6	0,0
Nieutworzenie aktywa z tytułu podatku odroczonego	(2,1)	(13,8)
Koszty niestanowiące kosztów uzyskania przychodów (różnice trwałe)	(0,3)	(14,1)
Podatek dochodowy	3,8	(5,4)

W świetle obowiązujących od 15 lipca 2016 roku postanowień Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom („GAAR”), która ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych tworzonych w celu uniknięcia zapłaty podatku w Polsce, Zarząd Spółki na bieżąco dokonuje analizy sytuacji podatkowej w zakresie identyfikacji i oceny transakcji i operacji, które mogłyby być potencjalnie objęte przepisami GAAR oraz rozważa ich wpływ na podatek odroczony, wartość podatkową aktywów oraz rezerwy na ryzyko podatkowe. W ocenie Zarządu przeprowadzona analiza nie wykazuje konieczności dokonania korekty wykazanych pozycji bieżącego i odroczonego podatku dochodowego z tego tytułu. Niemniej jednak w opinii Zarządu w przypadku przepisów GAAR występuje nieodłączna niepewność co do przyjętej przez Jednostkę interpretacji przepisów prawa podatkowego, która może wpłynąć na możliwość realizacji aktywów z tytułu podatku odroczonego w przyszłych okresach oraz zapłatę dodatkowego podatku za okresy przeszłe.

19. Koszty według rodzaju

Koszty działalności operacyjnej	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Amortyzacja	0,9	0,8
Zużycie materiałów i energii	1,0	1,0
Usługi obce	26,9	21,3
Podatki i opłaty	3,9	2,8
Wynagrodzenia i inne świadczenia na rzecz pracowników	30,5	30,2
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	9,0	8,0
Pozostałe koszty rodzajowe	0,9	0,8
Koszty działalności operacyjnej razem	73,1	64,9
Koszty administracyjne	(14,1)	(14,0)
Koszt własny sprzedaży	59,0	50,9

20. Pokrycie straty netto Spółki za 2024 rok

Strata netto Spółki za 2024 rok pokryta została z kapitału zapasowego powstałego z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej (agio).

21. Zysk (strata) na jedną akcję

Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Zysk (strata) przypadający na akcjonariuszy Spółki (w mln PLN)	26,8	(123,6)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych (w mln sztuk)	51,2	51,2
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) na akcję (w PLN)	0,52	(2,41)

22. Rekomendacja Zarządu dotycząca przeznaczenia zysku netto za 2025 rok

Zarząd Spółki będzie rekomendował do Walnego Zgromadzenia przeznaczenie zysku za 2025 rok w kwocie 26,8 mln PLN na kapitał zapasowy Spółki.

23. Zobowiązania inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2025 roku i na dzień 31 grudnia 2024 roku Spółka nie posiadała istotnych zobowiązań inwestycyjnych.

24. Zobowiązania warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Spółka PHN S.A. udzieliła szeregu poręczeń i gwarancji spółkom zależnym z Grupy Kapitałowej PHN S.A. w łącznej kwocie 354,0 mln PLN. Poręczenia te zabezpieczają zobowiązania finansowe spółek zależnych, w szczególności zobowiązania z tytułu zaciągniętych kredytów. Na dzień 31 grudnia 2024 roku wartość udzielonych przez PHN S.A. poręczeń i gwarancji spółkom zależnym z Grupy Kapitałowej PHN S.A. wynosiła 797,7 mln PLN.

25. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Transakcje z jednostkami zależnymi	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Przychody z usług zarządczych i poręczeń	53,1	46,2
Przychody finansowe	39,2	50,6
Koszty finansowe	8,0	8,7
Nabycie udziałów i podniesienie kapitału w jednostkach zależnych	13,9	14,0
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Należności handlowe	22,2	11,1
Zobowiązania handlowe	15,1	0,0
Pożyczki udzielone	451,3	565,7
Pożyczki otrzymane	141,3	120,3

Transakcje z jednostkami współzależnymi	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Przychody finansowe	0,9	1,0
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Pożyczki udzielone	12,1	12,7

Wszystkie transakcje zawarte w roku 2025 oraz w roku 2024 przez Spółkę z podmiotami powiązаныmi oparte były na warunkach rynkowych.

25.1 Jednostka dominująca całej Grupy

Na dzień 31 grudnia 2025 roku jednostką dominującą wobec Spółki był Skarb Państwa. W roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku oraz w roku zakończonym 31 grudnia 2024 nie wystąpiły transakcje pomiędzy Spółką a Skarbem Państwa.

25.2 Wynagrodzenie Członków Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki

	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Wynagrodzenie Zarządu	4,0	4,7
Wynagrodzenie Rady Nadzorczej	0,6	0,5
Razem	4,6	5,2

Świadczenia inne poza wskazanymi w nocie nie wystąpiły.

26. Informacje o wynagrodzeniu firmy audytorskiej

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki: Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp.k. oraz spółek z sieci EY, wypłacone lub należne za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku i dnia 31 grudnia 2024 roku w podziale na rodzaje usług. Tabela zawiera informację o wynagrodzeniu, zapłaconym lub należnym, za badanie jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego, a także o pobranym w odpowiednim roku wynagrodzeniu za inne usługi świadczone na rzecz Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. i kontrolowanych jednostek konsolidowanych.

Opis i zakres usługi	Rok zakończony	
	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Wynagrodzenie za badanie rocznych sprawozdań finansowych (sieć EY):		
- jednostki dominującej	0,4	0,5
- konsolidowanych jednostek kontrolowanych	0,7	0,9
Razem wynagrodzenie za badanie	1,1	1,4
Usługi niebędące badaniem wykonywane na rzecz jednostki dominującej (sieć EY):		
- usługi atestacyjne	0,3	0,5
Razem wynagrodzenie za usługi niebędące badaniem	0,3	0,5

Umowa na badanie sprawozdania finansowego za lata 2025-2026 po dokonaniu przez Radę Nadzorczą Polskiego Holdingu Nieruchomości S.A. wyboru została zawarta 14 sierpnia 2025 roku.

Zakres świadczenia usług atestacyjnych obejmuje przeglądy śródrocznych sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych, ocenę sprawozdania z wynagrodzeń, sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju GK PHN S.A.

27. Inne ujawnienia wymagane przepisami prawa

Działając zgodnie z art. 35 ustawy o obligacjach Spółka opublikowała na swojej stronie internetowej prognozy kształtowania się zobowiązań finansowych Spółki oraz Grupy Kapitałowej PHN obejmujące szacunkową wartość i strukturę finansowania (rozumianą jako wartość i udział procentowy zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek, emisji dłużnych papierów wartościowych, leasingu w sumie pasywów bilansu) Spółki oraz Grupy Kapitałowej PHN na dzień 31 grudnia 2025 roku ("Prognoza").

Prognozy zobowiązań zawarte w Prognozie odbiegają od zobowiązań finansowych wynikających z ksiąg rachunkowych na 31 grudnia 2025 roku, co przedstawiono poniżej:

Wartość zobowiązań finansowych oraz struktura finansowania Spółki:

PHN	Prognoza		Realizacja	
	Wartość w mln PLN	Udział w sumie pasywów	Wartość w mln PLN	Udział w sumie pasywów
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	81,4	2,8%	141,3	5,3%
Emisje dłużnych papierów wartościowych	682,9	23,8%	460,5	17,3%
Leasing	0,6	0,0%	0,2	0,0%
Wartość zobowiązań finansowych	764,9	26,6%	602,0	22,6%

Wartość zobowiązań finansowych oraz struktura finansowania Grupy Kapitałowej PHN:

Grupa Kapitałowa PHN	Prognoza		Realizacja	
	Wartość w mln PLN	Udział w sumie pasywów	Wartość w mln PLN	Udział w sumie pasywów
Zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek	971,8	20,8%	947,4	20,5%
Emisje dłużnych papierów wartościowych	682,9	14,6%	460,5	10,0%
Leasing	414,3	8,8%	451,3	9,8%
Wartość zobowiązań finansowych	2 069,0	44,2%	1 859,2	40,2%

Rzeczywisty poziom zobowiązań finansowych Spółki oraz Grupy Kapitałowej PHN był niższy o 162,9 mln PLN w przypadku Spółki oraz o 209,8 mln PLN w przypadku Grupy Kapitałowej PHN, od szacunkowych danych zawartych w Prognozie.

Niższa od szacowanej łączna rzeczywista wartość zobowiązań finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej PHN na dzień 31 grudnia 2025 roku wynika przede wszystkim z otrzymania od Urzędu Skarbowego zwrotu podatku VAT wraz z odsetkami w łącznej kwocie 215,9 mln PLN (szerzej opisano w notce nr 30 Skonsolidowanego Sprawozdania Grupy Kapitałowej Polski Holding Nieruchomości S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku) i dostosowania poziomu zadłużenia do potrzeb wydatków Grupy związanych z działalnością inwestycyjną oraz terminowym regulowaniem zobowiązań, a także ze zwiększenia poziomu zobowiązań Grupy z tytułu leasingu o 37,0 mln PLN, głównie w związku ze wzrostem opłat z tytułu prawa użytkowania wieczystego nieruchomości.

Procentowy udział zobowiązań finansowych w bilansie według stanu na koniec 2025 roku odpowiednio Spółki i Grupy jest na poziomie niższym od szacowanego o około 4 punkty procentowe, a procentowy udział kwoty zwrotu podatku VAT (tj. głównej wartości mającej wpływ na niższą rzeczywistą wartość zobowiązań finansowych) w bilansie Grupy wynosi 4,7 punktu procentowego.

28. Zdarzenia po dniu bilansowym

Po dniu bilansowym i do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie miały miejsca istotne zdarzenia, które powinny zostać ujawnione w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd Spółki w dniu 14 kwietnia 2026 roku.

Wiesław Malicki
Prezes Zarządu

Jacek Krawczykowski
Wiceprezes – Członek Zarządu ds. Inwestycji

Grzegorz Grotek
Członek Zarządu ds. Finansowych

Maciej Klukowski
Członek Zarządu ds. Zarządzania Aktywami
Nieruchomościowymi

Aldona Góra-Sawicka
Osoba odpowiedzialna za sporządzenie sprawozdania
finansowego

Teresa Żołądek
Osoba, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych