

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ŚRÓDROCZNY  
GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S. A.  
ZA OKRES 6 MIESIECY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2016 R.**

Miejsce i data publikacji: Warszawa 24 sierpnia 2016 r.

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S.A.  
ZA OKRES 6 MIESIĘCY ZAKOŃCZONY 30 CZERWCA 2016 R.**

## **Spis treści**

Punkt 1. Wprowadzenie .....	4
Punkt 2. Wybrane dane finansowe.....	6
Punkt . 3. Prezentacja Grupy .....	7
Punkt 3.1. Ogólne informacje na temat Grupy .....	7
Punkt 3.2. Struktura organizacyjna Grupy.....	8
Punkt 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy.....	9
Punkt 4. Główne wydarzenia .....	9
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych .....	10
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne .....	10
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne.....	13
Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami .....	13
Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej .....	13
Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej .....	13
Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 30 czerwca 2016 r. i 31 grudnia 2015 r. ....	14
Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat .....	15
Punkt 5.5.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat .....	15
Punkt 5.5.2. Porównanie wyników finansowych za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. z tym samym okresem roku 2015.....	17
Punkt 5.5.3. Porównanie wyników finansowych za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. z tym samym okresem roku 2015.....	18
Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych .....	20
Punkt 5.6.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych. ....	20
Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych .....	21
Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe .....	22
Punkt 6. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych.....	22
Punkt 7. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym .....	22
Punkt 8. Akcjonariusze posiadający, bezpośrednio lub pośrednio, istotny udział w kapitale zakładowym .....	23
Punkt 9. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej.....	23
Punkt 10. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe .....	24
Punkt 11. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy.....	24
Punkt 12. Główne czynniki ryzyka .....	24

## Punkt 1. Wprowadzenie

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i zarządcą nieruchomości komercyjnych w regionie Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej, prowadzącym działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii i na Węgrzech. Dodatkowo Grupa posiada grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną na Ukrainie i w Rosji oraz prowadzi działalność w Czechach poprzez swoje podmioty stowarzyszone i wspólne przedsięwzięcia (*joint ventures*) realizowane z innymi podmiotami. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od powstania.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje: (i) ukończone nieruchomości komercyjne; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną lub na sprzedaż, (iv) projekty i grunty mieszkaniowe.

Od momentu powstania do dnia 30 czerwca 2016 r. Grupa (i) wybudowała około 970 tysięcy m kw. powierzchni komercyjnej i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała około 430 tysięcy m kw. powierzchni w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 299 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 61 tysięcy m kw. powierzchni w ukończonych nieruchomościach komercyjnych.

Na dzień 30 czerwca 2016 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 28 ukończonych nieruchomości komercyjnych, w tym 24 nieruchomości biurowe i 4 nieruchomości handlowe o łącznej powierzchni wynoszącej około 556 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 533 tysięcy m kw.;
- 4 nieruchomości w budowie, w tym trzy projekty biurowe i centrum handlowe, o łącznej powierzchni około 105 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 105 tysięcy m kw. powierzchni;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną o powierzchni wynoszącej około 893 tysięcy m kw.;
- 1 projekt mieszkaniowy w budowie o powierzchni wynoszącej 4 tys. m kw.;
- projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową o powierzchni wynoszącej około 325 tys. m kw., oraz
- 3 nieruchomości przeznaczone na sprzedaż, w tym dwie nieruchomości komercyjne (Galleria Arad i Galleria Piatra Neamt w Rumunii) i grunty w Polsce.

Na dzień 30 czerwca 2016 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 6.437.788 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 79% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 10%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną lub na sprzedaż – 8%; (iv) projekty i grunty mieszkaniowe – 2% oraz aktywa przeznaczone na sprzedaż – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 95% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 5% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym aktywa przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Na dzień 30 czerwca 2016 r. nieruchomości wchodzące w skład portfela Grupy na największych trzech rynkach, tj. w Polsce, na Węgrzech i w Rumuni, stanowiły odpowiednio 41%, 18% i 16% całkowitej wartości księgowej wszystkich ukończonych nieruchomości komercyjnych.

Grupa prowadzi działalność w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone. Proporcjonalny udział Grupy w aktywach w Czechach wynosi około 4 tys. m kw. NRA w jednym budynku biurowym. Grupa jest również współwłaścicielem działki położonej w Rosji, jak również działki pod projekt Ana Tower położonej w Rumunii.

Dodatkowo Grupa zarządza aktywami należącymi do podmiotów trzecich: budynkiem biurowym w Budapeszcie, trzema budynkami biurowymi w Warszawie oraz jednym budynkiem biurowym w Katowicach.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i wchodzą w skład indeksu WIG30, dodatkowo od 18 sierpnia 2016 r. są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu oraz wchodzą w skład indeksu Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index.

Siedziba Spółki Globe Trade Centre S.A. znajduje się w Warszawie, przy ulicy 17 Stycznia 45A.

W Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej odwołania do Spółki lub GTC dotyczą Globe Trade Centre S.A., a wszystkie odwołania do Grupy lub Grupy GTC stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych, podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. oraz w latach późniejszych i są oznaczone kodem PLGTC0000037 oraz zostały wprowadzone do obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu w dniu 18 sierpnia 2016 r. i są oznaczone kodem ISIN PLGTC0000037; "Obligacje" odnoszą się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. i wprowadzonych na rynek alternatywny odpowiednio pod kodami PLGTC0000144 i PLGTC0000177; "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej przygotowanego zgodnie z art. 87 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim; „CEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (tj. Czech, Polski i Węgier); „SEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Południowo-Wschodniej (tj. Bułgarii, Chorwacji, Rumunii i Serbii); „NRA” „NLA”, „powierzchnia najmu netto” odnosi się do miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w wycenach. Dla nieruchomości komercyjnych, powierzchnia najmu netto to cała powierzchnia nieruchomości, za którą najemcy danej nieruchomości płacą czynsz, lub przeznaczona pod wynajem. Szczegółowe zasady obliczania NRA mogą się różnić pomiędzy poszczególnymi nieruchomościami ze względu na różną metodologię i standardy na poszczególnych rynkach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność; „Nieruchomości komercyjne” odnoszą się do nieruchomości biurowych oraz handlowych, tzn. nieruchomości, które generują przychody z czynszu; „PLN” lub „zł” odnosi się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej; „€”, "EUR" lub "euro" odnosi się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami.

### **Prezentacja informacji finansowych**

Jeśli nie wskazano inaczej, informacje finansowe przedstawione w Sprawozdaniu zostały sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej ("MSSF") dopuszczonymi do stosowania w Unii Europejskiej.

Wszystkie dane finansowe zawarte w niniejszym dokumencie, wyrażone są w tysiącach PLN, o ile nie zaznaczono inaczej. Do niektórych informacji finansowych w tym Sprawozdaniu zastosowano zaokrąglenia. W rezultacie niektóre wartości liczbowe podane jako sumy w niniejszym Sprawozdaniu mogą nie być dokładną agregacją arytmetyczną liczb, które je poprzedzają.

### **Zastrzeżenia**

Sprawozdanie to może zawierać stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań dotyczących działalności Grupy, jej sytuacji finansowej i wyników działalności. Można znaleźć te stwierdzenia poprzez odniesienie do słów takich jak "może", "będzie", "oczekiwać", "przewidywać", "wierzyć", "szacować" oraz podobnych, w niniejszym Sprawozdaniu. Ze swojej natury stwierdzenia wybiegające w przyszłość są przedmiotem wielu założeń, ryzyka i niepewności. W związku z tym rzeczywiste wyniki mogą się znacznie różnić od tych, które są sugerowane lub wnioskowane w wypowiedziach prognozujących. Grupa ostrzega czytelników, żeby nie polegali na takich stwierdzeniach, które są aktualne tylko na dzień niniejszego Sprawozdania.

Powyższe zastrzeżenia powinny być rozpatrywane w związku z wszelkimi późniejszymi pisemnymi lub ustnymi wypowiedziami prognozującymi, które mogą zostać ogłoszone przez Grupę lub osoby występujące w jej imieniu. Grupa nie podejmuje zobowiązań do przeglądu lub potwierdzenia oczekiwań analityków lub oszacowań lub do publikacji jakichkolwiek zmian wszelkich wypowiedzi prognozujących w celu odzwierciedlenia zdarzeń lub okoliczności występujących po dacie niniejszego Sprawozdania.

Grupa publikuje istotne czynniki ryzyka, które mogą spowodować, że jej rzeczywiste wyniki będą się znacznie różnić od jej oczekiwań w Punkcie 12 „Główne czynniki ryzyka”, w Punkcie 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych" niniejszego Sprawozdania i w innych miejscach w niniejszym Sprawozdaniu. Powyższe ostrzeżenia dotyczą wszystkich wypowiedzi

opublikowanych przez Grupę lub osoby działające w imieniu Grupy. Gdy Grupa wskazuje, że zdarzenie, warunki i okoliczności mogą lub mogłyby mieć negatywny wpływ na Grupę, oznacza to wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

## Punkt 2. Wybrane dane finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane historyczne dane finansowe Grupy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. i 2015 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punktem 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych" oraz ze niebadanym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. (łącznie z jego notami). Grupa prezentuje dane finansowe zgodnie z MSSF pochodzące z niebadanego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r.

Wybrane pozycje sprawozdań finansowych wyrażone w Euro zostały zaczerpnięte ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. przygotowanego w Euro zgodnie z MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” zatwierdzonym przez Unię Europejską

Czytelnicy nie powinni interpretować takich przeliczeń jako stwierdzenie, że dana kwota w Euro faktycznie odzwierciedla określoną kwotę w PLN lub może zostać przeliczona na PLN według wskazanego kursu lub według innego kursu.

(w tysiącach)	Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca				Za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca			
	2016		2015		2016		2015	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
<b>Skonsolidowany rachunek wyników</b>								
Przychody operacyjne	256.864	58.826	248.648	60.031	122.526	28.016	124.783	30.435
Koszty operacyjne	(70.851)	(16.226)	(82.331)	(19.877)	29.826	(6.817)	(42.212)	(10.291)
Zysk brutto z działalności operacyjnej	186.013	42.600	166.317	40.154	92.700	21.199	82.571	20.144
Koszty sprzedaży	(6.100)	(1.397)	(5.095)	(1.230)	(3.366)	(770)	(2.902)	(706)
Koszty administracyjne	(21.819)	(4.997)	(20.457)	(4.939)	(10.073)	(2.303)	(10.371)	(2.529)
Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych i mieszkaniowych netto	105.340	24.067	(7.659)	(1.826)	73.600	16.631	(6.097)	(1.444)
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych	(16.606)	(3.803)	(14.833)	(3.581)	(14.500)	(3.320)	(8.112)	(1.975)
Koszty finansowe netto	(55.568)	(12.726)	(66.169)	(15.975)	(28.181)	(6.445)	(31.603)	(7.716)
Zysk/(strata) netto	153.983	35.207	25.065	6.064	83.340	18.868	(7.938)	(1.803)
Rozwodniony zysk na jedną akcję (nie w tys.)	0,34	0,08	0,08	0,02	0,18	0,04	(0,02)	(0,01)
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w tys.)	460.216.478	460.216.478	351.310.288	351.310.288	460,216,478	460,216,478	351.310.288	351.310.288

**Za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca**

	2016		2015	
	PLN	EUR	PLN	EUR
<b>Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych</b>				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	158.993	36.412	145.636	35.161
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(896.124)	(205.227)	199.349	48.129
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	325.702	74.591	(347.311)	(83.829)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	327.009	73.892	338.958	80.812

**Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**

	Na dzień 30 czerwca 2016 r.		Na dzień 31 grudnia 2015 r.	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Nieruchomości inwestycyjne	6,264,185	1,415,475	5.491.066	1.288.529
Zapasy	14,316	3,235	13.471	3.161
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	327,009	73,892	722.205	169.472
Aktywa łącznie	7,359,775	1,663,038	6.646.024	1.559.550
Zobowiązania długoterminowe	3,788,975	856,169	3.438.897	806.969
Zobowiązania krótkoterminowe	642,857	145,262	559.871	131.379
Kapitał własny	2,927,943	661,607	2.647.256	621.202
Kapitał podstawowy	46,022	10,410	46.022	10.410

**Punkt 3. Prezentacja Grupy**

**Punkt 3.1. Ogólne informacje na temat Grupy**

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i zarządcą nieruchomości komercyjnych w regionie Europie Środkowej, Wschodniej i Południowej, prowadzącym działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii i na Węgrzech. Dodatkowo Grupa posiada grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną na Ukrainie i w Rosji oraz prowadzi działalność w Czechach poprzez swoje podmioty stowarzyszone i wspólne przedsięwzięcia (*joint ventures*) realizowane z innymi podmiotami. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od powstania.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje: (i) ukończone nieruchomości komercyjne; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną lub na sprzedaż, (iv) projekty i grunty mieszkaniowe.

Od momentu powstania do dnia 30 czerwca 2016 r. Grupa (i) wybudowała około 970 tysięcy m kw. powierzchni komercyjnej i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała około 430 tysięcy m kw. powierzchni w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 299 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 61 tysięcy m kw. powierzchni w ukończonych nieruchomościach komercyjnych.

Na dzień 30 czerwca 2016 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 28 ukończonych nieruchomości komercyjnych, w tym 24 nieruchomości biurowe i 4 nieruchomości handlowe o łącznej powierzchni wynoszącej około 556 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 533 tysięcy m kw.;
- 4 nieruchomości w budowie, w tym trzy projekty biurowe i centrum handlowe, o łącznej powierzchni około 105 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 105 tysięcy m kw. powierzchni;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną o powierzchni wynoszącej około 893 tysięcy m kw.;
- 1 projekt mieszkaniowy w budowie o powierzchni wynoszącej 4 tys. m kw.;
- projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową o powierzchni wynoszącej około 325 tys. m kw., oraz
- 3 nieruchomości przeznaczone na sprzedaż, w tym dwie nieruchomości komercyjne (Galleria Arad i Galleria Piatra Neamt w Rumunii) i grunty w Polsce.

Na dzień 30 czerwca 2016 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 6.437.788 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 79% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 10%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną lub na sprzedaż – 8%; (iv) projekty i grunty mieszkaniowe – 2% oraz aktywa przeznaczone na sprzedaż – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 95% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 5% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym aktywa przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Na dzień 30 czerwca 2016 r. nieruchomości wchodzące w skład portfela Grupy na największych trzech rynkach, tj. w Polsce, na Węgrzech i w Rumuni, stanowiły odpowiednio 41%, 18% i 16% całkowitej wartości księgowej wszystkich ukończonych nieruchomości komercyjnych.

Grupa prowadzi działalność w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone. Proporcjonalny udział Grupy w aktywach w Czechach wynosi około 4 tys. m kw. NRA w jednym budynku biurowym. Grupa jest również współwłaścicielem działki położonej w Rosji, jak również działki pod projekt Ana Tower położonej w Rumunii.

Dodatkowo Grupa zarządza aktywami należącymi do podmiotów trzecich: budynkiem biurowym w Budapeszcie, trzema budynkami biurowymi w Warszawie oraz jednym budynkiem biurowym w Katowicach.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i wchodzą w skład indeksu WIG30, dodatkowo od 18 sierpnia 2016 r. są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu oraz wchodzą w skład indeksu Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index.

Siedziba Spółki Globe Trade Centre S.A. znajduje się w Warszawie, przy ulicy 17 Stycznia 45A.

### **Punkt 3.2. Struktura organizacyjna Grupy**

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 30 czerwca 2016 r. jest przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. w *Nocie 4 Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych*.

W strukturze Grupy wystąpiły następujące zmiany w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r.:

- GTC S.A. dokonało zakupu znaczącej ilości udziałów spółki GTC Real Estate Investments.
- Dokonano połączenia węgierskich spółek Immo Buda Kft oraz Szemi Ingatlan Ltd, które po połączeniu przyjęły nazwę Albertfalva Kft.
- Węgierska spółka GC Renaissance Plaza Kft dokonała zmiany nazwy na GTC White House Kft.
- Założono spółkę VRK Tower Kft (Węgry).
- Zlikwidowano spółkę Galeria Ikonov GmbH (Austria).



### **Punkt 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółką i Grupą**

Nie zaszyły żadne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą.

### **Punkt 4. Główne wydarzenia**

Następujące wydarzenia miały miejsce w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r.:

W styczniu 2016 r., Grupa GTC nabyła pozostałe 10% udziałów w GTC Ukraine B.V. oraz pożyczki udzielone przez udziałowców mniejszościowych na projekt, za kwotę 1 EUR (nie w tysiącach). Po dokonaniu transakcji GTC pozostał jedynym właścicielem spółki zależnej. W wyniku tej transakcji, udział akcjonariuszy mniejszościowych wzrósł o 9.600 zł (2.200 EUR), kapitał zapasowy wzrósł o 1.700 zł (400 EUR), zaś wartość kredytów udziałowców mniejszościowych zmniejszyła się o 11.300 zł (2.600 EUR). W związku z powyższym, kapitał własny ogółem wzrósł o 11.300 zł (2.600 EUR).

W dniu 28 Stycznia 2016 r. Grupa nabyła budynek biurowy Pixel w Poznaniu. Biurowiec jest w całości wynajęty przez renomowanych najemców. Grupa zamierza kontynuować działalność związaną z wynajmem biurowca, który stanie się częścią portfela generującego przychody Grupy GTC. Cena netto zakupu nieruchomości oraz innych praw i aktywów ruchomych objętych umową wynosiła 140.500 zł (32.200 EUR). Zakup został finansowany ze środków własnych spółki oraz z kredytu bankowego udzielonego przez PKO BP w wysokości 98.000 zł (22.500 EUR).

W dniu 30 marca 2016 r. został sporządzony wspólny plan transgranicznego połączenia przez przejęcie GTC SA z zależną od niej spółką kapitałową prawa holenderskiego pod firmą GTC RH B.V. siedzibą w Amsterdamie (dalej: „GTC RH B.V.”), w której kapitale zakładowym Spółka posiada 100% udziałów. Podpisanie Planu Połączenia przez Zarząd GTC SA jest równoznaczne z podjęciem decyzji o zamiarze transgranicznego połączenia GTC SA z GTC RH B.V. przez przejęcie.

W dniu 30 marca 2016 r. został sporządzony wspólny plan transgranicznego połączenia przez przejęcie GTC SA z zależną od niej spółką kapitałową prawa holenderskiego pod firmą GTC Real Estate Investments Ukraine B.V. z siedzibą w Amsterdamie (dalej: „GTC REIU”), w której kapitale zakładowym Spółka posiada 100% udziałów. Podpisanie Planu Połączenia przez Zarząd GTC SA jest równoznaczne z podjęciem decyzji o zamiarze transgranicznego połączenia GTC SA z GTC REIU przez przejęcie.

W kwietniu 2016 r., Grupa nabyła dwa biurowce w Bukareszcie w Rumunii (Premium Plaza i Premium Point) za 140.000 zł (32.000 EUR), o łącznej powierzchni około 15.000 m kw. Nabycie nieruchomości zostało sfinansowane ze środków własnych Grupy.

W kwietniu 2016 r., Grupa otrzymała pozwolenie na użytkowanie drugiego budynku University Business Park w Łodzi, co zakończyło inwestycję. Kompleks składa się z dwóch budynków biurowych klasy A, a jego całkowita powierzchnia najmu wynosi 39.000 m kw.

W kwietniu 2016 r., Grupa GTC nabyła pozostałe 49,9% udziałów w Complexul Residential Colentina S.R.L. (Rose Garden) oraz pożyczki udziałowców mniejszościowych udzielone na projekt, za kwotę 55 (12,5 EUR). Po dokonaniu transakcji GTC pozostał jedynym właścicielem spółki zależnej.

W czerwcu 2016 r., GTC RH B.V. w charakterze wierzyciela, złożyła wniosek do Sądu bułgarskiego w celu ustalenia, czy Galeria - Stara Zagora AD ("GSZ") jest nadmiernie zadłużona oraz czy możliwa jest konwersja pożyczek obu akcjonariuszy na kapitał własny. GTC RH B.V. posiada 75% udziałów w GSZ i takie przekształcenie mogłoby doprowadzić do rozwodnienia udziałów akcjonariusza mniejszościowego przedstawionych w saldzie udziałów akcjonariuszy mniejszościowych na dzień 30 czerwca 2016. Wartość udziałów akcjonariuszy mniejszościowych, po pomniejszeniu o pożyczki akcjonariuszy mniejszościowych udzielone do GSZ na dzień 30 czerwca 2016 roku wyniosła 63.700 zł (14.400 EUR).

*Wydarzenia mające miejsce po 30 czerwca 2016 r.:*

W dniu 1 lipca 2016 r., Grupa nabyła dwa biurowce: Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, zlokalizowane odpowiednio w Gdańsku i Łodzi. Te dwa budynki biurowe klasy A, które wzbogacą polski portfel inwestycyjny Grupy, charakteryzuje nowoczesny design oraz 30.000 m kw. łącznej powierzchni biurowej (powierzchni najmu brutto) i 364 miejsc parkingowych. Ponadto, aby sfinansować te projekty Grupa podpisała umowy kredytowe z bankiem Pekao S.A. w wysokości odpowiednio 99.600 zł (22.500 EUR) oraz 77.900 zł (17.600 EUR). Dodatkowo Spółka podpisała także umowy kredytowe na sfinansowanie podatku VAT dotyczącego tych projektów. Na dzień 30 czerwca 2016 roku dane kredyty zostały otrzymane. Środki pieniężne związane z nabyciem tych budynków (w tym: długoterminowe kredyty bankowe, kredyty na VAT oraz własne środki pieniężne GTC) prezentowane są jako rachunek Escrow na zakup aktywów.

W lipcu 2016 r., Grupa podpisała umowę kredytową na sfinansowanie realizacji inwestycji Duna Tower w Budapeszcie z OTP Bank Nyrt ("Bank"). Łączna wartość nominalna nowego kredytu wynosi 123.900 zł (28.000 EUR). Ponadto, Spółka i Bank zobowiązały się do zrefinansowania kredytu wynoszącego 172.000 zł (38.900 EUR), obecnie finansowanego przez MKB Bank Zrt, zaciągniętego na inwestycję Center Point. Nowy kredyt zaciągnięty na ten cel wyniesie 208.000 PLN (47.000 EUR).

W lipcu 2016 r., Grupa sprzedała 9 ha gruntów Konstancinie za kwotę 30.600 zł (6.900 EUR).

W lipcu 2016 r., Grupa nabyła SPV Artico Sp.z o.o., która buduje biurowiec w Warszawie. Budynek będzie składał się z ok. 7,775 m.kw. powierzchni najmu, na których prawie całość zostały podpisane umowy przedwstępne najmu. Budynek ma zostać ukończony w 2017 r.

W czerwcu 2016 r., spółka CID sprzedała centrum handlowe Harfa w Pradze. W związku z powyższym, w lipcu 2016 r. spółka CID spłaciła pożyczkę od GTC w kwocie 50.000 zł (11.300 EUR).

W sierpniu 2016 r., GTC sprzedało swoje udziały w Lighthouse za kwotę 5.800 zł (1.300 EUR).

W lipcu 2016 r., Giełda Papierów Wartościowych w Johannesburgu (Johannesburg Stock Exchange, "JSE") zatwierdziła notowanie Spółki na parkiecie giełdowym. Pierwsze notowanie miało miejsce 18 sierpnia 2016 roku.

W sierpniu 2016 r. Grupa sprzedała Centrum Handlowe Pietra Neamt w Bukareszcie za 12.000 zł (2.700 EUR).

W dniu 12 sierpnia 2016 r. spółka Sasad II Kft. podpisała umowę przedłużającą termin spłaty kredytu bankowego z MKB (SZKK) dotyczącego projektu Sasad. Zgodnie z umową, kredyt został wydłużony o 3 lata, do 30 czerwca 2019 r., i będzie spłacany w 4 równych rocznych ratach, począwszy od dnia podpisania.

## **Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych**

### ***Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne***

#### ***Czynniki ogólne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe***

Kluczowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy omówiono poniżej. Zarząd uważa, że od zakończenia okresu objętego ostatnimi opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi na wyniki działalności Grupy wpłynęły czynniki i trendy rynkowe wymienione poniżej oraz przewiduje, że te czynniki i trendy będą nadal istotnie wpływać na wyniki działalności Grupy w przyszłości.

#### ***Warunki gospodarcze w Europie Środkowo-Wschodniej (CEE) oraz Europie Południowo-Wschodniej (SEE)***

Globalny kryzys gospodarczy, który rozpoczął się na przełomie 2008 i 2009 r., wywarł wpływ na wyniki biznesowe Grupy. Globalny kryzys na rynkach finansowych wpłynął na sytuację wielu instytucji finansowych a rządy często były zmuszone do interwencji na rynkach kapitałowych na niespotykaną dotąd skalę. Skutkiem tych zdarzeń był ograniczony dostęp przedsiębiorców do finansowania bankowego, wzrost stóp procentowych naliczanych od kredytów bankowych oraz spadek

wydatków konsumpcyjnych, w wyniku czego wielu najemców wnioskowało o tymczasową lub stałą obniżkę czynszu albo o zmniejszenie wynajmowanej powierzchni. Wszystkie te czynniki wpłynęły na rynek nieruchomości oraz spowodowały spadek wartości nieruchomości.

Kryzys na rynkach finansowych spowodował ogólne spowolnienie gospodarki w krajach, w których Grupa prowadzi działalność. Skutkiem pogorszenia koniunktury był obniżony popyt na nieruchomości, wzrost wskaźnika powierzchni niewynajętych oraz większa konkurencja na rynku nieruchomości, co niekorzystnie wpłynęło na zdolność Grupy do sprzedaży jej zrealizowanych projektów na warunkach pozwalających na uzyskanie oczekiwanych przychodów i stóp zwrotu.

Obniżony popyt na nieruchomości, który z jednej strony, spowodował spadek dynamiki sprzedaży, a z drugiej, wzrost wskaźnika powierzchni niewynajętych i niższe stopy zwrotu z wynajmowanej powierzchni, znacząco wpłynęły na wyniki działalności Grupy. W szczególności Grupa została zmuszona do zmiany niektórych planów inwestycyjnych, przykładowo w stosunku do wielu projektów w Bułgarii, Rumunii i Chorwacji, ponieważ projekty te nie spełniały początkowo zakładanych stóp zwrotu. Ponadto Grupa nie mogła realizować wielu planów w krajach, w których prowadzi działalność.

### ***Rynek nieruchomości w CEE i SEE***

Większość przychodów Grupy pochodzi z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz z tytułu usług. W okresie 6 miesięcy zakończonych w dniu 30 czerwca 2016 r. i 2015 r. odpowiednio 71% i 67% przychodów Grupy pochodziło z wynajmu powierzchni, które zależą w dużym stopniu od stawek czynszu za m kw. i od stopy wynajęcia. Wysokość czynszu jakiego może zażądać Grupa w dużej mierze zależy od lokalizacji nieruchomości oraz od lokalnych trendów rynkowych i stanu gospodarki danego kraju. Na przychody Grupy z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych wpływa zwłaszcza oddawanie nowych powierzchni pod wynajem, zmiany wskaźnika powierzchni niewynajętej oraz możliwości Grupy w zakresie podnoszenia czynszów. Przychody z wynajmu zależą również od terminu zakończenia realizacji inwestycji budowlanych Grupy oraz od możliwości wynajęcia zrealizowanych nieruchomości po korzystnych stawkach czynszu. W okresie 6 miesięcy zakończonych w dniu 30 czerwca 2016 r. oraz 2015 r. odpowiednio 23% i 21% przychodów Grupy pochodziło z usług z tytułu obsługi nieruchomości, co odzwierciedla niektóre koszty, które Grupa przenosi na swoich najemców.

Znaczna większość umów najmu Grupy jest zawierana w euro i obejmuje klauzulę pełnej indeksacji czynszu w powiązaniu z EICP (europejski wskaźnik cen konsumpcyjnych). W przypadku zawarcia umowy najmu w innej walucie umowa taka jest przeważnie powiązana ze wskaźnikiem cen konsumpcyjnych w odpowiednim kraju tej waluty.

W pewnym zakresie na wyniki operacyjne Grupy wpływają jej przychody z tytułu sprzedaży mieszkań, które w okresie 6 miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2016 r. oraz w dniu 30 czerwca 2015 r., wynosiły odpowiednio 6% i 12% łącznych przychodów Grupy. Podaż nowych mieszkań na różnych rynkach, na których Grupa prowadzi działalność, oraz popyt na tych rynkach wpływają na ceny mieszkań. Popyt na mieszkania jest także zależny od wahań stóp procentowych, dostępności kredytów i generalnie rynku hipotecznego. Przykładowo przychody Grupy z nieruchomości mieszkaniowych spadały równomiernie przez ostatnie kilka lat ze względu na spowolnienie sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w połączeniu ze wzrostem upustów, jakich trzeba było udzielać kupującym mieszkania Grupy w celu wsparcia sprzedaży.

### ***Wycena nieruchomości***

Wyniki działalności Grupy w dużym stopniu zależą od zmian cen na rynkach nieruchomości. Grupa aktualizuje wartość swoich nieruchomości co najmniej dwa razy do roku. Zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ujmuje się następnie jako zysk lub stratę z aktualizacji wartości aktywów w rachunku zysków i strat.

Na wycenę nieruchomości Grupy mają wpływ trzy zasadnicze czynniki: (i) przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, (ii) oczekiwane stawki czynszu oraz (iii) stopy kapitalizacji wynikające z rynkowych stóp procentowych i premii za ryzyko mających zastosowanie do działalności Grupy.

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zależą przede wszystkim od bieżących przychodów z wynajmu brutto za metr kwadratowy, stopy powierzchni niewynajętej, łącznej wielkości Portfela Nieruchomości Grupy, kosztów utrzymania i kosztów administracyjnych oraz kosztów działalności operacyjnej. Oczekiwane wartości najmu są przeważnie określane na podstawie oczekiwanego rozwoju wskaźników makroekonomicznych, takich jak wzrost PKB, dochód do dyspozycji itp., a także warunków

mikro-, takie jak nowe nieruchomości w bezpośrednim sąsiedztwie, konkurencja itp. Na stopy kapitalizacji mają wpływ obowiązujące stopy procentowe i wysokość premii za ryzyko. W przypadku braku innych zmian, gdy rosną stopy kapitalizacji, spada wartość rynkowa, i na odwrót. Niewielkie zmiany jednego lub kilku z tych czynników mogą mieć znaczący wpływ na wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych Grupy i wyniki jej działalności.

Ponadto wycena gruntów Grupy przeznaczonych pod zabudowę zależy również od praw budowlanych oraz przewidywanego harmonogramu inwestycji. Wartość banku ziemi, który wyceniany jest przy wykorzystaniu metody porównawczej, ustalana jest przez odniesienie do cen rynkowych stosowanych w transakcjach dotyczących podobnych nieruchomości.

Grupa rozpoznała zysk z tytułu aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych w wysokości 105.340 zł (24.067 EUR) i stratę w wysokości 7.656 zł (1.826 EUR) w, odpowiednio, okresie 6 miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2016 r. i w dniu 30 czerwca 2015 r.

### **Wpływ zmian stopy procentowej**

Zasadniczo wszystkie kredyty i pożyczki Grupy są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, zazwyczaj powiązanej ze stopą EURIBOR. Obligacje wyemitowane przez Spółkę są wyrażone w złotych i oprocentowane w powiązaniu ze stopą WIBOR. Na dzień 30 czerwca 2016 r. i 31 grudnia 2015 r. szacunkowo 66% i 58% wartości kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Np. wzrost stopy procentowej o 50 punktów bazowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r. zwiększyłby koszty z tytułu odsetek Grupy za okres 12 miesięcy zakończony w dniu 31 grudnia 2015 r. o około 1.115 EUR. Ponadto, w otoczeniu ekonomicznym o wystarczającym dostępie do finansowania, popyt na nieruchomości inwestycyjne zazwyczaj wzrasta, gdy stopy są niskie, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejącego Portfela Nieruchomości Grupy. Z drugiej strony wzrost stóp procentowych zazwyczaj ma niekorzystny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do konieczności ujęcia straty z tytułu aktualizacji wartości lub utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na dochody Grupy

W przeszłości stopy EURIBOR wykazywały znaczne wahania, zmieniając się z 1,343% na dzień 2 stycznia 2012 r. poprzez 0,188% na dzień 2 stycznia 2013 r. do 0,280% na dzień 3 stycznia 2014 r. 0,076% na dzień 2 stycznia 2015 r. oraz -0,132 na dzień 4 stycznia 2016 r. (EURIBOR dla depozytów trzymiesięcznych).

### **Wpływ zmian kursów walut obcych**

Za okresy 6 miesięcy zakończone w dniu 30 czerwca 2016 r. i 30 czerwca 2015 r. znakomita większość przychodów i kosztów Grupy była wyrażona w euro. Jednakże kursy wymiany w stosunku do euro walut krajowych w krajach, w których Grupa prowadzi działalność stanowią istotny czynnik, ponieważ uzyskiwane kredyty mogą być denominowane albo w euro albo w walutach krajowych.

Grupa prezentuje swoje skonsolidowane sprawozdania finansowe w euro, prowadzi jednak działalność w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, w Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i w innych krajach. Grupa uzyskuje większość swoich przychodów z czynszu denominowanego w euro, lecz otrzymuje część swoich przychodów (włącznie z przychodami ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych) i ponosi większość swoich kosztów (włącznie ze znakomitą większością kosztów sprzedaży i kosztów administracyjnych) w walutach krajowych, a w szczególności w polskich złotych, bułgarskich lewach, czeskich koronach, chorwackich kunach, węgierskich forintach, rumuńskich lejach i serbskich dinarach. W szczególności znacząca część kosztów finansowych ponoszonych przez Grupę obejmuje: (i) oprocentowanie obligacji wyemitowanych przez Grupę w polskich złotych oraz (ii) oprocentowanie kredytu zaciągniętego przez Grupę w węgierskich forintach. Kursy wymiany walut krajowych względem euro były przedmiotem wahań w przeszłości.

Obciążenie wyniku finansowego podatkiem dochodowym (bieżącym i odroczonym) w systemach prawnych, w których Grupa prowadzi działalność, wyrażone jest w walutach krajowych. W związku z tym obciążenie podatkowe było i może w przyszłości podlegać poważnym zmianom w związku z wahaniami kursów walut.

Odpowiednio, zmiany kursów walut mają istotne znaczenie dla działalności i wyników finansowych Grupy.

## **Dostępność finansowania**

Na rynkach CEE i SEE spółki deweloperskie, w tym Spółki Zależne, zazwyczaj finansują inwestycje dotyczące nieruchomości kredytami bankowymi, pożyczkami od swoich spółek holdingowych albo emisją papierów dłużnych. Dostępność i koszty uzyskania finansowania mają istotne znaczenie przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych Grupy i tym samym dla jej perspektyw rozwojowych, a także dla jej możliwości spłaty aktualnego zadłużenia. Ponadto dostępność i koszt finansowania mogą mieć wpływ na dynamikę sprzedaży i zysk netto Grupy.

W przeszłości głównym źródłem finansowania podstawowej działalności Grupy, poza środkami pozyskanymi ze sprzedaży aktywów, były kredyty bankowe i środki pochodzące z emisji obligacji.

### **Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne**

W listopadzie 2015 r., Grupa nabyła biurowiec Duna Tower w Budapeszcie, na Węgrzech, całkowity koszt transakcji wyniósł 222.081 zł (53.080 EUR). Duna Tower znajduje się w 13 dzielnicy Budapesztu i jest wynajmowana przez międzynarodowych najemców.

W grudniu 2015 r. Grupa nabyła pozostałe 41,1% w BCG (właściciel firmy, która jest właścicielem budynku biurowego City Gate w Bukareszcie) za łączną kwotę 78.955 zł (EUR 18.108). Kapitał własny przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wzrósł o 23.049 zł (5.400 EUR).

W dniu 28 stycznia 2016 r., Grupa nabyła budynek biurowy Pixel w Poznaniu. Biurowiec jest w całości wynajęty przez renomowanych najemców. Spółka zamierza kontynuować działalność związaną z wynajmem biurowca, który stanie się częścią portfela generującego przychody Grupy GTC. Cena netto za nieruchomość oraz inne prawa i aktywa ruchome objęte Umową wynosi 140.500 zł 32.200 EUR.

W kwietniu 2016 r. Grupa nabyła dwa biurowce w Bukareszcie w Rumunii (Premium Plaza i Premium Point) za 140.000 zł (32.000 EUR), o łącznej powierzchni około 15.000 m kw. Nabycie nieruchomości zostało sfinansowane ze środków własnych Grupy.

W kwietniu 2016 r., Grupa otrzymała pozwolenie na użytkowanie drugiego budynku University Business Park w Łodzi, co zakończyło inwestycję. Kompleks składa się z dwóch budynków biurowych klasy A, a jego całkowita powierzchnia najmu wynosi 39.000 m kw.

W kwietniu 2016 r. Grupa GTC nabyła pozostałe 49,9% udziałów w Complexul Residential Colentina S.R.L. (Rose Garden) oraz pożyczki udziałowców mniejszościowych udzielone na projekt, za kwotę 55 (12,5 EUR). Po dokonaniu transakcji GTC pozostał jedynym właścicielem spółki zależnej.

### **Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami**

Grupa nie publikowała prognoz na pierwszą połowę roku lub pełen rok finansowy 2016.

### **Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej**

#### **Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej**

##### **Nieruchomości Inwestycyjne**

Nieruchomości inwestycyjne będące własnością Grupy obejmują powierzchnie biurowe i handlowe, w tym nieruchomości w budowie. Nieruchomości inwestycyjne mogą być podzielone na: (i) ukończone nieruchomości inwestycyjne; (ii) nieruchomości inwestycyjne w budowie prezentowane według wartości godziwej; oraz (iii) działki komercyjne.

### **Zasób działek mieszkaniowych**

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 przypada na okres od jednego roku do pięciu lat. Grupa klasyfikuje swoje zasoby mieszkaniowe, których rozpoczęcie zagospodarowania jest planowane, na co najmniej rok po dniu bilansowym, jako zasób działek mieszkaniowych, który jest częścią jej aktywów trwałych.

### **Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych**

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych są rozpoznawane metodą praw własności. Inwestycja jest ujmowana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej według kosztu powiększonego o zmiany w udziale Grupy w aktywach netto jednostki stowarzyszonej, mające miejsce po zakupie.

### **Aktywa przeznaczone do sprzedaży**

Aktywa przeznaczone do sprzedaży obejmują powierzchnie biurowe lub powierzchnie handlowe oraz niezabudowane działki, które są przeznaczone do sprzedaży.

### **Zapasy**

Zapasy dotyczą projektów mieszkaniowych w budowie i są przedstawiane według niższego z kosztów i wartości realizowanej netto. Koszty związane z budową projektu są ujęte w zapasach.

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. Aktywne projekty mieszkaniowe zalicza się do zapasów obrotowych.

### **Lokaty krótkoterminowe**

Depozyty krótko- i długoterminowe są depozytami o ograniczonej możliwości dysponowania i mogą być wykorzystywane jedynie do pewnych działań operacyjnych, zgodnie z postanowieniami zawartymi w ich umowach.

### **Instrumenty pochodne**

Instrumenty pochodne obejmują instrumenty posiadane przez Grupę w celu zabezpieczenia ryzyka związanego z wahaniami stóp procentowych i kursów walutowych. W odniesieniu do instrumentów zakwalifikowanych jako zabezpieczenia przepływów pieniężnych część zysku lub straty na instrumencie zabezpieczającym, która zostanie uznana za efektywne zabezpieczenie, ujmuje się bezpośrednio w innych całkowitych przychodach, a nieefektywną część ujmuje się w zysku lub stracie netto. Klasyfikacja zabezpieczeń w sprawozdaniu z sytuacji finansowej zależy od ich dojrzałości. W przypadku instrumentów pochodnych, które nie kwalifikują się do rachunkowości zabezpieczeń, wszelkie zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej są ujmowane bezpośrednio w zysku lub stracie netto za dany rok. Wartość godziwa kontraktów terminowych (*interest rate swaps*) jest ustalana poprzez odniesienie do wartości rynkowej dla podobnych instrumentów.

### **Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 30 czerwca 2016 r. i 31 grudnia 2015 r.**

Wartość aktywów ogółem wzrosła o 713.751 zł i wynosiła 7.359.775 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. Wzrost ten wynikał ze wzrostu wartości nieruchomości inwestycyjnych w wyniku zakupu i inwestycji w nieruchomości inwestycyjne.

### **Aktywa**

Wartość nieruchomości inwestycyjnych wzrosła o 773.119 zł (lub 14%) do 6.264.185 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do 5.491.066 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. głównie w wyniku zakupu budynków biurowych Pixel, Premium Plaza i Premium Point oraz działki w Budapeszcie za 329.577 zł, inwestycji w wysokości 215.845 zł głównie w centrum handlowe Galeria Północna w Warszawie, budynek biurowy University Business Park B w Łodzi oraz budynek biurowy Fortyone w Belgradzie, jak również rozpoznania zysku z aktualizacji wyceny tych projektów.

Wartość aktywów przeznaczonych na sprzedaż w wysokości 51.818 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. uwzględniała Galerie Arad oraz Galerie Piatra Neamt i grunty w Polsce, które na dzień 30 czerwca 2016 r. były objęte wstępnymi umowami sprzedaży.

Wartość rachunku Escrow na zakup aktywów wynosiła 310.259 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. i obejmowała środki pieniężne przeznaczone na nabycie biurowców Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center (łącznie z podatkiem VAT). Nabycie budynków zostało sfinalizowane w lipcu 2016 r. Środki w wysokości odpowiednio 99.600 zł (22.500 EUR) oraz 77.900 zł (17.600 EUR), pochodzą z kredytów od banku Pekao S.A. na sfinansowanie tych projektów (łącznie z podatkiem VAT).

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów spadła o 395.196 zł (55%) do 327.009 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do 722.205 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. głównie w wyniku działalności inwestycyjnej wspomnianej powyżej.

### **Pasywa**

Wartość kredytów i obligacji wzrosła o 452.927 zł do 3.602.653 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do 3.149.726 zł na dzień 31 grudnia 2015 r., głównie w wyniku zaciągnięcia nowych kredytów w wysokości 99.795 zł na zakup budynku biurowego Pixel, w wysokości 233.007 zł na zakup budynków biurowych Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, oraz budowę Galerii Północnej i refinansowania budynku biurowego GTC House, co zostało częściowo skompensowane spłatą istniejących kredytów w wysokości 116.390 zł.

Wartość rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego wzrosła o 64.478 zł do 633.196 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do 568.718 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost ten głównie wynika z zysku z aktualizacji wyceny oraz różnic kursowych osiągniętych na kredytach GTC RH B.V. udzielonych przez GTC S.A.

Wartość zobowiązań związanych z zakupem udziałów niekontrolujących spadła o 77.167 zł (100%) do 0 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do 77.167 zł na dzień 31 grudnia 2015 r., w wyniku zapłaty za zakup pozostałych udziałów w City Gate.

### **Kapitał własny**

Wartość kapitałów wzrosła o 280.687 zł (lub 11%) do 2.927.943 zł na dzień 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do 2.647.256 zł na dzień 31 grudnia 2015 r., głównie w wyniku wzrostu zysków zatrzymanych o 154.232 zł do 167.096 zł na dzień 30 czerwca 2016 r.

## **Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat**

### **Punkt 5.5.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat**

#### **Przychody z działalności operacyjnej**

Przychody z działalności operacyjnej obejmują:

- przychody z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych, które składają się z comiesięcznych płatności czynszu płaconego przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy dla powierzchni biurowych lub handlowych wynajmowanych tym najemcom. Przychody z najmu są ujmowane jako przychód przez okres najmu;
- przychody z tytułu usług, które obejmują opłaty ponoszone przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy na pokrycie kosztów usług świadczonych przez Grupę w odniesieniu do ich najmu; oraz
- przychody ze sprzedaży domów i mieszkań, które obejmują przychody ze sprzedaży domów lub mieszkań, które są uznawane, jeśli takie domy lub mieszkania zostały w znacznej części wybudowane, zaakceptowane przez klienta a znaczna część kwoty wynikającej z umowy sprzedaży została zapłacona przez nabywcę.

#### **Koszty działalności operacyjnej**

Koszty działalności operacyjnej obejmują:

- koszty wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług, które składają się na wszystkie koszty związane z usługami zarządzania świadczonymi dla poszczególnych najemców w nieruchomościach Grupy - koszty usług powinny być pokryte przychodami z tytułu usług; oraz

- koszty własne sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych, które obejmują koszty związane z budową sprzedanych nieruchomości mieszkalnych. Koszty związane z budową nieruchomości mieszkalnych poniesione w okresie ich budowy są kapitalizowane w zapasach. Gdy przychód zostanie już uznany, wtedy wykazuje się koszty z tytułu sprzedanych nieruchomości.

### ***Marża brutto na działalności operacyjnej***

Marża brutto na działalności operacyjnej równa jest przychodom z działalności operacyjnej pomniejszonym o koszty działalności.

### ***Koszty sprzedaży***

Koszty sprzedaży obejmują:

- prowizje brokerskie i podobne opłaty poniesione na wynajem lub sprzedaż powierzchni;
- koszty reklamy; oraz
- wynagrodzenia i związane z nimi.

### ***Koszty administracyjne***

Koszty administracyjne obejmują:

- wynagrodzenie, koszty zarządzania i inne wydatki, które obejmują wynagrodzenia wszystkich pracowników, którzy nie są bezpośrednio zaangażowani w sprzedaż lub wynajem;
- rezerwy na rzecz programu motywacyjnego opartego na akcjach, który został przyznany kluczowym pracownikom;
- koszty związane ze sprzedażą nieruchomości inwestycyjnych;
- koszty audytu, doradców prawnych i innych;
- wydatki biurowe;
- koszty amortyzacji obejmujące amortyzację rzeczowych aktywów trwałych Grupy;
- zyski lub straty z wymiany; oraz
- inne.

### ***Zysk/(strata) z aktualizacji wyceny/utrąty wartości aktywów***

Zysk (strata) netto z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz nieruchomości inwestycyjnych w budowie odzwierciedla zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych oraz nieruchomości inwestycyjnych w budowie.

### ***Przychody/(koszty) finansowe netto***

Przychody finansowe obejmują odsetki od pożyczek udzielonych spółkom stowarzyszonym i odsetki od lokat bankowych.

Koszty finansowe obejmują odsetki od pożyczek oraz koszty odroczonego zadłużenia. Koszty finansowania zewnętrznego są ujmowane w okresie, w którym zostały poniesione, z wyjątkiem tych, które są bezpośrednio związane z budownictwem. W takim przypadku koszty finansowania zewnętrznego są kapitalizowane jako część kosztu danego składnika aktywów. Koszty finansowania zewnętrznego obejmują odsetki oraz różnice kursowe.

Ponadto przychody lub koszty finansowe obejmują rozliczenia aktywów finansowych i zysku lub straty wynikających ze zmian wartości godziwej instrumentów pochodnych, które nie są kwalifikowane do rachunkowości zabezpieczeń.



## **Opodatkowanie**

Podatek dochodowy od zysku lub straty za rok obrotowy obejmuje podatek bieżący oraz podatek odroczony. Podatek bieżący to spodziewany podatek od dochodu do opodatkowania za dany rok przy zastosowaniu obowiązujących na dzień bilansowy stawek podatkowych oraz wszelkie zmiany należnego podatku w odniesieniu do lat poprzednich. W większości przypadków Grupa sprzedaje spółki będące właścicielami nieruchomości zamiast samych nieruchomości po części dlatego, że w niektórych krajach sprzedaż nieruchomości zazwyczaj podlega podatkowi od przekazania nieruchomości i/lub VAT.

**Punkt 5.5.2. Porównanie wyników finansowych za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. z tym samym okresem roku 2015.**

### ***Przychody z działalności operacyjnej***

Przychody z działalności operacyjnej wzrosły o 8.216 zł i wyniosły 256.864 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. Przychody ze sprzedaży domów i mieszkań spadły o 13.396 zł i wyniosły 16.488 zł, w następstwie ukończenia sprzedaży prawie wszystkich projektów mieszkaniowych. Przychody z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i przychody z tytułu usług wzrosły o 21.612 zł i wyniosły 240.376 zł w wyniku nabycia Duna Tower, Pixel, Premium Point i Premium Plaza, częściowo skompensowanego sprzedażą Centrum Biurowego Kazimierz, Galerii Buzau i Avenue Mall Osijek w 2015 r.

### ***Koszty operacyjne***

Koszty operacyjne spadły o 11.480 zł i wyniosły 70.851 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych spadł o 15.268 zł i wyniósł 12.894 zł, w następstwie ukończenia sprzedaży prawie wszystkich projektów mieszkaniowych. Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług wzrosły o 3.788 zł i wyniosły 57.957 zł za 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. w wyniku nabycia Duna Tower, Pixel, Premium Point i Premium Plaza, częściowo skompensowanego sprzedażą Centrum Biurowego Kazimierz, Galerii Buzau i Avenue Mall Osijek w 2015 r.

### ***Zysk brutto z działalności operacyjnej***

Zysk brutto z działalności operacyjnej wzrósł o 19.696 zł i wyniósł 186.013 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. Zysk brutto z wynajmu i usług wzrósł o 17.824 zł i wyniósł 182.419 zł. Marża brutto z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wyniosła 76% w porównaniu do 75% za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. Zysk brutto ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. spadły o 1.872 zł i wyniósł 3.594 zł.

### ***Koszty sprzedaży***

Koszty sprzedaży wzrosły o 1.005 zł i wyniosły 6.100 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r., w porównaniu do 5.095 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.

### ***Koszty administracyjne***

Koszty administracyjne, po wyłączeniu kosztów programu motywacyjnego, wzrosły o 2.312 zł i wyniosły 22.334 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. Dodatkowo, rozpoznano przychody z tytułu transakcji opartych na płatnościach w formie akcji fantomowych w wysokości 515 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wobec 435 zł kosztów za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.

### ***Zysk/(strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych***

Zysk netto z tytułu aktualizacji wyceny wartości aktywów, utraty wartości inwestycji, nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wyniósł 105.340 zł w porównaniu do straty w wysokości 7.659 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. i wynikał z postępu w budowie Galerii Północnej, University

Business Park B i FortyOne jak również z zysku z aktualizacji wartości Galerii Jurajskiej i Galeria Burgas w następstwie poprawy wyników operacyjnych tych centrów handlowych.

#### ***Pozostałe przychody/(koszty) netto***

Pozostałe koszty netto, wyniosły 3.576 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. w porównaniu z przychodami netto w wysokości 1.127 zł w okresie 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.

#### ***Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych***

Zysk z tytułu różnic kursowych wyniósł 13.693 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do straty z tytułu różnic kursowych w wysokości 6.768 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. głównie z powodu osłabienia złotego do euro, która pozytywnie wpłynęła na wartość obligacji denominowanych w złotych.

#### ***Koszty finansowe netto***

Koszty finansowe netto spadły o 10.601 zł i wyniosły 55.568 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wobec 66.169 zł za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. Spadek ten wynikał głównie z refinansowania oraz obniżenia zadłużenia, restrukturyzacji kredytów oraz spłaty kredytów na projekty sprzedane. Dodatkowym czynnikiem spadkowym była zmiana strategii w zakresie wykorzystania instrumentów zabezpieczających typu hedge, co pozwoliło na wykorzystanie niskiego poziomu stopy EURIBOR co z kolei spowodowało spadek średniej efektywnej stopy procentowej dla kredytów Grupy do poziomu 3,2% w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do 3,4% w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r.

#### ***Udział w stratach jednostek stowarzyszonych***

Udział w stratach jednostek stowarzyszonych wyniósł 16.606 zł w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do straty w wysokości 14.833 zł w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r. i wynikał głównie z dostosowywania wartości aktywów do ich ceny sprzedaży na skutek zawarcia umowy sprzedaży Galerie Harfa, Harfa Office i Prague Marine Office, jak również gruntów w Rosji.

#### ***Podatek dochodowy***

Podatek dochodowy za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wyniósł 47.394 zł i zawierał w szczególności bieżący podatek dochodowy w wysokości 7.222 zł oraz podatek odroczony w wysokości 40.172 zł.

#### ***Zysk netto***

Zysk netto w okresie 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wyniósł 153.983 zł w porównaniu do 25.065 zł w okresie 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. głównie na skutek rozpoznania zysku z aktualizacji wartości aktywów i projektów mieszkaniowych w wysokości 105.340 zł w połączeniu ze znaczącym spadkiem kosztów finansowych netto.

#### **Punkt 5.5.3. Porównanie wyników finansowych za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. z tym samym okresem roku 2015.**

#### ***Przychody z działalności operacyjnej***

Przychody z działalności operacyjnej spadły o 2.257 zł i wyniosły 122.526 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. Przychody ze sprzedaży domów i mieszkań spadły o 17.019 zł i wyniosły 355 zł. w następstwie ukończenia sprzedaży prawie wszystkich projektów mieszkaniowych. Przychody z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i przychody z tytułu usług wzrosły o 14.762 zł i wyniosły 122.171 zł w wyniku nabycia Duna Tower, Pixel, Premium Point i Premium Plaza, częściowo skompensowanego sprzedażą Centrum Biurowego Kazimierz, Galerii Buzau i Avenue Mall Osijek w 2015 r.

### ***Koszty operacyjne***

Koszty operacyjne spadły o 12,386 zł i wyniosły 29.826 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych spadły o 16.962 zł i wyniósł 345 zł, w następstwie ukończenia sprzedaży prawie wszystkich projektów mieszkaniowych. Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług wzrosły o 4.576 zł i wyniosły 29.481 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. w wyniku nabycia Duna Tower, Pixel, Premium Point i Premium Plaza, częściowo skompensowanego sprzedażą Centrum Biurowego Kazimierz, Galerii Buzau i Avenue Mall Osijek w 2015 r.

### ***Zysk brutto z działalności operacyjnej***

Zysk brutto z działalności operacyjnej wzrósł o 10.129 zł i wyniósł 92.700 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. Zysk brutto z wynajmu i usług wzrósł o 10.186 zł i wyniósł 92.690 zł. Marża brutto z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wyniosła 76% w porównaniu do 77% za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. Zysk brutto ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. spadł o 57 zł i wyniósł 10 zł.

### ***Koszty sprzedaży***

Koszty sprzedaży wzrosły o 464 zł i wyniosły 3.366 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r., w porównaniu do 2.902 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.

### ***Koszty administracyjne***

Koszty administracyjne, po wyłączeniu kosztów programu motywacyjnego, wzrosły o 579 zł i wyniosły 10.829 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. Dodatkowo, rozpoznano koszty z tytułu transakcji opartych na płatnościach w formie akcji fantomowych w wysokości 746 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wobec 121 zł kosztów za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r.

### ***Zysk/(strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych***

Zysk netto z tytułu aktualizacji wyceny wartości aktywów, utraty wartości inwestycji, nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. wyniósł 73.600 zł w porównaniu do straty w wysokości 6.097 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r i wynikał z postępu w budowie Galerii Północnej, University Business Park B i FortyOne jak również z zysku z aktualizacji wartości Galerii Jurajskiej i Galeria Burgas w następstwie poprawy wyników operacyjnych tych centrów handlowych.

### ***Pozostałe przychody/(koszty) netto***

Pozostałe koszty netto, związane z bankiem ziemi, wyniosły 1.810 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. w porównaniu z kosztami netto w wysokości 639 zł w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r.

### ***Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych***

Zysk z tytułu różnic kursowych wyniósł 12.415 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do zysku z tytułu różnic kursowych w wysokości 7.683 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r., głównie z powodu osłabienia złotego do euro, która pozytywnie wpłynęła na wartość obligacji denominowanych w złotych.

### ***Koszty finansowe netto***

Koszty finansowe netto spadły o 3.422 zł i wyniosły 28.181 zł za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016 r. wobec 31.608 zł za okres 3 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r. Spadek ten wynikał głównie z refinansowania oraz obniżenia zadłużenia, restrukturyzacji kredytów oraz spłaty kredytów na projekty sprzedane. Dodatkowym czynnikiem spadkowym była zmiana strategii w zakresie wykorzystania instrumentów zabezpieczających typu hedge, co pozwoliło na wykorzystanie

niskiego poziomu stopy EURIBOR co z kolei spowodowało spadek średniej efektywnej stopy procentowej dla kredytów Grupy do poziomu 3,2% w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do 3,4% w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r.

#### ***Udział w stratach jednostek stowarzyszonych***

Udział w stratach jednostek stowarzyszonych wyniósł 14.500 zł w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r. w porównaniu do straty w wysokości 8.112 zł w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r. i wynikał głównie z dostosowywania wartości aktywów do ich ceny sprzedaży w następstwie sprzedaży Galerie Harfa, Harfa Office i Prague Marine Office, jak również gruntów w Rosji.

#### ***Podatek dochodowy***

Podatek dochodowy za okres 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r. wyniósł 37.445 zł i zawierał w szczególności bieżący podatek dochodowy w wysokości 3.196 zł oraz podatek odroczony w wysokości 34.249 zł.

#### ***Zysk netto***

Zysk netto w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r. wyniósł 83.340 zł w porównaniu do straty w wysokości 7.938 zł w okresie 3 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r. głównie na skutek rozpoznania zysku z aktualizacji wartości aktywów i projektów mieszkaniowych w wysokości 73.600 zł w połączeniu ze znaczącym spadkiem kosztów finansowych netto.

### **Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych**

#### **Punkt 5.6.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych.**

##### ***Środki pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności operacyjnej***

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej to środki pieniężne, które Grupa generuje w wyniku swojej działalności obejmujące wpływy pieniężne z działalności wynajmu i sprzedaży projektów mieszkaniowych.

##### ***Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej***

Inwestycyjne przepływy pieniężne to łączna zmiana pozycji gotówkowej Grupy wynikająca z zysków (lub strat) z inwestycji na rynkach finansowych, z nieruchomości inwestycyjnych i działalności spółek zależnych, jak również zmiany wynikające z kwot wydatkowanych na inwestycje w środki trwałe, takie jak rzeczowe aktywa trwałe.

##### ***Przepływy pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej***

Przepływy pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej stanowią, między innymi, wypłatę dywidend gotówkowych, otrzymanie wpływów z kredytów lub obligacji i emisji akcji.

##### ***Środki pieniężne i ich ekwiwalenty***

Saldo środków pieniężnych składa się z gotówki w bankach. Środki pieniężne w bankach są oprocentowane według zmiennych stóp procentowych na podstawie stóp dziennego oprocentowania depozytów bankowych. Lokaty krótkoterminowe są dokonywane na okresy od jednego dnia do trzech miesięcy, w zależności od bieżącego zapotrzebowania Grupy na środki pieniężne, i są oprocentowane według odpowiednich krótkoterminowych stóp depozytowych. Całość gotówki, bez względu na kwotę, jest deponowana w bankach. Wszystkie środki pieniężne i ich ekwiwalenty są dostępne do wykorzystania przez Grupę.

## Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych

Poniższa tabela przedstawia rachunek przepływów pieniężnych za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 r. i 2015 r.:

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016	Okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2015
<b>PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ:</b>		
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>158.993</b>	<b>145.636</b>
<b>PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ:</b>		
Wydatki na nieruchomości inwestycyjne	(215.845)	(48.391)
Nabycia nieruchomości inwestycyjnych i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkalną	(329.577)	-
Wzrost depozytów na zakup aktywów	(310.259)	-
Zbycie nieruchomości inwestycyjnych	11.916	212.398
Zaliczki otrzymane na sprzedaży jednostek zależnych/aktywa	17.160	-
Likwidacja jednostki współzależnej	-	16.112
Nabycie udziałów mniejszościowych	(78.955)	(3.314)
Sprzedaż udziałów w jednostce stowarzyszonej	8.772	-
VAT/podatek od zakupu/sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	20.714
Pozostałe pożyczki, odsetki i podobne koszty	664	1.830
<b>Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności inwestycyjnej</b>	<b>(896.124)</b>	<b>199.349</b>
<b>PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ</b>		
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	564.108	73.139
Splata pożyczek i kredytów długoterminowych	(189.973)	(366.977)
Rozliczenie instrumentów zabezpieczających	-	(6.258)
Odsetki zapłacone	(54.083)	(59.376)
Koszty pozyskania kredytów	(1.384)	-
Zmiana stanu depozytów krótkoterminowych	7.034	12.161
<b>Środki pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej</b>	<b>325.702</b>	<b>(347.311)</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	16.233	(2.650)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(395.196)	(4.976)
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu/roku</b>	<b>722.205</b>	<b>345.515</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu/roku</b>	<b>327.009</b>	<b>338.958</b>

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 158.993 zł w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r., w porównaniu do 145.636 zł w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r., przede wszystkim w wyniku wzrostu o 21.612 zł przychodów z wynajmu.

Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej wyniosły 896.124 zł w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r., w porównaniu do 199.349 zł przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r. Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej wynikały głównie z wydatków na nabycie nieruchomości inwestycyjnych i gruntów w wysokości 329.577 w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r., co związane jest głównie z zakupem budynku biurowego w Poznaniu (Pixel) oraz dwóch budynków biurowych w Rumuni (Premium Point and Premium Plaza); 310.259 zł depozytu na zakup aktywów związanego z zakupem dwóch budynków biurowych w Polsce, który został sfinalizowany w lipcu 2016 r.; inwestycji w budynki biurowe i komercyjne

w budowie w wysokości 215.845 zł, co związane jest głównie z inwestycjami poniesionymi na biurowiec FortyOne (Belgrad, Serbia), biurowiec University Business Park (Łódź, Polska) i Galerię Północną (Warszawa, Polska) oraz inwestycjami na zakup budynków komercyjnych.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej wyniosły 325.702 zł w okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r., w porównaniu do 347.311 zł przepływów pieniężnych wykorzystanych w działalności finansowej za okres 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r. Przepływy pieniężne z działalności finansowej głównie składały się z wpływów z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 564.108 zł, co związane jest głównie z kredytu na Neptun Office Centre (łącznie z VAT) w wysokości 130.110, kredytu na Sterlinga Business Centre (łącznie z VAT) w wysokości 103.114 zł, kredytu na Pixel w wysokości 100.016 zł, ciągnięcia kredyty na Galerie Północna w wysokości 91.608 zł; częściowo skompensowanych przez spłatę, pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 189.973 zł co związane jest głównie z amortyzacją kredytów inwestycyjnych oraz częściową spłatą kredytów na Galleria Arad i Galleria Stara Zagora w związku z restrukturyzacją wybranych kredytów, która ukończyliśmy w zeszłym roku.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 30 czerwca 2016 r. wyniosły 327.009 zł, w porównaniu do 338.958 zł na dzień 30 czerwca 2015 r. Grupa utrzymuje swoje środki pieniężne w formie lokat bankowych głównie w walucie euro, w różnych międzynarodowych bankach.

#### **Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe**

Na dzień 30 czerwca 2016 r. Grupa posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty w wysokości 327.009 zł. Grupa stara się efektywnie zarządzać wszystkimi swoimi zobowiązaniami i obecnie sprawdza swoje plany finansowania związane z: (i) budową i nabyciem nieruchomości komercyjnych, (ii) obsługą długu istniejącego portfela aktywów oraz (iii) wydatkami inwestycyjnymi. Takie finansowanie opiera się o dostępną gotówkę, zysk operacyjny, sprzedaż aktywów i refinansowanie.

Na dzień 30 czerwca 2016 r., zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 3.788.975 zł, w porównaniu do 3.438.897 zł na dzień 31 grudnia 2015 r.

Całkowite zadłużenie Grupy wynikające z długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 30 czerwca 2016 r. wynosiło 3.602.653 zł, w porównaniu do 3.149.726 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Kredyty i pożyczki Grupy są denominowane głównie w euro. Obligacje korporacyjne, są denominowane w złotych.

Wskaźnik zadłużenia do wartości nieruchomości (LTV) Grupy wyniósł 43% na dzień 30 czerwca 2016 r., w porównaniu do 39% na dzień 31 grudnia 2015 r. Strategia Grupy zakłada utrzymanie tego wskaźnika w okolicach 50%.

Na dzień 30 czerwca 2016 r. 66% całkowitego zadłużenia Grupy według wartości było zabezpieczone lub częściowo zabezpieczone. Wykorzystywane instrumenty pochodne obejmują swapy procentowe i collar.

#### **Punkt 6. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych**

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r. Grupa nie udzieliła żadnych nowych kredytów w wysokości 10% lub więcej kapitału zakładowego Grupy.

#### **Punkt 7. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym**

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 r. Grupa nie udzieliła żadnych gwarancji w wysokości 10% lub więcej kapitału zakładowego Grupy.

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budów oraz pożyczek spółek zależnych. Dodatkowo, w związku ze sprzedażą swoich aktywów, Spółka udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami jest bardzo niskie.

W normalnym toku swojej działalności Grupa otrzymuje gwarancje od większości swoich najemców w celu zabezpieczenia płatności czynszu za wynajętą powierzchnię.

## Punkt 8. Akcjonariusze posiadający, bezpośrednio lub pośrednio, istotny udział w kapitale zakładowym

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania niniejszego Raportu. Tabela została sporządzona na podstawie informacji uzyskanych bezpośrednio od akcjonariuszy, przy uwzględnieniu zmian w strukturze akcjonariatu wynikających z

- Świadczenia depozytowego dołączonego do oświadczenia otrzymanego od OFE PZU „Złota Jesień” (patrz: raport bieżący nr 15/2016);
- Świadczenia depozytowego dołączonego do oświadczenia otrzymanego od LSREF III GTC Investments B.V i Lone Star Real Estate Partners III L.P. (patrz: raport bieżący nr 14/2016) oraz
- Świadczenia depozytowego dołączonego do oświadczenia otrzymanego od AVIVA OFE Aviva BZ WBK (patrz: raport bieżący nr 10/2016).

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
LSREF III GTC Investments B.V. <sup>1</sup>	278.849.657	60,59%	278.849.657	60,59%
OFE PZU Złota Jesień	47.847.000	10,40%	47.847.000	10,40%
AVIVA OFE Aviva BZ WBK	32.922.000	7,15%	32.922.000	7,15%
Pozostali	100.597.821	21,86%	100.597.821	21,86%
<b>Razem</b>	<b>460.216.478</b>	<b>100,00%</b>	<b>460.216.478</b>	<b>100,00%</b>

<sup>1</sup> LSREF III GTC Investments B.V. jest spółką powiązaną z Lone Star Real Estate Partners III L.P.

## Punkt 9. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej

### Akcje posiadane przez członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Zarządu na dzień 24 sierpnia 2016 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu kwartalnego za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016 r.) w dniu 12 maja 2016 r.

Informacje przedstawione w tabeli zostały ujawnione na podstawie informacji uzyskanych od członków naszej Zarządu na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej

Imię i nazwisko	Liczba akcji na dzień 24 sierpnia 2016 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 12 maja 2016 r. (nie w tys.)
Thomas Kurzmann	0	0	Bez zmian
Erez Boniel	143.500	14.350	Bez zmian
<b>Razem</b>	<b>143.500</b>	<b>14.350</b>	

### **Akcje fantomowe posiadane przez członków Zarządu**

Poniższa tabela przedstawia akcje fantomowe, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Zarządu na dzień 30 czerwca 2016 r., oraz zmiany w ich posiadaniu od dnia 31 marca 2016 r.

<b>Członek Zarządu</b>	<b>Saldo na dzień 30 czerwca 2016 r.</b>	<b>Zmiana od dnia 31 marca 2016 r.</b>
Thomas Kurzmann	512.000	Be zmian
Erez Boniel	204.800	wzrost o 204.800

### **Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej**

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Rady Nadzorczej na dzień 24 sierpnia 2016 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu kwartalnego za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2016 r.) w dniu 12 maja 2016 r.

Informacje przedstawione w tabeli zostały ujawnione na podstawie informacji uzyskanych od członków naszej Rady Nadzorczej na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

<b>Członek Rady Nadzorczej</b>	<b>Liczba akcji na dzień 24 sierpnia 2016 r. (nie w tys.)</b>	<b>Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)</b>	<b>Zmiana od 12 maja 2016r. (nie w tys.)</b>
Alexander Hesse	0	0	Bez zmian
Philippe Couturier	0	0	Bez zmian
Michael Damnitz	0	0	Bez zmian
Jan Düdden	0	0	Bez zmian
Mariusz Grendowicz	10.158	1.016	Bez zmian
Jarosław Karasiński	0	0	Bez zmian
Marcin Murawski	0	0	Bez zmian
Katharina Schade	0	0	Bez zmian
<b>Razem</b>	<b>10.158</b>	<b>1.016</b>	

### **Punkt 10. Znaczące transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż warunki rynkowe**

Grupa nie zawierała żadnych znaczących transakcji z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż warunki rynkowe.

### **Punkt 11. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy**

Nie ma żadnego postępowania ani postępowań zbiorowych przed sądem lub organem administracji publicznej z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności w wysokości 10% lub więcej kapitału zakładowego Grupy.

### **Punkt 12. Główne czynniki ryzyka**

#### **Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy**

#### ***Pogorszenie lub utrzymanie się trudnej sytuacji gospodarczej w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, może wpłynąć na działalność Grupy***

Pogorszenie ogólnych warunków gospodarczych oraz sytuacji na rynku nieruchomości krajów, w których Grupa prowadzi działalność, może mieć negatywny wpływ na gotowość i zdolność klientów do pozyskania finansowania i nabycia lub najmu



nieruchomości. Przy spadku popytu Grupa może być zmuszona do sprzedaży lub wynajęcia swoich obiektów ze stratą lub może nie mieć możliwości sprzedaży lub wynajęcia swoich obiektów w ogóle. Potencjalne pogorszenie ogólnych warunków gospodarczych i sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce lub w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, może także prowadzić do spadku wartości rynkowej nieruchomości Grupy. Kryzys na rynkach finansowych może również wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy w inny sposób, przykładowo spowodować upadłość najemców Grupy lub instytucji finansowych zapewniających Grupie finansowanie.

Przykładowo, ze względu na pogarszającą się sytuację makroekonomiczną, jak również silną konkurencję (co doprowadziło do obniżenia stawek czynszów, które w dużej mierze uzależnione były od obrotów osiągniętych przez najemców), Grupa była zmuszona wynająć centrum handlowe Avenue Mall Osijek ze stratą od momentu jego ukończenia (tj. od 2011 r.) aż do momentu sprzedaży w 2015 r., co pociągało za sobą znaczną utratę wartości tego aktywa. Podobna sytuacja miała miejsce w przypadku centrum handlowego Galeria Arad, które Grupa również zmuszona była wynająć za stratą od momentu jej ukończenia (tj. od 2011 r.), ze względu na pogarszającą się sytuację makroekonomiczną i spadek dochodu rozporządzalnego, co miały wpływ na spadek stawek czynszu.

Każde z tych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

### **Grupa może nie zrealizować swojej strategii**

Grupa realizuje obecnie strategię rozwoju, w ramach, której planuje: (i) rozwijać swój portfel nieruchomości przez nabywanie i poprawianie efektywności nieruchomości generujących przychody z najmu w Polsce oraz w stolicach wybranych krajów CEE i SEE, gdzie Grupa prowadzi działalność, oraz dodatkowo realizować wybrane najbardziej atrakcyjne projekty deweloperskie z Portfela Nieruchomości Grupy; (ii) poprawiać efektywność swojej działalności w zakresie zarządzania aktywami i maksymalizować swoje wyniki i efektywność operacyjną oraz (iii) sprzedać aktywa niezwiązane z podstawową działalnością, co może pozwolić Grupie na obniżenie zadłużenia lub na uzyskanie środków przeznaczonych na finansowanie nowych inwestycji.

W rezultacie niektóre właściwości i cechy Portfela Nieruchomości Grupy mogą ulec zmianie pod względem podziału geograficznego, stosunku wartości zrealizowanych nieruchomości do wartości nieruchomości w budowie, a także podziału Portfela Nieruchomości Grupy na klasy aktywów (tj. nieruchomości handlowe, biurowe, mieszkaniowe i inne). W konsekwencji różne wskaźniki charakteryzujące działalność Grupy i okresowe przepływy środków pieniężnych pochodzących z dochodów z tytułu wynajmu mogą ulec zmianie. Ponadto nie można zapewnić, że przyszłe strategie inwestycyjne realizowane zgodnie ze strategią Grupy przyczynią się do wzrostu wartości Portfela Nieruchomości Grupy i zwiększą rentowność Grupy. W szczególności sukces strategii biznesowej Grupy uzależniony jest od założeń i warunków, które mogą okazać się, w całości lub części, nieprawidłowe lub niedokładne. Dotyczy to także założeń dotyczących poziomu rentowności przedmiotów nabycia, które mają zostać pozyskane w przyszłości, a także kryteriów inwestycyjnych, które zostały opracowane przez Grupę w celu osiągnięcia oczekiwanych stóp zwrotu z nabywanych nieruchomości.

Grupa może nie osiągnąć swoich podstawowych celów ze względu na czynniki wewnętrzne i zewnętrzne o charakterze regulacyjnym, prawnym, finansowym, społecznym lub operacyjnym, z czego niektóre mogą być poza kontrolą Grupy. W szczególności niestabilne warunki rynkowe, brak zasobów kapitałowych niezbędnych dla rozwoju, a także zmiany cen dostępnych nieruchomości na sprzedaż na właściwych rynkach mogą przeszkodzić lub uniemożliwić Grupie wdrożenie kluczowych elementów jej strategii. Dodatkowo rozwój działalności w sektorze zarządzania aktywami może zostać zakłócony lub nawet uniemożliwiony ze względu na rosnącą konkurencję ze strony innych zarządców nieruchomości i inwestorów na rynku nieruchomości.

Jeżeli Grupa napotka opisane powyżej lub inne wyzwania, może nie zrealizować swojej strategii w całości lub w ogóle, może postanowić zmienić lub zawiesić realizację swojej strategii lub planu rozwoju albo od nich odstąpić i może nie być zdolna do ich osiągnięcia lub może napotkać opóźnienia w osiągnięciu planowanych synergii lub oczekiwanych korzyści ze swojej strategii i planu rozwoju. Może to mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

### **Wycena nieruchomości Grupy jest z natury niepewna, może być nieprecyzyjna i podlega wahaniom**

Grupa przedstawia wycenę większości swoich nieruchomości według wartości godziwej, która była wyceniana przez zewnętrznych rzeczoznawców działających na rynku nieruchomości.

Wycena nieruchomości jest z natury subiektywna i niepewna, ponieważ dokonuje się jej na podstawie założeń, które mogą różnić się od rzeczywistych przyszłych zdarzeń. Przykładowo Raporty z Wyceny zostały sporządzone na podstawie określonych prognoz i założeń dotyczących rynku nieruchomości w regionach, gdzie Grupa prowadzi swoją działalność.

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych i gruntów niezabudowanych w banku ziemi ustalana jest przynajmniej co pół roku (tj. na dzień 30 czerwca i 31 grudnia każdego roku) przez niezależnych rzeczoznawców na podstawie zdyskontowanych oczekiwanych przepływów pieniężnych z nieruchomości inwestycyjnych przy wykorzystaniu stawek dyskontowych mających zastosowanie do danego lokalnego rynku nieruchomości lub, w przypadku części nieruchomości inwestycyjnych, przy zastosowaniu metody porównawczej. W większości przypadków niezależni rzeczoznawcy nie sporządzają wycen na dzień 31 marca i 30 września każdego roku, kiedy to wyceny są weryfikowane wewnętrznie i w razie potrzeby aktualizowane.

Nie ma pewności, że wyceny nieruchomości Grupy (niezabudowanych, w trakcie realizacji oraz zakończonych) będą odzwierciedlały faktyczne ceny ich sprzedaży ani że zostanie osiągnięta szacowana stopa kapitalizacji, ani że zostanie zrealizowany zakładany roczny przychód z najmu nieruchomości, ani też, że wyceny nie zostaną zakwestionowane m.in. przez organy regulacyjne. Prognozy mogą okazać się nieprawidłowe z powodu ograniczonej ilości oraz możliwej niedokładności publicznie dostępnych danych i badań dotyczących Polski oraz pozostałych rynków, na których Grupa prowadzi działalność w porównaniu z rynkami rozwiniętymi. Dodatkowym czynnikiem wpływającym na wycenę oraz w szczególności na planowanie projektów są koszty budowy. Koszty te są przez Grupę szacowane i określane na podstawie aktualnych cen oraz prognozowanych kosztów budowy w przyszłości, natomiast w rzeczywistości mogą okazać się inne. Dodatkowo niektóre wyceny zostały sporządzone na podstawie założeń dotyczących przyszłych decyzji związanych z planami zagospodarowania przestrzennego. Niektóre założenia mogą się nie spełnić, w wyniku czego Grupa nie będzie miała możliwości realizacji określonych nieruchomości zgodnie z planem. Może to wywrzeć niekorzystny wpływ na wycenę takich nieruchomości w przyszłości.

Jeżeli prognozy i założenia stanowiące podstawę dokonanych wycen nieruchomości w Portfelu Nieruchomości Grupy okażą się nieprawidłowe, rzeczywista wartość nieruchomości w Portfelu Nieruchomości Grupy może istotnie różnić się od wskazanej w Raportach Wyceny. Nieprawidłowe wyceny nieruchomości Grupy oraz wahania wycen mogą wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

Przykładowo wartość niektórych nieruchomości inwestycyjnych (przynoszących straty na poziomie operacyjnym – np. Galeria Arad oraz Avenue Mall Osijek) i niektórych działek budowlanych (głównie na Węgrzech) została dostosowana do cen transakcyjnych na dzień 31 grudnia 2014 r. co spowodowało rozpoznanie 160,3 mln EUR straty z aktualizacji wartości aktywów/utrąty wartości aktywów z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz 34,1 mln EUR straty z tytułu utraty wartości projektów mieszkaniowych w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r.

Spadek wartości wymienionych powyżej nieruchomości negatywnie wpłynął na zobowiązanie Grupy do utrzymania założonego współczynnika wartości kredytu do wartości nieruchomości w ramach umów kredytowych zawartych przez Grupę i doprowadził do naruszenia zobowiązań wynikających z umów kredytowych.

Ponadto spadek wartości nieruchomości stanowiących aktywa Grupy może również negatywnie wpłynąć na zobowiązania Grupy do utrzymywania założonego współczynnika wartości kredytu do wartości nieruchomości (ang. *loan-to-value ratio – LTV*) w ramach umów finansowania projektów zawartych przez Grupę oraz może pogorszyć zdolność Grupy do pozyskiwania i obsługi finansowania zewnętrznego. Każde z tych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

***Wartości podane w skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej i skonsolidowanym rachunku zysków i strat Grupy mogą podlegać istotnym zmianom ze względu na wahania wartości godziwej nieruchomości Grupy na skutek aktualizacji ich wyceny***

Nieruchomości Grupy generujące przychody z najmu oraz obiekty w budowie są poddawane przynajmniej co pół roku niezależnej wycenie, dokonywanej zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy. Tym samym, zgodnie z zasadami opisanymi w MSR 40 „Nieruchomości Inwestycyjne”, przyjętym przez UE, wszelki wzrost lub obniżenie wartości nieruchomości ustalane przy zastosowaniu modelu wartości godziwej rozpoznawane są jako zysk lub strata z aktualizacji wyceny w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Spółki za okres, w którym występuje aktualizacja. Ponadto nieruchomości inwestycyjne w budowie, których wartości godziwej nie można określić w sposób wiarygodny, są wyceniane według kosztu historycznego pomniejszonego o ewentualne skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości. Takie nieruchomości są testowane na utratę wartości przynajmniej raz na pół roku. Jeśli kryteria utraty wartości zostaną spełnione, strata jest ujmowana w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Grupy.

W związku z powyższym Grupa może odnotowywać znaczące zyski lub straty niepieniężne w poszczególnych okresach w zależności od zmian wartości godziwej jej nieruchomości inwestycyjnych, bez względu na to, czy nieruchomości takie zostaną sprzedane, czy też nie. Przykładowo, Grupa może odnotowywać straty z tytułu aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych w jednym roku, a zysk z tytułu aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych w innym roku.

Jeżeli warunki rynkowe i ceny porównywalnych nieruchomości komercyjnych pozostaną niestabilne, Grupa może w dalszym ciągu odnotowywać znaczne zyski lub straty z aktualizacji wyceny istniejących nieruchomości Grupy w przyszłości. Jeśli wystąpi znaczne obniżenie wartości godziwej nieruchomości Grupy w dłuższym horyzoncie czasowym, może to mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

***Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania aktywami***

Jedną z podstawowych części działalności Grupy jest aktywne zarządzanie majątkiem, co obejmuje zarządzanie współczynnikami niewynajętych powierzchni i poziomem czynszu oraz warunkami zawartych umów najmu dla wszystkich nieruchomości komercyjnych, a także kompletowaniem pożądanej grupy najemców (ang. *tenant mix*) w przypadku nieruchomości handlowych. Wspomniane działania mają szczególne znaczenie w stosunku do dużych nieruchomości komercyjnych Grupy, takich jak np. Galeria Jurajska, City Gate i Avenue Mall Zagreb. Oprócz ograniczeń prawnych zdolność Grupy do wynajęcia wolnej powierzchni, renegotjacji czynszu i tworzenia pożadanego składu najemców jest częściowo uzależniona od czynników rynkowych. Niektóre z tych czynników, takie jak ogólne otoczenie gospodarcze, zaufanie konsumentów, inflacja oraz stopy procentowe, są poza kontrolą Grupy. W okresach recesji lub spowolnienia gospodarczego z powodu konkurencji pomiędzy inwestorami i deweloperami trudniej jest utrzymać obecnych najemców i pozyskać nowych. Jeżeli Grupa nie będzie zdolna do wygenerowania lub wykorzystania popytu na swoje nieruchomości dzięki np. poprawie jakości usług świadczonych na rzecz swoich najemców lub właściwemu motywowaniu zewnętrznych przedstawicieli ds. sprzedaży, redukcja współczynnika niewynajętych powierzchni lub renegotjacje stawek czynszu w pożądany sposób mogą być niemożliwe.

Jeżeli współczynnik niewynajętych powierzchni będzie wysoki i utrzyma się przez dłuższy czas, może spowodować ogólne obniżenie stawek czynszu płaconych przez najemców i znacznie utrudnić wzrost średnich stawek czynszu planowanych przez Grupę. Wysokie współczynniki niewynajętej powierzchni powodują również wzrost ogólnych kosztów operacyjnych Grupy ze względu na konieczność pokrycia kosztów generowanych przez puste nieruchomości lub powierzchnie. Każdy taki spadek przychodów z wynajmu lub wzrost kosztów operacyjnych może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę akcji.

***Rozwój i rentowność Grupy zależą będą od zdolności Grupy do określenia i nabycia atrakcyjnych nieruchomości generujących przychody z najmu, efektywnego zarządzania Portfelem Nieruchomości Grupy oraz od realizacji wybranych projektów***

Zgodnie ze swoją strategią Grupa zamierza rozwijać swoją działalność przez: (i) nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu, (ii) zarządzanie aktywami ukierunkowane na uwolnienie potencjału wzrostu wartości i korzystanie z wartości Portfela Nieruchomości Grupy oraz (iii) realizację wybranych projektów deweloperskich. Odpowiednio rozwój

i rentowność Grupy, a także sukces jej planowanej strategii biznesowej zależą w znacznym stopniu od jej zdolności do lokalizacji i nabywania generujących przychody z najmu nieruchomości po atrakcyjnych cenach oraz na korzystnych warunkach.

Zdolność do określenia i pozyskania projektów generujących przychody z najmu w celu wykorzystania możliwości wykreowania wartości dodanej wiąże się z niewiadomymi oraz ryzykiem, włącznie z ryzykiem, że nabyta nieruchomość lub projekt po dokonaniu przez Grupę ich analizy pod względem biznesowym, technicznym, środowiskowym, księgowym i prawnym, nie będzie mimo wszystko generować przychodów. Grupa podlega także ryzyku, że konkurencja może przewidzieć niektóre możliwości inwestycyjne i rywalizować o ich nabycie. Dodatkowo każde ewentualne nabycie nieruchomości może wiązać się z koniecznością poniesienia kosztów wstępnych, które Grupa zobowiązana będzie ponieść, nawet jeżeli zakup nieruchomości nie zostanie sfinalizowany. Nie można zapewnić, że Grupa będzie zdolna do: (i) określenia i pozyskania inwestycji zaspokajających jej cele pod względem stopy zwrotu i realizacji wzrostu wartości oraz (ii) nabycia nieruchomości odpowiednich dla zarządzania w przyszłości po atrakcyjnych cenach i na korzystnych warunkach.

W ramach swojej strategii Grupa zamierza skoncentrować się na maksymalizacji wyników operacyjnych i skuteczności aktywnego zarządzania Portfelem Nieruchomości Grupy generujących przychody z najmu nieruchomości komercyjnych. Realizując ten cel, Grupa może ponieść znaczące koszty (obejmujące zarówno środki pieniężne, jak i czas zarządzających) w związku z zarządzaniem nieruchomościami, które nie generują oczekiwanych zwrotów, i utrzymywaniem oczekiwanych wskaźników na wymaganym poziomie z powodu, np. spadku popytu na lokale do wynajęcia lub poziomu czynszów, których nie można przewidzieć.

Jeżeli Grupa nie określi i nie nabędzie odpowiednich nieruchomości, nie będzie efektywnie zarządzać swoim portfelem nieruchomości i nie będzie realizować swoich projektów, może to mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Spółki.

***Grupa może nie uzyskać odpowiednich informacji na temat ryzyk odnoszących się do zakupów nieruchomości w przyszłości lub może popełnić błędy w ich ocenie***

Nabycie nieruchomości wymaga dokładnej analizy czynników wpływających na jej wartość, a w szczególności poziomu przyszłych wartości czynszów oraz potencjalnych możliwości dotyczących poprawy zysku operacyjnego netto (ang. NOI). Taka analiza składa się z wielu różnorodnych elementów, w tym i subiektywnej oceny, a także opiera się na różnych założeniach. Możliwe jest, że przy podejmowaniu decyzji o nabyciu Grupa lub jej usługodawcy niewłaściwie ocenią poszczególne aspekty danego projektu lub że oceny, na których Grupa opiera swoją decyzję, są niedokładne lub powstały na podstawie założeń, które okażą się błędne. Takie błędy w osądzie mogą doprowadzić do niewłaściwej analizy i wyceny nieruchomości przez Grupę i mogą wyjść na jaw dopiero na późniejszym etapie realizacji inwestycji, co może spowodować konieczność obniżenia kwoty wyceny. Grupa nie może także zagwarantować, że usługodawca wybrany do przeprowadzenia analizy ekonomiczno-finansowej (ang. *due diligence*) przy zakupie nieruchomości zidentyfikuje wszystkie zagrożenia związane z daną nieruchomością. Ponadto Grupa nie może zagwarantować, że będzie miała roszczenie regresowe do sprzedawcy nieruchomości w związku z nieujawnieniem określonego ryzyka lub informacji. Jeżeli Grupa nie pozna tych ryzyk, może to doprowadzić Grupę do niekorzystnych skutków finansowych i gospodarczych. Grupa nie może zagwarantować, że będzie mogła dochodzić naprawienia szkód od danego sprzedawcy za nieujawnianie tego typu ryzyk. Występowanie jednego lub kilku takich czynników ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

***Grupa nie może zagwarantować, że w dalszym ciągu będzie generować przychody z najmu na zakładanym poziomie***

Poziom czynszów uzyskiwanych z nieruchomości Grupy zasadniczo podlega ogólnym warunkom gospodarczym, a także uwarunkowaniom samego Portfela Nieruchomości Grupy (w tym zmianom składu Portfela Nieruchomości Grupy wynikającym z przyszłych akwizycji oraz wynikom osiąganym przez istniejący Portfel Nieruchomości Grupy), takim jak rozwój wybranych istniejących projektów, ich uwarunkowania pod względem infrastruktury oraz wskaźnik powierzchni niewynajętych. Wszystkie powyższe elementy są uzależnione od czynników będących częściowo poza kontrolą Grupy. W szczególności ze względu na wyższą konkurencję oraz presję cenową dotyczącą czynszów najmu, a także pogarszającą się sytuację finansową najemców Grupa może nie być w stanie odnowić wygasających umów najmu dotyczących jej obecnych nieruchomości na korzystnych warunkach, jeżeli w ogóle uda się jej to zrobić, lub może nie pozyskać albo nie utrzymać najemców gotowych zawrzeć umowy najmu na warunkach, które będą przynajmniej tak korzystne, jak warunki, na jakich Grupa wynajmowała nieruchomości w

przeszłości. Ponadto Portfel Nieruchomości Grupy zawierał i będzie nadal zawierać wiele nieruchomości, których czynsze nie są stałe, lecz są powiązane z obrotami uzyskiwanymi przez najemców. Odpowiednio, jeżeli obroty takich najemców spadną, czynsz należny od nich także będzie niższy. Dodatkowo Grupa nie ma wpływu na działalność swoich najemców i może nie mieć możliwości ciągłego monitorowania uzyskiwanych przez nich obrotów w celu zapewnienia, że poziom obrotu odzwierciedla najlepsze i faktyczne wysiłki najemców Grupy. W związku z tym kwoty przychodów z najmu uzyskiwane przez Grupę z nieruchomości biurowych i handlowych w przeszłości nie mogą być podstawą do przewidywania przyszłych przychodów i nie można zagwarantować, że przychody z najmu będą rosły w przyszłości.

Dodatkowo spadek wartości osiąganych przez Grupę z przychodów z najmu może nastąpić w wyniku sprzedaży nieruchomości (przykładowo, Grupa przewiduje, że sprzedaż Centrum Biurowego Kazimierz spowoduje spadek rocznych przychodów z najmu osiąganych przez Grupę o ok. 3,7 mln EUR) lub nabycia nieruchomości o niezadowalających możliwościach generowania przychodów. W ramach swojej strategii Grupa zmienia strukturę swojego portfela nieruchomości i zamierza nabyć nieruchomości generujące przychody z najmu i posiadające potencjał wzrostu wartości i sprzedać aktywa, które nie są wykorzystywane w działalności podstawowej Grupy. Zgodnie z tą strategią planuje się zintegrować nowo nabyte nieruchomości z istniejącym Portfelem Nieruchomości Grupy i wynajmować je w celu generowania przychodów z najmu na rzecz Grupy. Jeżeli nieruchomości nie zostaną w pełni wynajęte lub stawki czynszów zostaną uzgodnione na poziomie niższym niż szacowane, Grupa może nie uzyskać oczekiwanej stopy zwrotu z nowych nieruchomości.

Mniej korzystny lub negatywny rozwój tendencji przychodów z najmu i zysków może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

***Rozwiązanie lub wygaśnięcie umów najmu lub niemożność wynajęcia obecnie niewynajętej powierzchni może mieć trwałe, niekorzystny wpływ na rentowność Grupy i wartość jej portfela nieruchomości***

Kluczowy dla rentowności Grupy w dłuższej perspektywie jest stan, w którym nieruchomości generujące przychody z najmu będące jej własnością oraz te, które zamierza nabyć w przyszłości są wynajmowane, o ile jest to tylko możliwe, w sposób nieprzerwany. To samo odnosi się do utrzymania wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę, a tym samym wyceny całego Portfela Nieruchomości Grupy. W zakresie rozwiązywanych i wygasających umów najmu, Grupa nie może zagwarantować, że dane nieruchomości zostaną natychmiast ponownie wynajęte. Wzrost wskaźnika niewynajętych powierzchni spowoduje obniżkę przychodów z wynajmu istniejących nieruchomości i niższą wycenę nieruchomości oraz całego Portfela Nieruchomości Grupy. Oczekiwany poziom niewynajętych powierzchni jest już odzwierciedlony w Raportach z wyceny na dzień 30 czerwca 2016 r. Stałe koszty utrzymania powierzchni niewynajętych, jak również brak dochodu z najmu takich powierzchni, mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

***Pełne odzyskanie przez Grupę kosztów eksploatacyjnych nieruchomości od najemców może być niemożliwe***

Struktura większości umów najmu Grupy umożliwia przenoszenie niektórych kosztów związanych z wynajmowaną nieruchomością na najemcę, a w szczególności kosztów marketingowych, kosztów energii elektrycznej dla części wspólnych, podatku od nieruchomości, ubezpieczenia budynku, kosztów eksploatacyjnych i konserwacji. Jednakże Grupa nie może przenieść wszystkich takich kosztów na najemców, w szczególności w bardzo konkurencyjnym otoczeniu, w którym Grupa musi oferować atrakcyjne warunki aby konkurować z innymi budynkami biurowymi lub musi zaoferować lepsze warunki swoim najemcom, aby pozyskać nowych najemców dla swoich nieruchomości komercyjnych. Pogarszające się warunki rynkowe, wzrost konkurencji i wymagań najemców mogą dodatkowo ograniczyć możliwości Grupy do przenoszenia takich kosztów, w całości lub w części, na najemców. Opłaty eksploatacyjne nieruchomości mogą wzrosnąć z kilku powodów, a w szczególności z powodu wzrostu kosztów energii elektrycznej lub wzrostu kosztów konserwacji. Ponadto, jeżeli wzrośnie wskaźnik powierzchni niewynajętych, Spółka zobowiązana będzie do pokrycia części opłat eksploatacyjnych związanych z powierzchnią niewynajętą. Niektóre umowy najmu określają maksymalną wartość połączonego czynszu i opłat eksploatacyjnych płatnych przez najemcę. W takich przypadkach, jeżeli opłaty eksploatacyjne wzrosną, Grupa nie będzie mogła przenieść takich kosztów na najemców. Przykładowo, w przypadku Galerii Arad oraz Avenue Mall Osijek, ze względu na pogorszenie warunków makroekonomicznych oraz silną konkurencję, Grupa nie była w stanie przenieść całych kosztów eksploatacyjnych na najemców w okresie od ich ukończenia do momentu sprzedaży, co skutkowało wynajmowaniem powierzchni handlowych ze stratą po stronie Grupy.

Wszelkie istotne wzrosty kosztów nieruchomości, które nie mogą być skompensowane poprzez wzrost poziomu kosztów ponoszonych przez najemców, mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.

### ***Utrata kluczowych najemców może w istotny sposób wpłynąć na wyniki i działalność Grupy***

Pozyskanie renomowanych najemców, a szczególnie najemców kluczowych (ang. *anchor tenants*), dla projektów handlowych Grupy jest niezwykle istotne dla zapewnienia sukcesu komercyjnego Grupy. Kluczowi najemcy odgrywają ważną rolę w generowaniu ruchu klientów oraz przyciąganiu innych, mniejszych najemców. Grupa może napotkać trudności w zakresie pozyskiwania najemców w okresach spadku aktywności konsumentów, wzrostu stawek czynszów albo w przypadku konkurencji o najemców z innymi obiektami. Ponadto rozwiązanie umowy najmu przez któregokolwiek z kluczowych najemców może negatywnie wpłynąć na atrakcyjność projektu. W przypadku gdy najemca nie wywiązuje się z zawartej umowy najmu, ogłosi upadłość lub bankructwo, może nastąpić (tymczasowo lub długoterminowo) opóźnienie w płatnościach czynszu lub spadek wysokości przychodów z wynajmu, których skutków Grupa może nie skompensować z powodu trudności w znalezieniu odpowiedniego najemcy zastępczego. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie przedłużyć obowiązujących umów najmu z kluczowymi najemcami lub szybko zastąpić ich nowymi, może ponosić istotne koszty dodatkowe lub utracić część przychodów, co z kolei może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

### ***Grupa konkuruje z innymi właścicielami, menedżerami nieruchomości i deweloperami nieruchomości komercyjnych***

Grupa była i jest przedmiotem rosnącej konkurencji ze strony innych właścicieli, tak miejscowych, jak międzynarodowych, menedżerów nieruchomości i deweloperów nieruchomości komercyjnych. Powyższa konkurencja może wpłynąć na zdolność Grupy do pozyskiwania i utrzymywania najemców i może obniżyć stawki czynszu stosowane przez Grupę. W nieruchomościach konkurujących z nieruchomościami Grupy wskaźnik powierzchni niewynajętej może być wyższy niż w nieruchomościach Grupy, a tym samym ich właściciele mogą być bardziej skłonni do udostępniania powierzchni za czynsz, którego stawki są niższe niż stawki zwykle stosowane przez Grupę, a które Grupa zobowiązana będzie jednak zaoferować. Konkurencja na rynku nieruchomości może także doprowadzić do wzrostu kosztów marketingowych i deweloperskich.

Biorąc pod uwagę, że zadowalający rozwój i rentowność Grupy zależą od: (i) poziomu jej wskaźnika powierzchni niewynajętych; (ii) wzrostu i utrzymania wskaźnika powierzchni wynajętych na najlepszych warunkach rynkowych, jakie można uzyskać; (iii) poziomu stawek czynszu i ściągalności czynszu; (iv) optymalizacji kosztów utrzymania nieruchomości oraz (v) nabycia nieruchomości po najniższych możliwych cenach, wzrost konkurencji ze strony innych właścicieli, zarządców nieruchomości i deweloperów nieruchomości komercyjnych, a także związane z tym czynniki mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.

### ***Grupa może podlegać znaczącej konkurencji w związku z pozyskiwaniem inwestycji i może zwiększyć cenę zakupu nabywanych nieruchomości***

Spółka konkuruje z wieloma spółkami nieruchomościowymi i deweloperami w zakresie nieruchomości, obiektów, wykonawców i klientów. Niektórzy konkurenci Grupy mogą działać na większą skalę lub posiadać większe zasoby finansowe, techniczne i marketingowe niż Grupa, a tym samym Grupa może nie mieć możliwości skutecznego konkurencji o inwestycje i obiekty.

Ponadto zrealizowanie transakcji nabycia istniejących nieruchomości, które generują przychody z najmu i które Spółka uważa za atrakcyjne może okazać się trudne. Odpowiednio realizacja strategii Spółki w zakresie posiadania inwestycji w kluczowych lokalizacjach może zostać opóźniona lub nawet być niemożliwa.

Konkurencja na rynku nieruchomości może także doprowadzić do znaczącego wzrostu cen nieruchomości dostępnych na sprzedaż, mogących być potencjalnymi przedmiotami zainteresowania Grupy. Każde z wymienionych powyżej ryzyk może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

### ***Grupa nie może zagwarantować rentowności swoich projektów***

Grupa obecnie posiada kilka projektów, które ponoszą straty przede wszystkim ze względu na niewystarczający poziom wynajętej powierzchni i wysokość płaconych stawek czynszu. Do projektów takich należą m.in.: Galeria Pietra Neamt i Galeria Arad w Rumunii, jak również Avenue Mall Osijek w Chorwacji. Grupa nie jest obecnie w stanie przyciągnąć nowych najemców ani podwyższyć stawek czynszu ze względu na czynniki leżące poza jej kontrolą, w szczególności ze względu na warunki rynkowe. Nie ma pewności, że Grupa będzie w stanie sprzedać te projekty w najbliższym czasie lub zrestrukturyzować je w celu ograniczenia strat. Nie można także wykluczyć, że Grupa uzna sprzedaż lub tymczasowe zamknięcie tych nieruchomości za bardziej uzasadnione komercyjnie rozwiązanie. Co więcej, nie można zapewnić, że takie działania pozwolą Grupie odpowiednio szybko ograniczyć straty. Grupa nie może również wykluczyć, że w przyszłości będzie zmuszona do

zaprzestania realizacji tego typu projektów. Ponadto inne projekty Grupy mogą również zacząć generować straty w przyszłości. Każde z takich wydarzeń może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, kondycję finansową, wyniki działalności Grupy.

#### ***Grupa może nie mieć możliwości odpowiednio szybkiej sprzedaży swoich nieruchomości***

Częścią strategii Grupy jest sprzedaż jej aktywów niewykorzystywanych w jej podstawowej działalności. Sprzedaż nieruchomości to zazwyczaj złożony i długotrwały proces. Jednakże w pewnych okolicznościach szybka sprzedaż jednej lub kilku nieruchomości przez Grupę może być dla niej korzystna. Przykładowo, Grupa może zdecydować się na sprzedaż w krótkim terminie, jeżeli uzna, że warunki rynkowe są optymalne lub jeżeli zwróci się do niej podmiot zainteresowany nabyciem określonej nieruchomości na warunkach atrakcyjnych finansowo. Jednakże możliwość szybkiej sprzedaży nieruchomości Grupy może zostać ograniczona przez szereg czynników leżących poza kontrolą Grupy.

Nieruchomości Grupy mogą stanowić zabezpieczenie udzielone podmiotom zapewniającym zewnętrzne finansowanie, co może dodatkowo ograniczać lub opóźniać ich zbywalność poprzez konieczność uzyskania uprzedniej zgody podmiotu udzielającego finansowania. Kilka projektów Grupy jest także przedmiotem współwłasności w ramach wspólnych przedsięwzięć z osobami trzecimi, a tym samym może podlegać prawnym lub umownym ograniczeniom zbywalności, takim jak prawo pierwokupu albo prawa do wspólnej sprzedaży (ang. *co-sale rights*) albo wymóg uzyskania łącznej zgody na taką sprzedaż. Ograniczenia te mogą negatywnie wpłynąć na zdolność Grupy do realizacji transakcji i generowania środków pieniężnych w miarę zapotrzebowania na nie, poprzez odpowiednio szybką sprzedaż swoich projektów po korzystnych cenach oraz do zróżnicowania Portfela Nieruchomości Grupy w odpowiedzi na warunki ekonomiczne lub inne warunki mogące mieć wpływ na wartość nieruchomości. Jeżeli Grupa nie będzie miała możliwości sprzedaży konkretnego obiektu w odpowiednim czasie, może nie zdołać zapewnić przepływów pieniężnych niezbędnych do finansowania bieżącej działalności, nie dokonać inwestycji w nowe projekty albo nie wykorzystać korzystnych warunków gospodarczych lub zredukować wpływu niekorzystnych warunków gospodarczych, gdyby takie powstały, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności.

#### ***Nieruchomości Grupy mogą ponieść szkody z powodu nieodkrytych usterek lub wpływu czynników zewnętrznych***

Nieruchomości Grupy mogą ponieść szkody z powodu nieodkrytych usterek lub ze względu na wpływ czynników zewnętrznych (np. trzęsienia ziemi, powódzie, osuwiska lub szkody górnicze). Oprócz poważnego zagrożenia zdrowia i związanych z tym kosztów Grupa może być również zobowiązana do zapłaty za zbiórkę i utylizację niebezpiecznych substancji, jak również ponieść koszty powiązanych prac konserwacyjnych i remontowych bez możliwości przeniesienia tych kosztów na osoby trzecie. Wystąpienie takiego ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

Jeżeli dana nieruchomość jest w trakcie remontu lub modernizacji, nie ma pewności, że każda przestrzeń, która nie została uprzednio wynajęta, zostanie wynajęta lub w inny sposób wykorzystana w trakcie lub po fazie remontowej czy modernizacyjnej na odpowiednich warunkach. Takie wydarzenia mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

#### ***Jeżeli wymagane prawem decyzje o warunkach zabudowy, pozwolenie na budowę lub inne wymagane zgody nie zostaną uzyskane w terminie lub w ogóle, może to opóźnić lub uniemożliwić realizację niektórych projektów Grupy***

Grupa nie może zagwarantować, że wszelkie pozwolenia, zgody lub decyzje wymagane od organów administracji publicznej w związku z istniejącymi lub nowymi projektami deweloperskimi zostaną uzyskane w terminie albo że zostaną uzyskane w ogóle, ani że posiadane obecnie lub otrzymane w przyszłości pozwolenia, zgody lub decyzje nie zostaną cofnięte. Przykładowo, w ramach swojej działalności w Polsce, Grupa, podobnie jak inne podmioty działające w branży nieruchomości, dokonuje okresowych zakupów gruntów o przeznaczeniu innym niż komercyjne. Wszelka zabudowa takich nieruchomości w celach komercyjnych wymaga albo nowego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego („MPZP”), albo decyzji o warunkach zabudowy. Przyjęcie zmienionego MPZP albo wydanie korzystnego pozwolenia na budowę nie może zostać zagwarantowane, a Grupa miała już w przeszłości trudności przy wprowadzaniu zmian do MPZP, jak również przy uzyskiwaniu wspomnianych zezwoleń. Dodatkowo organizacje społeczne i organizacje zajmujące się ochroną środowiska, a także właściciele nieruchomości sąsiednich oraz okoliczni mieszkańcy mogą podejmować działania zmierzające do uniemożliwienia uzyskania wymaganych pozwoleń, zezwoleń lub decyzji.

Co do zasady Grupa nabywa grunty z przeznaczeniem na konkretne cele i do realizacji konkretnych projektów. W niektórych przypadkach nabywa jednak nieruchomości, co do których zachodzą jedynie przesłanki, że będzie je można wykorzystać w określony sposób. W takich sytuacjach konieczne może być przyjęcie nowego MPZP lub uzyskanie odpowiedniej decyzji o warunkach zabudowy. Możliwe jest jednak, że Grupa będzie dążyła do zmian w niektórych projektach, tak aby wykorzystać je w bardziej efektywny sposób, przy czym wprowadzenie takich zmian może okazać się niemożliwe ze względu na trudności w uzyskaniu wymaganych pozwoleń i decyzji.

Jeżeli Grupa nie będzie w stanie uzyskać wymaganych pozwoleń i decyzji w odpowiednim czasie albo w ogóle, realizacja jej projektów zostanie opóźniona lub zaniechana, co może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

***Grupa może ponosić wyższe koszty lub doświadczać opóźnień w realizacji swoich projektów lub wycofać się z nich całkowicie, jeżeli nie zdoła zatrudnić generalnych wykonawców budowy na warunkach uzasadnionych komercyjnie albo w ogóle, lub jeżeli zatrudnieni przez nią generalni wykonawcy nie zrealizują budowy projektów Grupy zgodnie z przyjętymi standardami, w terminie lub w ramach budżetu***

Grupa zleca budowę swoich projektów generalnym wykonawcom. Powodzenie realizacji budowy projektów zależy od zdolności Grupy do zatrudnienia generalnych wykonawców, którzy realizują projekty zgodnie z przyjętymi standardami jakości i bezpieczeństwa, na komercyjnie uzasadnionych warunkach, w uzgodnionych terminach oraz w ramach zatwierzonego budżetu. Brak możliwości zatrudnienia generalnych wykonawców na komercyjnie uzasadnionych warunkach może skutkować wzrostem kosztów. Całkowity brak możliwości zatrudnienia generalnych wykonawców może spowodować opóźnienia realizacji projektów lub ich zaniechanie. Z powodu niedotrzymania przez generalnych wykonawców przyjętych standardów jakości i bezpieczeństwa lub nieukończenia budowy w terminie lub w ramach uzgodnionego budżetu mogą wzrosnąć koszty realizacji przedsięwzięcia, wystąpić opóźnienia w jego realizacji, a także pojawić się roszczenia wobec Grupy. Ponadto wyżej wspomniane zdarzenia mogą negatywnie wpłynąć na wizerunek Grupy i możliwości sprzedaży ukończonych projektów. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie uzgodnić z generalnymi wykonawcami lub podwykonawcami postanowień umownych zapewniających uzasadnione komercyjnie warunki umowne lub wykonają oni pracę wadliwie, może to mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

Siła finansowa i płynność generalnych wykonawców Grupy może okazać się niewystarczająca w przypadku znacznego pogorszenia koniunktury na rynku nieruchomości, co z kolei mogłoby doprowadzić do ich upadłości. Chociaż większość umów zawieranych przez Spółki Zależne z generalnymi wykonawcami przewiduje odszkodowanie dla Spółek Zależnych w przypadku jakichkolwiek roszczeń wysuwanych przez podwykonawców zatrudnionych przez takich generalnych wykonawców, nie ma pewności, że takie postanowienia odszkodowawcze będą w pełni skuteczne, zwłaszcza jeśli takie odszkodowanie zostanie zakwestionowane na drodze procesowej. Grupa stara się wymagać od generalnych wykonawców zabezpieczenia wykonania zobowiązań wynikających z odpowiednich umów, w szczególności poprzez przedstawienie gwarancji bankowych. Jednak nie ma pewności, że takie gwarancje obejmą całość kosztów i szkód poniesionych przez Grupę w związku z niewywiązaniem się przez generalnych wykonawców z zawartych umów.

Uzależnienie Grupy od generalnych wykonawców i podwykonawców naraża Grupę na wszelkie ryzyka związane z niską jakością pracy takich wykonawców lub ich podwykonawców i pracowników oraz wadami konstrukcyjnymi budynków. Grupa może ponosić straty ze względu na konieczność zaangażowania wykonawców do naprawy wadliwych prac lub zapłaty odszkodowania na rzecz osób, które poniosły straty w związku z wadliwie przeprowadzonymi pracami. Ponadto istnieje możliwość, że takie straty lub koszty nie zostaną pokryte z ubezpieczenia Grupy, przez wykonawcę ani przez odpowiedniego podwykonawcę – w szczególności w przypadku architektów zatrudnionych przez generalnego wykonawcę, gdyż zarówno zakres ich odpowiedzialności, jak i siła finansowa są ograniczone w porównaniu z wartością projektów Grupy. Ewentualna niska jakość pracy generalnych wykonawców lub podwykonawców Grupy może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

***Grupa może być narażona na roszczenia z tytułu wad konstrukcyjnych, co może wpływać negatywnie na wizerunek Grupy i może mieć niekorzystny wpływ na jej sytuację konkurencyjną***

Budowa, najem i sprzedaż nieruchomości mogą wiązać się z roszczeniami z tytułu wadliwych robót budowlanych, naprawczych lub innych oraz wpływać negatywnie na wizerunek Grupy. Grupa nie może zapewnić, że roszczenia tego typu nie zostaną zgłoszone wobec niej w przyszłości lub że prace naprawcze, czy też inne nie będą konieczne. Ponadto wszelkie



roszczenia wniesione przeciwko Grupie, a także wiążąca się z nimi utrata wizerunku nieruchomości lub projektów Grupy, niezależnie od tego, czy roszczenie będzie skuteczne, może mieć również istotny, niekorzystny wpływ na postrzeganie jej działalności, nieruchomości i projektów przez docelowych klientów, najemców lub inwestorów. Powyższe czynniki mogą niekorzystnie wpłynąć na zdolność Grupy do korzystnego promowania, wynajmowania i sprzedaży jej nieruchomości i projektów w przyszłości, co mogłoby mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, kondycję finansową, wyniki działalności Grupy.

***Czynniki, na które Grupa ma ograniczony wpływ albo nie ma żadnego wpływu, mogą opóźnić realizację projektów Grupy lub wyrzucić na nie inny niekorzystny wpływ***

Realizacja projektów Grupy może zostać opóźniona lub w inny sposób utrudniona przez m.in. następujące czynniki, nad którymi Grupa nie ma żadnej kontroli albo jej kontrola w stosunku do nich jest ograniczona:

- wzrost kosztów materiałów, kosztów zatrudnienia lub pozostałych kosztów mogący spowodować, że ukończenie projektu będzie nieopłacalne;
- siły natury, takie jak złe warunki atmosferyczne, trzęsienia ziemi i powódzie, mogące uszkodzić albo opóźnić realizację projektów;
- wypadki przemysłowe, pogorszenie warunków ziemnych (np. obecność wód podziemnych) oraz potencjalna odpowiedzialność z tytułu przepisów ochrony środowiska i innych właściwych przepisów prawa, przykładowo, związanych z zanieczyszczeniem gleby, znaleziskami archeologicznymi lub niewybuchami;
- akty terroru lub zamieszki, bunty, strajki lub niepokoje społeczne;
- naruszenia prawa budowlanego lub dotychczas nieodkryte istniejące zanieczyszczenie gleby lub materiały budowlane, które zostaną uznane za szkodliwe dla zdrowia;
- zmiany obowiązujących przepisów prawa, regulaminów lub standardów, które wejdą w życie po rozpoczęciu przez Grupę etapu planowania lub budowy projektu, skutkujące poniesieniem przez Grupę dodatkowych kosztów lub powodujące opóźnienia w realizacji projektu; lub
- błędne metody realizacji budowy lub wadliwe materiały budowlane.

Niezdolność do zakończenia projektu budowlanego w terminie, w ramach budżetu lub w ogóle, z którejkolwiek z powyższych albo innych przyczyn może wpłynąć na wzrost kosztów lub opóźnić realizację projektu bądź spowodować zaniechanie jego realizacji, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności.

***Grupa podlega ogólnym rodzajom ryzyka, które mogą zwiększyć koszty lub opóźnić bądź uniemożliwić realizację projektów deweloperskich***

Realizacja części projektów Grupy nie została jeszcze rozpoczęta a projekty te na dzień przekazania niniejszego Raportu, nie generują żadnych przychodów. Powodzenie realizacji tych projektów stanowi ważny czynnik przyszłego sukcesu Grupy i obejmuje wiele, w znacznym stopniu zmiennych czynników, które z natury podlegają ryzyku. Grupa jest w szczególności narażona na następujące rodzaje ryzyka związane z realizacją projektów:

- dodatkowe koszty budowy związane z projektem budowlanym, poniesione ponad kwotę pierwotnie uzgodnioną z generalnym wykonawcą;
- odpowiedzialność wobec podwykonawców związana z upadłością generalnego wykonawcy;
- zmiana obowiązujących przepisów albo ich interpretacji lub praktyki stosowania (np. wzrost stawek podatku od towarów i usług, który wpływa na popyt na mieszkania);
- działania podejmowane przez organy administracji państwowej i samorządowej skutkujące nieprzewidzianymi zmianami w planach zagospodarowania przestrzennego i wymogach architektonicznych;
- ewentualne wady lub ograniczenia tytułu prawnego do działek lub budynków nabytych przez Grupę albo wady, ograniczenia lub warunki związane z decyzjami administracyjnymi dotyczącymi działek posiadanych przez Grupę;

- brak zdolności do pozyskania finansowania na korzystnych warunkach lub w ogóle dla poszczególnych projektów lub grupy projektów;
- potencjalne zobowiązania dotyczące nabytych gruntów, nieruchomości lub podmiotów posiadających nieruchomości, w stosunku do których Grupa może posiadać ograniczone roszczenia regresowe albo nie posiadać ich w ogóle;
- trudności związane z opuszczeniem działki przez jej dotychczasowych użytkowników;
- zobowiązania do zabudowy przylegających nieruchomości;
- brak możliwości uzyskania pozwolenia na budowę dla planowanego celu;
- fakt, że powierzchnia obiektów Grupy po zakończeniu budowy może różnić się od powierzchni planowanej; oraz
- zobowiązania dotyczące ochrony środowiska i dziedzictwa kulturowego w Polsce oraz w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, jak również inne zobowiązania społeczne.

Powyższe czynniki oraz inne czynniki, nad którymi Grupa nie ma kontroli, mogą zwiększyć zobowiązania albo stworzyć trudności lub przeszkody w realizacji projektów Grupy. Jeżeli realizacja obiektu w terminie lub w ogóle nie będzie możliwa z którejkolwiek z powyższych przyczyn, może to spowodować wzrost kosztów lub opóźnienie realizacji albo zaniechanie projektu, co z kolei może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

***W związku z brakiem wymaganej infrastruktury lokalnej i dostępu do mediów realizacja projektów Grupy może zostać opóźniona lub zaniechana lub też Grupa może nie uzyskać pełnej oczekiwanej wartości z ukończonych projektów***

Projekty Grupy mogą być realizowane wyłącznie wtedy, gdy działki, na których są umiejscowione, mają zapewnioną wymaganą przez prawo infrastrukturę techniczną (np. dostęp do dróg wewnętrznych, możliwość podłączeń do mediów czy określone procedury ochrony przeciwpożarowej i odpowiednie instalacje zapewniające tę ochronę). Jeżeli działka nie zapewnia wymaganej infrastruktury, to pozwolenie na użytkowanie dla projektu może zostać wydane dopiero w momencie, gdy zostanie ona zapewniona. Możliwe jest także, że odpowiednie organy administracji publicznej zobowiążą Grupę do stworzenia takiej infrastruktury w ramach prac związanych z projektem, co może istotnie wpłynąć na koszty prac budowlanych. Organy publiczne mogą także uzależnić wydanie decyzji administracyjnych od wybudowania infrastruktury technicznej, która nie jest integralnie związana z samym projektem, lecz może być oczekiwana jako wkład inwestora w rozwój miejskiej lub gminnej infrastruktury.

Oprócz konieczności posiadania odpowiedniej infrastruktury w trakcie prac budowlanych, sukces i rentowność projektów Grupy po ich ukończeniu zależy od dostępności oraz jakości lokalnej infrastruktury i mediów. W niektórych przypadkach nakłady na budowę i konserwację infrastruktury mediów, sieci telekomunikacyjnych i systemów dróg lokalnych nie były ponoszone od dziesięcioleci, co skutkuje ich brakiem, przestarzałymi technologiami lub podatnością na awarie. W celu zapewnienia prawidłowego funkcjonowania istniejącej infrastruktury lokalnej i mediów niezbędne może być dokonanie ulepszeń, modernizacji lub wymiany. W związku ze wspomnianym wyżej brakiem konserwacji Grupa może np. okresowo borykać się z przerwami w dostawach energii elektrycznej i innych mediów. Nie można zapewnić, że poprawa infrastruktury w projektach Grupy oraz wokół nich albo infrastruktury zintegrowanej z takimi projektami nastąpi przed ukończeniem projektów lub że takie ulepszenia wystarczą do zapewnienia wsparcia dla ukończonych projektów. Powyższe czynniki mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności.

***W przypadku części swoich projektów Grupa uzależniona jest od wspólników i umów o wspólnej inwestycji a tym samym podlega ryzyku dotyczącym jej wspólników***

Grupa czasem kupuje lub realizuje nieruchomości we współpracy z innymi inwestorami, a w szczególności lokalnymi i międzynarodowymi deweloperami, bankami, właścicielami gruntów i innymi wspólnikami. W takich inwestycjach Grupa może nie mieć wyłącznej kontroli nad określaniem lub nabyciem nieruchomości lub realizacją finansowania, wynajmem, zarządzaniem i innymi aspektami tych inwestycji i nie ma także kontroli nad działalnością swoich wspólników w ramach wspólnego przedsięwzięcia ani nie może zagwarantować, że będą oni zdolni do zabezpieczenia optymalnej realizacji takich projektów. Ponadto wspólnik może mieć interesy i cele, które nie są zgodne lub mogą zakłócić interesy lub cele Grupy. W ramach takich inwestycji Grupa może polegać na zasobach swoich wspólników, a każdy spór ze wspólnikiem może

prowadzić do istotnego zakłócenia projektu lub spowodować powstanie sporu sądowego, nawet jeżeli Grupa będzie mogła przejąć kontrolę nad projektem w wyniku przyszłych ustaleń pomiędzy inwestorami. Powyższe okoliczności mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

Dodatkowo Spółka Zależna może być stroną umowy wspólników, która nakłada określone ograniczenia na taką spółkę, a w szczególności w stosunku do rozporządzania udziałami oraz jej uprawnień w zakresie przychodów i podziału kapitału. Taka umowa wspólników, niebędąca wspólnym przedsięwzięciem w rozumieniu MSSF 11, może uprawniać pozostałych wspólników do uprzywilejowanego udziału w przychodach lub zwrotu z kapitału albo innych praw związanych z inwestycją w określonych okolicznościach lub praw pierwszeństwa w stosunku do sprzedaży udziałów w Spółce Zależnej. Każda umowa wspólników może także nakładać zobowiązania na Spółkę Zależną, która jest jej stroną. Każde ze wspomnianych powyżej zagadnień może wpłynąć na wartość inwestycji Grupy w takie aktywa. Dodatkowo Spółka Zależna może być odpowiedzialna za koszty, podatki i zobowiązania solidarnie ze swoimi współinwestorami, a w przypadku niewywiązania się przez nich z wspomnianych wcześniej zobowiązań Spółka Zależna może być narażona na większy niż proporcjonalny udział w danych kosztach, podatkach lub zobowiązaniach. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności lub perspektywy Grupy.

Grupa narażona jest także na ryzyko kredytowe swoich kontrahentów we wspomnianych formach współpracy lub umowach wspólnej inwestycji i ich zdolności zaspokajania warunków umów zawartych z nimi przez Spółki Zależne. Odpowiednia Spółka Zależna może doświadczyć opóźnień w likwidacji swoich udziałów i ponieść znaczące straty, włącznie ze spadkiem wartości jej inwestycji w okresie, w którym podejmowała będzie starania w celu egzekucji swoich praw lub niemożność pozyskania jakichkolwiek zysków z inwestycji w takim okresie oraz może ponieść opłaty i koszty w związku z egzekucją swoich praw. Istnieje ryzyko, że niemożliwe jest efektywne i szybkie sprawowanie kontroli, szczególnie w przypadku upadłości lub niewypłacalności wspólnika. Odpowiednia Spółka Zależna może być zmuszona do finansowania projektu nawet jeżeli wspólnik naruszył swoją umowę z odpowiednią Spółką Zależną. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub perspektywy Grupy.

#### ***Grupa może być narażona na odpowiedzialność wobec nabywców i osób trzecich po sprzedaży inwestycji***

Jeżeli Grupa dokona sprzedaży swoich projektów, może być zobowiązana do udzielenia oświadczeń, gwarancji i podjęcia zobowiązań, których naruszenie może skutkować odpowiedzialnością odszkodowawczą. Tym samym Grupa może stać się stroną sporów lub postępowań sądowych dotyczących powyższych postanowień i może zostać zobowiązana do dokonania płatności na rzecz osób trzecich, co mogłoby wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

#### ***Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska***

Przepisy prawa w zakresie ochrony środowiska w krajach CEE i SEE przewidują zobowiązania do rekultywacji działek zanieczyszczonych substancjami niebezpiecznymi lub toksycznymi. 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. W takich okolicznościach odpowiedzialność właściciela, generalnie, nie jest ograniczona na mocy takich przepisów prawa, a koszty ewentualnego dochodzenia, usunięcia lub rekultywacji mogą okazać się znaczące. Występowanie takich substancji na lub w jakimkolwiek obiekcie Grupy 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, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

#### ***Grupa może stać się stroną sporów prawnych i podlegać ryzyku z nich wynikającemu***

Działalność Grupy związana jest z zakupem, wynajmem, sprzedażą i zarządzaniem nieruchomościami, w tym w ramach umów o współpracy, z którymi wiąże się ryzyko postępowań prawnych. Spory prawne, które indywidualnie są względnie mało istotne, mogą zostać połączone ze sporami opartymi na podobnych stanach faktycznych, w wyniku czego łączne zaangażowanie Grupy może stać się istotne dla jej działalności. 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. W transakcjach na rynku nieruchomości przyjętą praktyką jest składanie przez sprzedającego oświadczeń i gwarancji w umowie sprzedaży dotyczącej niektórych aspektów nieruchomości. Zazwyczaj gwarancje składane przez sprzedawcę w umowie sprzedaży nie obejmują wszystkich ryzyk lub potencjalnych problemów, które mogą wyniknąć dla Grupy w związku z zakupem nieruchomości przez Grupę. Ponadto Grupa może nie być w stanie, z różnych powodów, w tym w szczególności w przypadku niewypłacalności sprzedającego, dochodzić swoich roszczeń na podstawie powyższych gwarancji. W takim przypadku Grupa może ponieść straty finansowe.

Ponadto jeśli nieruchomości Grupy staną się przedmiotem roszczeń ze strony osób trzecich i nie zostanie osiągnięte rozwiązanie czy porozumienie, roszczenia te mogą opóźnić, na dłuższy czas planowane działania Grupy. Sytuacje te mogą obejmować np. roszczenia ze strony osób trzecich dotyczące działek, na których Grupa wybudowała projekty, które następnie zamierza sprzedać, a także roszczenia ze strony osób trzecich dotyczące poszczególnych działek, które Grupa zamierza nabyć w celu realizacji danego projektu (np. działki sąsiadujące z działkami, które na dzień przekazania niniejszego Raportu są jej własnością), co może opóźnić przejęcie tych działek przez Grupę.

Wystąpienie jednego lub kilku z wyżej wymienionych czynników ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

***W związku z wynajmem lub sprzedażą nieruchomości, Grupa może spotkać się z roszczeniami z tytułu wadliwości zapewnień, w odniesieniu do których Grupa nie ma odpowiednich roszczeń regresowych***

Grupa udziela różnego rodzaju gwarancji lub zapewnień przy wynajmowaniu nieruchomości, zwłaszcza w odniesieniu do tytułu prawnego oraz braku wad jakościowych, jak również dotyczących istniejących zanieczyszczeń i umów najmu. To samo odnosi się do sprzedaży nieruchomości. Grupa może zostać pociągnięta do odpowiedzialności za naruszenie tych gwarancji. Wady, których istnienia Grupa nie była świadoma, ale o których powinna była wiedzieć przy zawieraniu transakcji, stanowią szczególnie zagrożenie. Ewentualne prawa Grupy do wysunięcia roszczeń regresowych wobec sprzedawców nieruchomości mogą być nie do wyegzekwowania z powodu niemożności dowiedzenia, że osoby odpowiedzialne za sprzedaż wiedziały lub powinny były wiedzieć o tych wadach, z powodu upływu terminu przedawnienia, z powodu niewypłacalności stron, do których skierowano roszczenia, bądź z innych powodów. Występowanie jednego lub kilku z wyżej wymienionych czynników ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

***Grupa może posiadać niewystarczającą ochronę ubezpieczeniową***

Posiadane przez Grupę polisy ubezpieczeniowe mogą nie zabezpieczać Grupy przed wszystkimi stratami, jakie Grupa może ponieść w związku z prowadzeniem swojej działalności. Ponadto niektóre rodzaje ubezpieczenia mogą być niedostępne na uzasadnionych komercyjnie warunkach lub w ogóle. W związku z powyższym posiadana przez Grupę ochrona ubezpieczeniowa może nie być wystarczająca, aby w pełni zrekompensować poniesione straty związane z powstałymi szkodami na nieruchomościach. Ponadto istnieje wiele rodzajów ryzyka, ogólnie związanego z katastrofami, takimi jak powódzie, huragany, ataki terrorystyczne lub wojny, których ubezpieczenie może być niemożliwe lub komercyjnie nieuzasadnione. Inne czynniki, takie jak inflacja, zmiany w prawie budowlanym oraz kwestie związane z ochroną środowiska, także mogą spowodować, że wpływy z ubezpieczenia będą niewystarczające do naprawy lub odtworzenia nieruchomości w przypadku ich uszkodzenia lub zniszczenia. Grupa może ponieść znaczące straty lub szkody, za które może nie uzyskać pełnego odszkodowania lub nie uzyskać go w ogóle. W wyniku powyższego Grupa może nie posiadać wystarczającej ochrony przed wszelkimi szkodami, które mogą zostać przez nią poniesione. W przypadku wystąpienia szkody nieobjętej ochroną ubezpieczeniową lub szkody przewyższającej sumę ubezpieczenia Grupa może stracić kapitał zainwestowany w dany projekt będący przedmiotem tych strat, a także zakładany przyszły przychód z tego projektu. Grupa może także być zobowiązana do naprawy szkód poniesionych w wyniku zdarzeń, które nie podlegały ubezpieczeniu. Ponadto Grupa może także ponosić odpowiedzialność z tytułu zadłużenia lub innych zobowiązań finansowych związanych z uszkodzoną nieruchomością. Nie można zapewnić, że w przyszłości nie powstaną istotne szkody przewyższające limity ochrony ubezpieczeniowej. Wszelkie szkody nieobjęte ochroną ubezpieczeniową lub szkody przewyższające wartość ochrony ubezpieczeniowej mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

### **Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa**

Sukces Grupy jest uzależniony od działań i wiedzy członków jej kierownictwa. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie zatrzymać kluczowych członków swojego kierownictwa, może to mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

### **Brak wykwalifikowanych pracowników i innych specjalistów może opóźnić realizację projektów Grupy lub podnieść ich koszty**

Przy realizacji swoich projektów Grupa polega na wykwalifikowanym zespole pracowników, w tym na kluczowych członkach kadry zarządzającej i menedżerach poszczególnych projektów, menedżerach średniego szczebla, księgowych i innych specjalistach z zakresu finansów. Jeżeli Grupa nie zdoła pozyskać niezbędnych pracowników, braki w personelu mogą negatywnie wpłynąć na jej zdolność do prawidłowego zarządzania realizacją projektów i efektywnego zarządzania majątkiem lub zmusić Grupę do zapłaty wyższych wynagrodzeń w celu przyciągnięcia wykwalifikowanych specjalistów lub niezbędnych pracowników. Ponadto osiągnięcie przez Grupę sukcesu w przyszłości zależy od jej zdolności do zatrudnienia personelu wyższego szczebla, takiego jak menedżerowie z wieloletnim doświadczeniem w zakresie identyfikacji, nabywania, finansowania, budowy i sprzedaży, jak również zarządzania projektami deweloperskimi oraz nieruchomościami inwestycyjnymi. Jeżeli Grupa nie zdoła pozyskać i utrzymać odpowiedniego personelu, może to wywrzeć istotny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

### **Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową Grupy**

#### ***Wysoki poziom zadłużenia Grupy i koszty jego obsługi mogą znacząco wzrosnąć, wywołując negatywne skutki dla jej działalności, sytuacji finansowej lub wyników działalności***

Na dzień przekazania niniejszego Raportu Grupa posiada, wysoki poziom zadłużenia i wysokie koszty obsługi długu. Łączny poziom krótkoterminowych i długoterminowych zobowiązań Grupy na poziomie skonsolidowanym (z instrumentami hedgingowymi włącznie) wynosił 4.431.832 zł (1.01.431 EUR) oraz 3.998.768 zł (938.348 EUR) na dzień, odpowiednio, 30 czerwca 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r.

Grupa przewiduje, że wysoki poziom zadłużenia może utrzymywać się w przewidywanej przyszłości.

Wysoki poziom zadłużenia Grupy może mieć istotne konsekwencje dla inwestorów, w tym w szczególności może wpłynąć na:

- zwiększenie podatności na spowolnienie w działalności Grupy lub na ogólne niekorzystne warunki panujące w gospodarce i w branży, w tym niekorzystne warunki gospodarcze w krajach, w których Grupa prowadzi swoją działalność, przy jednoczesnym zmniejszeniu elastyczności reakcji na takie spowolnienie;
- ograniczenie zdolności Grupy do pozyskania finansowania przyszłych przedsięwzięć, nakładów inwestycyjnych, wykorzystywania okazji, przejęć lub innych ogólnych celów korporacyjnych oraz wzrost kosztów przyszłego finansowania;
- Grupa może być zmuszona do zbycia nieruchomości w celu umożliwienia wypełnienia zobowiązań finansowych, w tym zobowiązań z umów kredytowych;
- konieczność przeznaczania znacznej części przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej Grupy do spłaty kapitału i odsetek, co oznacza, że przepływy te nie będą mogły zostać wykorzystane na finansowanie działalności, nakładów inwestycyjnych, przejęć lub innych celów korporacyjnych Grupy;
- ograniczenie elastyczności Grupy przy planowaniu lub reagowaniu na zmiany w jej działalności, otoczeniu konkurencyjnym i na rynku nieruchomości; oraz
- niekorzystna pozycja rynkowa Grupy w stosunku do jej konkurentów, którzy mają niższe zadłużenie.

Zarówno każde z powyższych, jak i inne zdarzenia mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na zdolność Grupy do realizacji jej zobowiązań.

Ponadto Grupa może zaciągnąć dodatkowe zadłużenie w przyszłości. Zaciągnięcie dodatkowego zadłużenia zwiększyłoby opisane w niniejszym Raporcie ryzyko związane z poziomem zadłużenia Grupy. Może to wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

***Grupa może ponieść znaczne straty jeżeli naruszy zobowiązania wynikające z umów kredytowych a ponadto ograniczenia nałożone przez te umowy mogą uniemożliwić Grupie sprzedaż jej projektów***

W celu zabezpieczenia swoich kredytów Grupa podejmowała i będzie podejmowała w przyszłości działania w celu obciążenia swoich aktywów hipoteką i ustanawiania zastawów na udziałach w swoich podmiotach zależnych, udzielania gwarancji i będzie zobowiązywała się względem wierzycieli do dalszego nieobciążania swego obecnego i przyszłego majątku hipotekami i zastawami bez ich zgody (tzw. *negative pledge*). Ponadto umowy kredytowe Grupy zawierają ograniczenia jej zdolności do rozporządzania niektórymi z jej kluczowych aktywów, co z kolei może być konieczne w celu zaspokojenia określonych zobowiązań finansowych. Grupa może nie być w stanie dokonać spłaty kwoty głównej lub odsetek lub naruszyć inne zobowiązania zawarte w umowach kredytowych Grupy. W niektórych przypadkach Grupa może naruszyć zobowiązania w wyniku okoliczności będących poza kontrolą Grupy. Zobowiązania te mogą dotyczyć wymogów w zakresie utrzymania określonych wskaźników wartości kredytu do wartości zabezpieczenia, pokrycia obsługi kredytu i wymogów kapitału obrotowego. Naruszenie takich zobowiązań przez Grupę może skutkować utratą obciążonych hipoteką aktywów lub uznaniem jej zobowiązań płatniczych za wymagalne, wymagalnością gwarancji, wykonaniem postanowień dotyczących naruszeń zobowiązań z tytułu innych umów (ang. *cross-default*), a efektem może być konieczność natychmiastowej spłaty kredytów albo utrudnienie lub uniemożliwienie zaciągnięcia kredytów w przyszłości. W takich okolicznościach Grupa może być także zmuszona w dłuższym horyzoncie czasowym do sprzedaży niektórych aktywów w celu zaspokojenia swoich zobowiązań kredytowych oraz opóźnienia lub wstrzymania ukończenia projektów.

W przeszłości Grupa naruszyła zobowiązania dotyczące utrzymania określonych wskaźników LTV wynikających z wymogów umów kredytowych. W konsekwencji Spółka była zmuszona m.in. do przeklasyfikowania zobowiązań z umów kredytowych z zobowiązań długoterminowych na zobowiązania krótkoterminowe, (i) ponieważ okres ich naprawczy był krótszy niż 12 miesięcy (w przypadku projektów Galeria Arad i Galeria Stara Zagora); (ii) renegotjowania umów kredytowych i podpisania umów restrukturyzacyjnych (w przypadku projektów Galeria Piatra Neamt, Galeria Arad, Galeria Stara Zagora); lub (iii) zbycia nieruchomości lub projektów (w przypadku projektu Galeria Varna). Nie można zapewnić, że naruszenia takie nie wystąpią ponownie w przyszłości lub że Grupa będzie miała możliwość ich szybkiej naprawy lub naprawy w ogóle.

Każde z wyżej opisanych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

***Grupa może nie być w stanie odnowić lub zrefinansować kredytów w terminie ich zapadalności lub może być w stanie odnowić lub zrefinansować takie kredyty jedynie na mniej korzystnych warunkach***

Wszystkie projekty Grupy są finansowane z kredytów udzielanych na określony okres. Grupa może nie być w stanie odnowić lub zrefinansować takich umów w części lub w całości lub może zostać zmuszona do zaakceptowania mniej korzystnych warunków refinansowania. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie odnowić kredytu lub zabezpieczyć sobie nowego finansowania, może zostać zmuszona do sprzedaży jednej lub większej liczby ze swoich nieruchomości biurowych w celu uzyskania niezbędnej płynności. Dodatkowo, jeżeli Grupa nie będzie zdolna do odnowienia niektórych kredytów, nieruchomości finansowane poprzez kredyty będą niedofinansowane, a tym samym nie będą generowały oczekiwanych zwrotów z kapitału. Każda kombinacja wyżej wymienionych okoliczności miałaby istotny, negatywny wpływ na działalność, przepływy pieniężne, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.

***Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursów wymiany walut***

Sprawozdania finansowe Grupy sporządzane są w euro i euro jest walutą funkcjonalną Spółki. Większość przychodów Grupy, szczególnie przychodów z tytułu czynszu, wyrażona jest w euro. Pewna część kosztów Grupy, takich jak niektóre pozycje kosztów budowlanych, koszty robocizny i wynagrodzeń dla określonych generalnych wykonawców, ponoszona jest w walutach odpowiednich rynków geograficznych, w tym polski złoty, bułgarska lewa, czeska korona, chorwacka kuna, węgierski forint, rumuński lej lub serbski dinar.

W celu dokonania szacunkowych wyliczeń co do poziomu kapitału niezbędnego dla realizacji jej celów strategicznych Grupa wykorzystwała euro jako walutę odniesienia. Ponadto większość inwestycji planowanych przez Grupę w ramach jej strategii biznesowej będzie wyrażana w euro. W związku z powyższym nie można zapewnić, że wpływy uzyskane i wyrażone w złotych będą wystarczające dla spełnienia wymogów inwestycyjnych projektów, które Grupa zamierza nabyć. Chociaż Spółki Zależne w celu zabezpieczenia ryzyka walutowego (ang. *currency hedging*) i aby zmniejszyć niestabilność zwrotów z inwestycji spowodowanych wahaniami kursowymi, mogą zawierać umowy zabezpieczające takie ryzyko, m.in. poprzez transakcje na instrumentach pochodnych, pozyskiwać finansowanie dłużne denominowane w euro oraz zawierać umowy z wykonawcami określające wynagrodzenie wyrażone w euro, nie można jednak zapewnić, że takie transakcje hedgingowe będą w pełni skuteczne lub korzystne. Niektórzy wykonawcy Grupy zawierają umowy zabezpieczające ich ryzyko walutowe związane z faktem, że zawierają z Grupą umowy denominowane w euro, co np. może ograniczyć ich elastyczność dotyczącą rozwiązania kontraktu lub zmiany jego harmonogramu. Ponadto zważywszy że płatności należne z tytułu większości komercyjnych umów najmu Grupy są wyrażone jako równowartość kwoty w euro wyrażonej w lokalnej walucie, niektórzy najemcy Grupy, w szczególności najemcy powierzchni handlowych, mogą mieć trudności z wypełnieniem swoich zobowiązań płatniczych wynikających z takich umów najmu, jako że osiągają oni przychody w swoich walutach lokalnych. W związku z powyższym wszelka istotna aprecjacja walut lokalnych wobec euro może znacznie obniżyć przychody Grupy wyrażone w walutach lokalnych i może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności.

#### ***Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych***

Umowy kredytowe Grupy oprocentowane są w oparciu o zmienne stopy procentowe. Wysokość stóp procentowych jest w wysokim stopniu uzależniona od wielu czynników, włącznie z rządową polityką monetarną oraz krajowymi i międzynarodowymi warunkami gospodarczymi i politycznymi, a także innymi czynnikami poza kontrolą Grupy. Ekspozycja grupy na ryzyko związane ze stopami procentowymi i zakres, w jakim Grupa zabezpiecza to ryzyko, są zróżnicowane w podziale na obszary geograficzne, na których grupa prowadzi działalność, jednakże zmiany stóp procentowych mogą zwiększyć koszt finansowania Grupy z tytułu istniejących kredytów, a przez to wpłynąć na jej rentowność. Ewentualna konieczność zabezpieczenia ryzyka stóp procentowych jest rozpatrywana przez Grupę dla każdego przypadku indywidualnie, z wyłączeniem projektów, w których zabezpieczenie stosownego ryzyka stóp procentowych jest wymogiem kredytodawców. Zmiany stóp procentowych mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności.

#### ***Działalność Grupy jest kapitałochłonna i może dojść do sytuacji, w której dodatkowe finansowanie może być niedostępne na korzystnych warunkach***

Grupa ponosi znaczące wydatki na zakup gruntów oraz pokrycie kosztów budowy infrastruktury oraz kosztów budowlanych i projektowych. Działalność Grupy wymaga znaczących kwot pieniężnych oraz finansowania zewnętrznego. Potrzeby kapitałowe Grupy zależą od wielu czynników, w szczególności od warunków rynkowych, które są poza kontrolą Grupy. Jeżeli parametry pozyskania niezbędnego jej kapitału będą znacząco odbiegały od obecnie zakładanych, konieczne może być pozyskanie przez Grupę dodatkowego finansowania. W przypadku wystąpienia trudności z pozyskaniem takiego dodatkowego finansowania skala rozwoju Grupy oraz tempo osiągania przez nią określonych celów strategicznych może być wolniejsze od pierwotnie zakładanego. Nie jest pewne, czy Grupa będzie zdolna do pozyskania wymaganego finansowania, jeżeli zajdzie taka konieczność, ani czy środki finansowe zostaną uzyskane na warunkach korzystnych dla Grupy.

Ponadto umowy kredytów deweloperskich generalnie umożliwiają wykorzystanie środków z kredytów po osiągnięciu z góry ustalonych etapów realizacji budowy, wynajęciu określonych powierzchni lub sprzedaży określonej liczby mieszkań. Jeżeli Grupa nie osiągnie zakładanych celów, dostępność środków z kredytu może być opóźniona i spowodować dalsze opóźnienia harmonogramu realizacji budowy. Ograniczenia dostępu do źródeł finansowania zewnętrznego, jego opóźnienia, jak również warunki finansowania odbiegające od zakładanych mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

## **Czynniki ryzyka związane z otoczeniem makroekonomicznym, politycznym i prawnym na rynkach, na których działa Grupa**

### ***Ryzyko polityczne, ekonomiczne i prawne związane z krajami rynków wschodzących, w tym krajami CEE i SEE***

Wszystkie przychody Grupy pochodzą z działalności w krajach regionów CEE i SEE, a w szczególności z Polski, Rumunii i Węgier. Rynki te są narażone na większe ryzyko niż bardziej rozwinięte rynki. Kraje regionów CEE i SEE nadal niosą ze sobą różnego rodzaju ryzyko dla inwestorów, takie jak niestabilność lub zmiany władz krajowych lub lokalnych, wywłaszczenia gruntów, zmiany w prawie podatkowym i przepisach wykonawczych, zmiany w praktykach i zwyczajach biznesowych, zmiany w ustawach i przepisach związanych z transferem środków pieniężnych i ograniczenia dotyczące poziomu inwestycji zagranicznych. W szczególności Grupa jest uzależniona od zasad i przepisów dotyczących zagranicznych właścicieli nieruchomości i innych dóbr majątkowych. Takie przepisy mogą zmieniać się szybko i w znacznym zakresie, a w rezultacie wpłynąć na własność Grupy i mogą spowodować utratę mienia lub aktywów bez prawa do odszkodowania.

Ponadto niektóre kraje mogą regulować lub wymagać zgody od rządu na transfer dochodów z inwestycji, przychodów, kapitału lub wpływów ze sprzedaży papierów wartościowych przez inwestorów zagranicznych. Ponadto w przypadku pogorszenia bilansu płatniczego kraju lub z innych powodów kraj może nałożyć tymczasowe ograniczenia na transfer kapitału za granicę. Wszelkie tego typu ograniczenia mogą niekorzystnie wpłynąć na możliwości transferu kredytów inwestycyjnych lub wypłaty dywidendy przez Grupę. Niektóre kraje regionów CEE i SEE odnotowywały wysokie a okresowo bardzo wysokie stopy inflacji. Inflacja i gwałtowne wahania wskaźnika inflacji miały i wciąż mogą mieć negatywny wpływ na gospodarkę i rynek papierów wartościowych niektórych krajów wschodzących.

Ponadto negatywne zdarzenia gospodarcze lub polityczne w krajach sąsiadujących mogą mieć znaczący wpływ, m.in., na Produkt Krajowy Brutto, handel zagraniczny lub ogólnie na gospodarkę poszczególnych krajów. Kraje i regiony, gdzie Grupa prowadzi działalność, doświadczyły w przeszłości i mogą doświadczać w przyszłości politycznej niestabilności spowodowanej zmianami rządów, politycznym impasem w procesie legislacyjnym, napięć i sporów pomiędzy władzami centralnymi a lokalnymi, korupcji wśród urzędników państwowych oraz niepokoju społecznych i etnicznych. W szczególności konflikt zbrojny na terytorium Ukrainy, a także brak pewności co do relacji z Rosją mogą wpłynąć na postrzeganie przez inwestorów regionalnego rynku nieruchomości oraz na ich gotowość do inwestowania w krajach sąsiadujących z Ukrainą i Rosją, gdzie Grupa prowadzi działalność.

Grupa może nie być w stanie osiągnąć oczekiwanych stóp zwrotu, jeśli rynki nieruchomości w krajach, w których Grupa prowadzi działalność osiągną stopień nasycenia i wzrosnie na nich konkurencja. Na każdym z rynków nieruchomości może dojść do sytuacji, w której podaż nieruchomości przewyższa popyt. Takie nasycenie rynku doprowadzi do wzrostu liczby niewynajętych powierzchni lub spadek stawek czynszów na rynku i cen sprzedaży. Ponieważ rynki nieruchomości komercyjnych w krajach CEE i SEE charakteryzują się głównie najmem krótkoterminowym, Grupa spodziewa się, że stawki czynszu spadną natychmiast w reakcji na postrzeganą nadpodaż powierzchni komercyjnej na tych rynkach. Jeżeli współczynnik niewynajętych powierzchni wzrosnie lub obniżone zostaną stawki czynszów najmu, Grupa może nie zrealizować oczekiwanych stóp zwrotu ze swoich projektów lub w ogóle nie być w stanie wynająć bądź sprzedać swoich nieruchomości, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

Urzeczywistnienie się któregoś z powyższych czynników ryzyka miałyby istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

### ***Cykliczność rynku nieruchomości***

Rynek nieruchomości jest rynkiem cyklicznym. W rezultacie liczba projektów ukończonych przez Grupę była różna w poszczególnych latach, w zależności od m.in. ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych dotyczących określonych obszarów miejskich, dostępności finansowania oraz cen rynkowych istniejących i nowych projektów. Co do zasady rosnący popyt przyczynia się do wzrostu oczekiwań co do realizowanego zysku oraz większej liczby nowych projektów, jak również do wzrostu aktywności ze strony konkurentów Grupy. Ze względu na znaczny czas pomiędzy podjęciem decyzji o rozpoczęciu budowy projektu a terminem jego faktycznej realizacji, częściowo wynikającym z długotrwałej procedury pozyskiwania wymaganych zezwoleń od administracji publicznej oraz czasu budowy, 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 projekty, które wypełnią rzeczywisty popyt w okresie ożywienia na rynku. Ponadto organy korporacyjne odpowiednich Spółek Zależnych, od których oczekuje się, że podejmą określone decyzje inwestycyjne, mogą być niezdolne do prawidłowej oceny cyklu rynku nieruchomości, a więc prawidłowego zdefiniowania najbardziej korzystnego etapu dla zakończenia danej inwestycji.

Wszystkie te okoliczności mogą wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, sytuację finansową, wyniki działalności.

***Miejsca, w których znajdują się nieruchomości Grupy, są narażone na ryzyko regionalne i mogą stracić na atrakcyjności***

Lokalizacja każdej z nieruchomości podlega wpływom sytuacji makroekonomicznej panującej w regionach, w których działa Grupa, jak również szczególnych lokalnych uwarunkowań panujących na danym regionalnym rynku. Nieruchomości Grupy stanowią przede wszystkim nieruchomości komercyjne, co znacząco naraża Grupę na negatywne zjawiska w tych segmentach rynku nieruchomości w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, a w szczególności na intensyfikację konkurencji i wyższe nasycenie.

Upadłości, zamknięcia lub wyprowadzki dużych spółek lub spółek z poszczególnych lub kilku sektorów na skutek niekorzystnych wydarzeń, lub z innych powodów, mogą mieć niekorzystny wpływ na rozwój gospodarczy danej lokalizacji, a tym samym na Portfel Nieruchomości Grupy jako całości. Grupa nie ma kontroli nad takimi czynnikami. Negatywne zmiany gospodarcze w jednej lub kilku lokalizacjach mogą obniżyć przychody Grupy z najmu lub doprowadzić do utraty przychodów z czynszu, które wynikają z braku możliwości zapłaty czynszu w całości lub w części przez część najemców, jak również spowodować spadek wartości rynkowej nieruchomości Grupy, co może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności.

***Zmiany w przepisach podatkowych lub ich interpretacji mogą wpłynąć na sytuację finansową Grupy i jej przepływy pieniężne***

Przepisy prawa podatkowego w niektórych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, z Polską włącznie, są skomplikowane i niejasne oraz podlegają częstym zmianom. Praktyka stosowania prawa podatkowego przez organy podatkowe nie jest jednolita, a w orzecznictwie sądów administracyjnych w zakresie prawa podatkowego występują istotne rozbieżności. Spółka nie może zapewnić, że organy podatkowe nie zastosują innej interpretacji przepisów podatkowych niż mające zastosowanie do Spółek Grupy, co może okazać się niekorzystne dla Grupy. Nie można wykluczyć ryzyka, że indywidualne interpretacje podatkowe uzyskane już i zastosowane przez Spółki Grupy zostaną zmienione lub zakwestionowane. Istnieje także ryzyko, że wraz ze zmianą lub wprowadzeniem nowych regulacji podatkowych Spółki Grupy zobowiązane będą do podjęcia działań w celu dostosowania się do nich, co może skutkować wyższymi kosztami wymuszonymi okolicznościami związanymi z przestrzeganiem zmienionych lub nowych regulacji.

Z uwagi na powyższe nie można wykluczyć zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych podmiotów wchodzących w skład Grupy w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych oraz określenia zaległości podatkowych tych podmiotów, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju lub wyniki Grupy.

Ponadto na działalność Grupy, z uwagi na transgraniczny charakter, mają również wpływ umowy międzynarodowe, w tym umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawarte przez Rzeczpospolitą Polską z innymi państwami. Odmienna interpretacja umów o unikaniu podwójnego opodatkowania dokonywana przez organy podatkowe, jak również zmiany tychże umów mogą mieć również istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Grupy.

***Transakcje z podmiotami powiązаныmi realizowane przez Spółki Grupy mogą zostać zakwestionowane przez organy podatkowe***

Spółki z Grupy przeprowadzają transakcje z podmiotami powiązаныmi w rozumieniu przepisów podatkowych. Zawierając i realizując transakcje z podmiotami powiązаныmi, Spółki z Grupy starają się dbać w szczególności o zapewnienie, aby transakcje te były zgodne z obowiązującymi przepisami dotyczącymi cen transferowych. Niemniej jednak ze względu na

szczególny charakter transakcji z podmiotami powiązаныmi, złożoność i niejednoznaczność przepisów prawnych regulujących metody badania stosowanych cen, jak też trudności w zidentyfikowaniu porównywalnych transakcji do celów odniesień, nie można zapewnić, że poszczególne Spółki z Grupy nie zostaną poddane kontrolom lub innym czynnościom sprawdzającym podejmowanym przez organy podatkowe lub organy kontroli skarbowej. W przypadku zakwestionowania metod określenia warunków rynkowych do celów powyższych transakcji, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju lub wyniki Spółek z Grupy.

### ***Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę***

Działalność Grupy podlega różnym regulacjom w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, w Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, takim jak wymogi przeciwpożarowe i bezpieczeństwa, przepisy prawa ochrony środowiska, przepisy prawa pracy oraz ograniczenia sposobu korzystania z gruntów. Jeżeli projekty i nieruchomości Grupy nie będą spełniały tych wymogów, Grupa może zostać zobowiązana do zapłaty ustawowych kar lub odszkodowania.

Ponadto jeżeli opłaty z tytułu prawa użytkowania wieczystego w Polsce zostaną podwyższone, nie można zapewnić, że Grupa będzie mogła przenieść takie koszty na najemców w postaci podwyżki opłaty eksploatacyjnej, ponieważ taki wzrost mógłby spowodować spadek konkurencyjności danej nieruchomości w porównaniu z nieruchomościami, które nie są położone na gruntach będących przedmiotem użytkowania wieczystego.

Co więcej, wejście w życie bardziej restrykcyjnych przepisów z zakresu ochrony środowiska, zdrowia i bezpieczeństwa albo procedur wykonawczych w krajach CEE i SEE może skutkować znaczącymi kosztami i zobowiązaniami Grupy, a obiekty będące własnością Grupy lub przez nią eksploatowane (albo obiekty, które były własnością lub były eksploatowane przez Grupę w przeszłości) mogą stać się przedmiotem nadzoru i kontroli bardziej rygorystycznych niż obecnie. W związku z powyższym przestrzeganie tych praw może przyczynić się do powstania znaczących kosztów wynikających z konieczności usunięcia, badania lub rekultywacji szkodliwych substancji, a obecność tych substancji na terenie nieruchomości Grupy może ograniczyć jej możliwości sprzedaży obiektów lub wykorzystania obiektów jako przedmiotu zabezpieczenia.

Przyjęcie nowych albo nowelizacje już istniejących ustaw, rozporządzeń, przepisów lub zarządzeń może wymagać znaczących, nieprzewidzianych wydatków lub ustanawiać ograniczenia w korzystaniu z nieruchomości oraz może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

### ***Niezgodne z prawem, wybiórcze lub arbitralne działania administracji publicznej mogą wpłynąć na zdolność Grupy do pozyskania umów, kontraktów i pozwoleń, które są wymagane, aby Grupa mogła realizować swoje projekty***

Organy państwowe na rynkach geograficznych, na których Grupa prowadzi działania, mają znaczny zakres uznaniowych upoważnień decyzyjnych i mogą nie podlegać nadzorowi innych organów, wymogom do wysłuchania stron lub dokonania uprzedniego zawiadomienia lub kontroli publicznej. Organy państwowe w takich krajach mogą korzystać z przyznanej dyskrecjonalności w sposób arbitralny lub wybiórczy albo niezgodny z prawem oraz pod wpływem okoliczności politycznych lub gospodarczych. Grupa otrzymała już w przeszłości decyzje administracyjne, które zmusiły ją do nieplanowanej zmiany planów inwestycyjnych (w tym ograniczenia skali projektu). Wspomniana uznaniowość może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

### ***System ksiąg wieczystych obowiązujący w niektórych krajach CEE i SEE nie jest przejrzysty i efektywny, a nieruchomości Grupy mogą podlegać roszczeniom reprivatyzacyjnym***

System ksiąg wieczystych w niektórych krajach CEE i SEE jest nieprzejrzysty i nieefektywny, co może m.in. skutkować opóźnieniami procedury nabywania nieruchomości gruntowych i procedury scalenia wielu działek w jedną oraz ujawnienia scalonej działki w księgach wieczystych, co stanowi wymóg dla rozpoczęcia realizacji niektórych projektów. Wspomniana nieefektywność może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, przepływy pieniężne, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

Ponadto Grupa może być narażona na nieuniknione ryzyko związane z inwestowaniem w krajach CEE i SEE wynikające z nieuregulowanego stanu prawnego części nieruchomości położonych w tych krajach. Po wejściu w życie przepisów o nacjonalizacji w niektórych krajach CEE i SEE, w tym w Polsce, na Węgrzech i w Czechach w okresie powojennym, wiele prywatnych nieruchomości i przedsiębiorstw zostało przejętych przez władze państwowe. W wielu przypadkach mienie zostało

odebrane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa. Po przejściu przez kraje CEE i SEE 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 wojnie lub uzyskanie odszkodowania. Przez wiele lat podejmowano próby uregulowania kwestii roszczeń reprivatyzacyjnych w Polsce. Pomimo tego w Polsce nie uchwalono żadnej ustawy, która 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 odebrania nieruchomości. Na dzień przekazania niniejszego Raportu nie toczą się żadne postępowania o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych wydanych przez organy publiczne w stosunku do nieruchomości będących własnością Grupy. Nie ma jednak gwarancji, że roszczenia reprivatyzacyjne nie zostaną wniesione przeciwko Grupie w przyszłości, co może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

***Posiadany przez Grupę tytuł prawny do nieruchomości inwestycyjnych i projektów deweloperskich może być w niektórych przypadkach kwestionowany, a odpowiednie pozwolenia odnoszące się do tych nieruchomości mogły zostać uzyskane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa***

Grupa może mieć trudności, aby bezsprzecznie ustalić, że tytuł prawny do nieruchomości został przyznany odpowiedniej Spółce Zależnej, a w niektórych przypadkach ustalenie takie może być niemożliwe ze względu na fakt, że przepisy regulujące kwestie związane z nieruchomościami w Polsce i innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, są złożone, często wieloznaczne lub wewnętrznie sprzeczne, a dane zawarte w odpowiednich rejestrach mogą nie być wiarygodne. Np., zgodnie z przepisami obowiązującymi w Polsce, transakcje związane z nieruchomościami mogą być kwestionowane z wielu różnych powodów i w oparciu o wiele podstaw prawnych, a w szczególności w przypadkach, gdy sprzedający lub przekazujący nieruchomość nie posiadał prawa do rozporządzania daną nieruchomością, na podstawie naruszenia wymogów dotyczących uzyskania zezwoleń korporacyjnych przez drugą stronę transakcji lub jeżeli przeniesienie tytułu nie zostało wpisane do urzędowego rejestru w wymaganym terminie. Jednakże nawet jeżeli tytuł prawny do nieruchomości został zarejestrowany, może on być nadal zakwestionowany. W związku z powyższym nie można zapewnić, że Grupa zachowa przysługujący jej tytuł własności w przypadku, gdyby został on zakwestionowany. Ponadto istnieje możliwość, że zezwolenia, autoryzacje, decyzje o zmianie decyzji o warunkach zabudowy lub inne podobne wymogi zostały uzyskane z naruszeniem obowiązujących przepisów lub regulacji. Kwestie takie mogą podlegać późniejszemu podważeniu. Podobne problemy mogą powstać w kontekście zgodności z procedurami prywatyzacyjnymi oraz aukcjami związanymi z pozyskaniem dzierżawy gruntów i praw do zabudowy. Monitorowanie, ocena lub weryfikacja tych obaw może być trudna lub niemożliwa. Jeżeli takie zezwolenie, autoryzacja lub decyzja o zmianie decyzji o warunkach zabudowy albo podobne wymogi zostaną zakwestionowane, czynniki te mogą negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

**Czynniki ryzyka dotyczące struktury akcjonariatu Spółki i ładu korporacyjnego**

***Pomiędzy Grupą a akcjonariuszem dominującym Grupy może istnieć potencjalny konflikt interesów***

LSREF III GTC Investments B.V. („LSREF”), spółka w pełni kontrolowana przez Lone Star Real Estate Fund III LP (z siedzibą w Stanach Zjednoczonych) oraz Lone Star Real Estate Fund III LP (z siedzibą na Bermudach) (łącznie „Lone Star Real Estate Fund III”), jest akcjonariuszem dominującym Grupy na dzień przekazania niniejszego Raportu. Lone Star Real Estate Fund III, fundusz specjalizujący się w inwestycjach w nieruchomości, jest zarządzany przez Lone Star Funds. Lone Star Funds („Lone Star”) jest wiodącą firmą *private equity*, realizującą globalne inwestycje w nieruchomości, aktywa kapitałowe, dłużne i inne.

Przedstawiciele Lone Star stanowią większość członków Rady Nadzorczej i tym samym kontrolują powoływanie Zarządu. W konsekwencji Lone Star może wpływać na procesy podejmowania decyzji w Spółce. Odpowiednio, rozważając jakąkolwiek inwestycję, działalność lub kwestie operacyjne Spółki, a także najlepsze sposoby wykorzystania dostępnych środków Spółki, interesy Lone Star oraz Lone Star Real Estate Fund III mogą nie być zgodne z interesami Spółki lub jej innych akcjonariuszy.

Ponadto Lone Star oraz Lone Star Real Estate Fund III prowadzą działalność na tym samym rynku co Grupa i mogą konkurować z Grupą w zakresie inwestycji będących przedmiotem zainteresowania Grupy.

Wszelkie takie konflikty interesów mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub perspektywy Grupy.

***Ponieważ Spółka jest spółką holdingową, jej zdolność do wypłaty dywidendy zależy od zdolności jej podmiotów zależnych do wypłaty dywidendy i przekazywania środków finansowych***

Spółka nie planuje wypłaty dywidendy przez przynajmniej cztery kolejne lata, a jej strategia koncentruje się raczej na znaczącej poprawie poziomu środków dostępnych na działalność. Polityka dywidendy jest ściśle związana z ogólną strategią biznesową Grupy. Jednakże z chwilą osiągnięcia zamierzonego poziomu środków niezbędnych dla działalności Grupy Spółka może rozważyć wypłatę dywidendy. Ponadto kwota jaka może zostać przeznaczona przez Spółkę do podziału zgodnie z przepisami prawa polskiego uzależniona jest od zysku netto oraz szeregu innych wartości odzwierciedlonych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Spółki. Wartości te mogą być odmienne od wartości przedstawionych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Spółki sporządzanych zgodnie z MSSF.

Ponieważ Spółka jest spółką holdingową, jej zdolność do wypłaty dywidendy zależy od zdolności podmiotów zależnych do wypłaty dywidendy i przekazywania środków Spółce. W związku z powyższym nie można zapewnić, że Spółka ogłosi lub wypłaci dywidendę swoim akcjonariuszom w przyszłości. Wypłata oraz kwota jakiegokolwiek przyszłej dywidendy będzie zależała od oceny przez Zarząd takich czynników jak rozwój długoterminowy i wyniki finansowe osiągnięte w przyszłości, konieczność zapewnienia wystarczającej płynności, potrzeba inwestycji w istniejący Portfel Nieruchomości Grupy, istnienie alternatywnych możliwości inwestycyjnych oraz ogólnej sytuacji finansowej Spółki. Powyższe czynniki mogą mieć znaczący, negatywny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

***Przyszłe oferty dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych oferowanych przez Spółkę mogą negatywnie wpłynąć na cenę rynkową Akcji i rozwodnić udziały akcjonariuszy***

W celu finansowania przyszłych akwizycji Spółka może pozyskiwać dodatkowy kapitał poprzez oferowanie dłużnych papierów wartościowych albo dodatkowych udziałowych papierów wartościowych, w tym, obligacji zamiennych, obligacji średnioterminowych, obligacji nadrzędnych lub podporządkowanych oraz akcji zwykłych. Emisja udziałowych lub dłużnych papierów wartościowych zamiennych na akcje może rozwodnić prawa majątkowe i prawa głosu obecnych akcjonariuszy, jeżeli zostanie zrealizowana bez prawa poboru lub jakichkolwiek innych praw do subskrypcji albo obniżyć cenę Akcji lub spowodować wystąpienie obydwu tych zdarzeń jednocześnie. Udziały akcjonariuszy w kapitale zakładowym mogą zostać dodatkowo rozwodnione w wyniku wykonywania prawa do zamiany lub prawa opcji przez posiadaczy obligacji z warrantami, które Spółka może wyemitować w przyszłości. Posiadacze akcji zwykłych Spółki posiadają ustawowe prawo poboru uprawniające ich do nabywania określonego procentu akcji z każdej emisji akcji zwykłych Spółki. Tym samym posiadacze akcji zwykłych Spółki mogą w pewnych okolicznościach mieć prawo do nabycia akcji zwykłych, które mogą zostać wyemitowane przez Spółkę w przyszłości, w celu utrzymania swojego procentowego udziału w kapitale Spółki, obniżając procent udziału w kapitale dostępnym dla pozostałych inwestorów. Ponieważ każda decyzja Spółki o emisji dodatkowych papierów wartościowych zależy od warunków rynkowych oraz innych czynników będących poza kontrolą Spółki, Spółka nie może przewidzieć kwoty, terminu ani charakteru takich przyszłych emisji. Tak więc przyszli inwestorzy ponoszą ryzyko obniżenia ceny rynkowej Akcji i rozwodnienia ich udziału w kapitale zakładowym Spółki w wyniku ofert realizowanych przez Spółkę w przyszłości.

**GLOBE TRADE CENTRE S.A.**

**NIEBADANE ŚRÓDROCZNE SKRÓCONE SKONSOLIDOWANE  
SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA OKRES SZEŚCIU  
MIESIĘCY ZAKOŃCZONY DNIA 30 CZERWCA 2016 ROKU  
WRAZ Z RAPORTEM Z PRZEGLĄDU NIEZALEŻNEGO  
BIEGŁEGO REWIDENA**

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**  
**na dzień 30 czerwca 2016**  
**(w tysiącach PLN)**

	Nota	30 czerwca 2016 (niebadane)	31 grudnia 2015 (badane)
<b>AKTYWA</b>			
<b>Aktywa trwałe</b>			
Nieruchomości inwestycyjne	9	6.264.185	5.491.066
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	10	107.469	114.093
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	8	78.650	98.300
Rzeczowe aktywa trwałe		16.675	4.560
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		4.744	2.757
Pozostałe aktywa trwałe		779	1.645
		<b>6.472.502</b>	<b>5.712.421</b>
<b>Aktywa przeznaczone do sprzedaży</b>	<b>12</b>	<b>51.818</b>	<b>25.356</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>			
Zapasy	10	14.316	13.471
Należności		24.681	23.460
Naliczone przychody		1.230	7.053
Należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków		33.028	21.244
Należności z tytułu podatku dochodowego		1.646	1.347
Przedpłaty, czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów		12.657	5.638
Rachunek Escrow na zakup aktywów	11	310.259	-
Depozyty krótkoterminowe		110.629	113.829
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty		327.009	722.205
		<b>835.455</b>	<b>908.247</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>		<b>7.359.775</b>	<b>6.646.024</b>

Załączona informacja dodatkowa stanowi integralną część śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej**  
**na dzień 30 czerwca 2016**  
**(w tysiącach PLN)**

	Nota	30 czerwca 2016 (niebadane)	31 grudnia 2015 (badane)
<b>PASYWA</b>			
<b>Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>			
Kapitał podstawowy		46.022	46.022
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		2.231.433	2.231.433
Kapitał zapasowy		(88.061)	(88.157)
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających		(21.442)	(18.127)
Różnice kursowe z przeliczenia		660.180	554.157
Zyski zatrzymane		167.096	12.864
		<b>2.995.228</b>	<b>2.738.192</b>
Udziały niekontrolujące		(67.285)	(90.936)
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>2.927.943</b>	<b>2.647.256</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>			
Długoterminowa część kredytów i pożyczek oraz obligacji	13	3.092.247	2.807.238
Depozyty od najemców		30.757	26.600
Zobowiązania długoterminowe		11.643	19.692
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych		4.576	4.909
Instrumenty pochodne		16.556	11.740
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	14	633.196	568.718
		<b>3.788.975</b>	<b>3.438.897</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania i rezerwy		97.653	122.620
Zobowiązania związane z zakupem udziałów niekontrolujących		-	77.167
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek oraz obligacji	13	510.406	342.488
Zobowiązania z tytułu podatku VAT i innych podatków		4.855	6.699
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1.328	1.547
Instrumenty pochodne		11.223	9.350
Zaliczki otrzymane od nabywców		17.392	-
		<b>642.857</b>	<b>559.871</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>		<b>7.359.775</b>	<b>6.646.024</b>

Załączona informacja dodatkowa stanowi integralną część śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat**  
**za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

	Nota	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)
Przychody z wynajmu	5, 6	240.376	122.171	218.764	107.409
Przychody ze sprzedaży domów i mieszkań	5, 6	16.488	355	29.884	17.374
Koszty wynajmu	6	(57.957)	(29.481)	(54.169)	(24.905)
Koszty sprzedaży domów i mieszkań	6	(12.894)	(345)	(28.162)	(17.307)
<b>Zysk brutto z działalności operacyjnej</b>		<b>186.013</b>	<b>92.700</b>	<b>166.317</b>	<b>82.571</b>
Koszty sprzedaży		(6.100)	(3.366)	(5.095)	(2.902)
Koszty administracyjne	7	(21.819)	(10.073)	(20.457)	(10.371)
Zysk/(Strata) z aktualizacji wartości aktywów/ utrata wartości aktywów	9	105.340	73.600	(1.871)	(309)
Utrata wartości projektów mieszkaniowych		-	-	(5.788)	(5.788)
Pozostałe przychody		3.358	1.544	5.799	517
Pozostałe koszty		(6.934)	(3.354)	(4.672)	(1.156)
<b>Zysk z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych</b>		<b>259.858</b>	<b>151.051</b>	<b>134.233</b>	<b>62.562</b>
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto		13.693	12.415	(6.768)	7.683
Przychody finansowe		5.070	2.585	7.940	4.981
Koszty finansowe		(60.638)	(30.766)	(74.109)	(36.584)
Udział w stracie jednostek stowarzyszonych oraz jednostek współzależnych		(16.606)	(14.500)	(14.833)	(8.112)
<b>Zysk przed opodatkowaniem</b>		<b>201.377</b>	<b>120.785</b>	<b>46.463</b>	<b>30.530</b>
Podatek dochodowy	14	(47.394)	(37.445)	(21.398)	(38.468)
<b>Zysk/(strata) za okres</b>		<b>153.983</b>	<b>83.340</b>	<b>25.065</b>	<b>(7.938)</b>
<b>Przypadający:</b>					
Akcjonariuszom jednostki dominującej		154.232	83.152	26.392	(8.230)
Akcjonariuszom niekontrolującym		(249)	188	(1.327)	292
Zysk/(strata) na jedną akcję (w PLN)	16	0,34	0,18	0,08	(0,02)

Załączona informacja dodatkowa stanowi integralną część śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.



**Globe Trade Centre S.A.**  
**Śródroczny skrócony skonsolidowany sprawozdanie z całkowitych dochodów**  
**za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)
<b>Zysk/(strata) za okres</b>	<b>153.983</b>	<b>83.340</b>	<b>25.065</b>	<b>(7.938)</b>
Zysk/(strata) z wyceny transakcji zabezpieczających	(3.948)	538	8.687	7.237
Podatek dochodowy	633	(110)	(1.873)	(1.598)
<b>Zysk/(strata) netto z wyceny transakcji zabezpieczających</b>	<b>(3.315)</b>	<b>428</b>	<b>6.814</b>	<b>5.639</b>
Różnice kursowe z przeliczenia transakcji zagranicznych	102.968	98.784	(27.314)	37.199
<b>Całkowity zysk/(strata) za okres, netto do przeniesienia na zysk lub stratę w następnych okresach</b>	<b>253.636</b>	<b>182.552</b>	<b>4.565</b>	<b>34.900</b>
<b>Przypadający:</b>				
Akcjonariuszom jednostki dominującej	256.940	185.419	497	40.474
Akcjonariuszom niekontrolującym	(3.304)	(2.867)	4.068	(5.574)

Załączona informacja dodatkowa stanowi integralną część śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Śródroczne skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym**  
**za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Kapitał zapasowy	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem	Udziały niekontrolujące	Razem kapitał własny
<b>Saldo na 1 stycznia 2016</b>	<b>46.022</b>	<b>2.231.433</b>	<b>(88.157)</b>	<b>(18.127)</b>	<b>554.157</b>	<b>12.864</b>	<b>2.738.192</b>	<b>(90.936)</b>	<b>2.647.256</b>
Inne całkowite dochody	-	-	-	(3.315)	106.023	-	102.708	(3.055)	99.653
Zysk/(strata) za okres zakończony 30 czerwca 2016 roku	-	-	-	-	-	154.232	154.232	(249)	153.983
<b>Całkowity dochód / (strata) za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3.315)</b>	<b>106.023</b>	<b>154.232</b>	<b>256.940</b>	<b>(3.304)</b>	<b>253.636</b>
Nabycie udziałów niekontrolujących	-	-	3.467	-	-	-	3.467	26.955	30.422
Inne	-	-	(3.371)	-	-	-	(3.371)	-	(3.371)
<b>Saldo na 30 czerwca 2016 (niebadane)</b>	<b>46.022</b>	<b>2.231.433</b>	<b>(88.061)</b>	<b>(21.442)</b>	<b>660.180</b>	<b>167.096</b>	<b>2.995.228</b>	<b>(67.285)</b>	<b>2.927.943</b>
<b>Saldo na 1 stycznia 2015</b>	<b>35.131</b>	<b>1.657.028</b>	<b>33.335</b>	<b>(15.042)</b>	<b>552.562</b>	<b>(177.848)</b>	<b>2.085.166</b>	<b>(264.399)</b>	<b>1.820.767</b>
Inne całkowite dochody	-	-	-	5.612	(31.507)	-	(25.895)	5.395	(20.500)
Zysk/(strata) za okres zakończony 30 czerwca 2015 roku	-	-	-	-	-	26.392	26.392	(1.327)	25.065
<b>Całkowity dochód / (strata) za okres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.612</b>	<b>(31.507)</b>	<b>26.392</b>	<b>497</b>	<b>4.068</b>	<b>4.565</b>
Zakup udziałów niekontrolujących	-	-	(150.025)	-	-	-	(150.025)	187.260	37.235
<b>Saldo na 30 czerwca 2015 (niebadane)</b>	<b>35.131</b>	<b>1.657.028</b>	<b>(116.690)</b>	<b>(9.430)</b>	<b>521.055</b>	<b>(151.456)</b>	<b>1.935.638</b>	<b>(73.071)</b>	<b>1.862.567</b>

Załączona informacja dodatkowa stanowi integralną część śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**  
**za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

	Nota	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015
		(niebadane)	(niebadane)
<b>PRZEPIŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ:</b>			
Zysk brutto		201.377	46.463
<b>Korekty o pozycje:</b>			
Strata/(zysk) z aktualizacji wartości aktywów / utraty wartości Aktywów		(105.340)	7.659
Udział w stracie (zysku) jednostek stowarzyszonych i współzależnych		16.606	14.833
Strata/(zysk) na sprzedaży środków trwałych		(39)	(4.304)
Strata/(zysk) z tytułu różnic kursowych, netto		(13.693)	6.768
Przychody finansowe		(5.070)	(7.940)
Koszty finansowe		60.638	74.109
Strata/(zysk) z płatności w formie akcji własnych		(515)	435
Amortyzacja		943	1.044
<b>Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego</b>		<b>154.907</b>	<b>139.067</b>
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych		(498)	(10.748)
Zmiana stanu zapasów i gruntów pod zabudowę mieszkaniową		10.584	25.411
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych		-	(862)
Zmiana depozytów od najemców		4.113	-
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		(3.838)	(1.259)
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		<b>165.268</b>	<b>151.609</b>
Podatek dochodowy zapłacony w okresie		(6.275)	(5.973)
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>158.993</b>	<b>145.636</b>
<b>PRZEPIŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ:</b>			
Wydatki na nieruchomości inwestycyjne		(215.845)	(48.391)
Nabycia nieruchomości inwestycyjnych i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkalną	9	(329.577)	-
Wzrost depozytów na zakup aktywów	11	(310.259)	-
Zbycie nieruchomości inwestycyjnych		11.916	212.398
Zaliczki otrzymane na sprzedaży jednostek zależnych/aktywa		17.160	-
Likwidacja jednostki współzależnej		-	16.112
Nabycie udziałów mniejszościowych		(78.955)	(3.314)
Sprzedaż udziałów w jednostce stowarzyszonej	8	8.772	-
VAT/podatek od zakupu/sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych		-	20.714
Odsetki otrzymane		1.201	1.735
Pożyczki udzielone		(537)	-
Splaty pożyczek		-	95
<b>Środki pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności inwestycyjnej</b>		<b>(896.124)</b>	<b>199.349</b>

Załączona informacja dodatkowa stanowi integralną część śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**  
**za okres 6 miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)
<b>PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ:</b>		
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	564.108	73.139
Spłata pożyczek i kredytów długoterminowych	(189.973)	(366.977)
Rozliczenie instrumentów zabezpieczających	-	(6.258)
Odsetki zapłacone	(54.083)	(59.376)
Koszty pozyskania kredytów	(1.384)	-
Zmiana stanu depozytów krótkoterminowych	7.034	12.161
<b>Środki pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności finansowej</b>	<b>325.702</b>	<b>(347.311)</b>
<b>Różnice kursowe z przeliczenia</b>	<b>16.233</b>	<b>(2.650)</b>
<b>Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>	<b>(395.196)</b>	<b>(4.976)</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu</b>	<b>722.205</b>	<b>345.515</b>
<b>Środki pieniężne w aktywach przeznaczonych do sprzedaży</b>	<b>-</b>	<b>(1.581)</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>327.009</b>	<b>338.958</b>

Załączona informacja dodatkowa stanowi integralną część śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

---

## **1. Podstawowa działalność**

Globe Trade Centre S.A. ("Spółka" lub "GTC") wraz ze swoimi jednostkami zależnymi („Grupa” lub „Grupa GTC”) jest międzynarodową korporacją działającą na rynku nieruchomości. Spółka została zarejestrowana w Warszawie 19 grudnia 1996 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. 17 Stycznia 45A. Spółka poprzez swoje jednostki zależne, stowarzyszone i współzależne posiada udziały w spółkach nieruchomościowych o charakterze komercyjnym i mieszkaniowym w Polsce, na Węgrzech, w Rumunii, Serbii, Chorwacji, na Ukrainie, Słowacji, w Bułgarii i Rosji. W działalności spółek Grupy nie występuje sezonowość.

Głównym akcjonariuszem Spółki jest LSREF III GTC Investments B.V. ("LSREF III"), kontrolowany przez globalną firmę Lone Star, która jest w posiadaniu 278.849.657 akcji stanowiących 60,59% kapitału akcyjnego Spółki na dzień 30 czerwca 2016.

### ***Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym:***

#### **Zakup budynku biurowego Pixel w Poznaniu**

W styczniu 2016 roku Grupa dokonała zakupu budynku biurowego Pixel w Poznaniu za kwotę 140,5 mln PLN (32,2 mln EUR). Cały budynek jest obecnie wynajmowany renomowanym klientom. Grupa nabyła nieruchomość w celu dalszego poszerzania portfolio nieruchomości należących do Grupy. Zakup został finansowany ze środków własnych spółki oraz z kredytu bankowego z PKO BP w wysokości 98 mln PLN (22,5 mln EUR).

#### **Zakup budynków biurowych Premium w Bukareszcie**

W kwietniu 2016 roku Grupa nabyła dwa biurowce w Bukareszcie w Rumunii (Premium Plaza i Premium Point) za 140 mln PLN (32 mln EUR), o łącznej powierzchni około 15.000 m kw. Nabycie nieruchomości zostało sfinansowane ze środków własnych Grupy.

#### **Zakończenie II fazy University Business Park („UBP II”) w Łodzi**

W kwietniu 2016 roku, Grupa otrzymała pozwolenie na użytkowanie drugiego budynku University Business Park w Łodzi, co zakończyło inwestycję. Kompleks składa się z dwóch budynków biurowych klasy A, a jego całkowita powierzchnia najmu wynosi 39 200 m kw.

#### **Galeria - Stara Zagora AD**

W czerwcu 2016 roku GTC RH B.V. w charakterze wierzyciela, złożyła wniosek do Sądu bułgarskiego w celu ustalenia, czy Galeria - Stara Zagora AD ("GSZ") jest nadmiernie zadłużona oraz czy możliwa jest konwersja pożyczek obu akcjonariuszy na kapitał własny. GTC RH B.V. posiada 75% udziałów w GSZ i takie przekształcenie mogłoby doprowadzić do rozwodnienia udziałów akcjonariusza mniejszościowego w stosunku do udziałów akcjonariuszy mniejszościowych zaprezentowanych na dzień 30 czerwca 2016. Wartość udziałów akcjonariuszy mniejszościowych, po pomniejszeniu o pożyczki akcjonariuszy mniejszościowych udzielone do GSZ na dzień 30 czerwca 2016 roku wyniosła 63,7 mln PLN (14,4 mln EUR).

#### **Nabycie udziałów niekontrolujących**

W styczniu 2016 roku Grupa GTC nabyła pozostałe 10% udziałów w GTC Ukraine B.V. oraz pożyczki udzielone przez udziałowców mniejszościowych na projekt, za kwotę 1 EUR. Po dokonaniu transakcji GTC pozostał jedynym właścicielem spółki zależnej. W wyniku tej transakcji, ujemny udział akcjonariuszy mniejszościowych wzrósł o 9,6 mln PLN (2,2 mln EUR), kapitał zapasowy wzrósł o 1,7 mln PLN (0,4 mln EUR), zaś wartość kredytów udziałowców mniejszościowych zmniejszyła się o 11,3 mln PLN (2,6 mln EUR).

W związku z powyższym, kapitał własny ogółem wzrósł o 11,3 mln PLN (2,6 mln EUR).

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

---

## **1. Podstawowa działalność (ciąg dalszy)**

W kwietniu 2016 roku Grupa GTC nabyła pozostałe 49,9% udziałów w Complexul Residential Colentina S.R.L. (Rose Garden) oraz pożyczki udziałowców mniejszościowych udzielone na projekt, za kwotę 55 tys. PLN (12,5 tys. EUR). Po dokonaniu transakcji GTC pozostał jedynym właścicielem spółki zależnej. W wyniku tej transakcji, ujemny udział akcjonariuszy mniejszościowych wzrósł o 17,0 mln PLN (3,9 mln EUR), kapitał rezerwy wzrósł o 1,8 mln PLN (0,4 mln EUR), zaś wartość kredytów udziałowców mniejszościowych zmniejszyła się o 18,8 mln PLN (4,3 mln EUR).

W związku z tym kapitał własny ogółem wzrósł o 18,8 mln PLN (4,3 mln EUR).

## **2. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych**

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku zostało przygotowane zgodnie z MSR 34 „Śródroczna sprawozdawczość finansowa” zatwierdzonym przez UE.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości MSSF różnią się od MSSF UE.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie obejmuje wszystkich informacji oraz ujawnień wymaganych w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym i należy je czytać łącznie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku zatwierdzonym do publikacji 16 marca 2016 roku oraz informacją dodatkową do tego sprawozdania. Śródroczny wynik finansowy nie jest wyznacznikiem dla określenia wyniku finansowego Grupy za cały rok obrotowy.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy jest prezentowane w PLN, natomiast EUR jest walutą funkcjonalną Grupy. Dla każdej spółki Grupa określa walutę funkcjonalną i elementy zawarte w sprawozdaniach finansowych każdej ze spółek są wyceniane w walucie funkcjonalnej.

Sprawozdania finansowe tych spółek, sporządzone w ich walutach funkcjonalnych, są włączane do niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, po przeliczeniu na walutę prezentacyjną PLN zgodnie z MSR 21. Aktywa oraz pasywa zostały przeliczone kursem z dnia bilansowego, natomiast pozycje rachunku zysków i strat – średnim kursem za okres. Powstałe różnice są odnoszone na kapitał i wykazywane oddzielnie jako „Różnice kursowe z przeliczenia” bez wpływu na wynik za bieżący okres.

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Grupę GTC w dającej się przewidzieć przyszłości, w okresie co najmniej 12 miesięcy od daty bilansowej. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuacji działalności Grupy.

### **3. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki**

Zasady rachunkowości i metody kalkulacji zastosowane do sporządzenia niniejszego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku (opisane zostały w notce 6 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za 2015 rok). Nie wprowadzono żadnych zmian oraz nie dokonano korekt w danych porównywalnych.

*Standardy opublikowane, które nie weszły jeszcze w życie*

Następujące nowe standardy, zmiany w obowiązujących standardach oraz interpretacjach które zostały wydane, ale nie są jeszcze skuteczne:

- MSSF 9 „Instrumenty finansowe” wydany w dniu 24 lipca 2014 roku (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później),
- MSSF 14 „Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe” wydany w dniu 30 stycznia 2014 roku (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później),
- MSSF 15 „Przychody z tytułu umów z klientami” (opublikowany w dniu 28 maja 2014 roku) obejmujący zmiany do MSSF 15 „Data wejścia w życie MSSF 15” (opublikowane dnia 11 września 2015 roku) - ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później,
- MSSF 16 „Leasing” (opublikowany w dniu 13 stycznia 2016) - ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” i MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”: Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem; wydane w dniu 11 września 2014 roku (mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później),
- Zmiany do MSR 12 Ujmowanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynikających z nierozliczonych strat podatkowych; wydane w dniu 19 stycznia 2016 roku (mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później),
- Zmiany do MSR 7 Inicjatywa w zakresie ujawniania informacji; wydane w dniu 29 stycznia 2016 roku (mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później),
- Zmiany do MSSF 2: Klasyfikacja oraz wycena transakcji płatności opartych na akcjach (opublikowano dnia 20 czerwca 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później.

Grupa nie zastosowała z wyprzedzeniem żadnego standardu, interpretacji lub zmian, które zostały opublikowane, lecz nie weszły w życie. Zarząd jest w trakcie analizy i oceny wpływu nowych standardów, zmian oraz interpretacji na politykę rachunkowości Grupy oraz na przyszłe skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

#### **4. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych**

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Spółki, jej jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych. Bezpośredni i pośredni udział Spółki w tych jednostkach na koniec poszczególnych okresów został przedstawiony poniżej (tabela przedstawia udział efektywny):

##### *Jednostki zależne*

<b>Nazwa</b>	<b>Jednostka</b>	<b>Siedziba</b>	<b>30 czerwca 2016</b>	<b>31 grudnia 2015</b>
GTC Konstancja Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Korona S.A.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Poznań Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Satellite Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Neptune Gdansk Sp. z o.o. (wcześniej GTC Ogrody Galileo Sp. z o.o.)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC GK Office Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Sterlinga Sp. z o.o. (wcześniej GTC Com 1 Sp. z o.o.)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Karkonoska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ortal Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Diego Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Francuska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC UBP Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Pixel Sp. z o.o. (wcześniej GTC Wilson Park)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Moderna Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
CH Wilanow Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Management sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Corius sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Światowida sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Glorine investments sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Glorine investments Sp. z o.o. s.k.a.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%



**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

**4. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych (ciąg dalszy)**

Nazwa	Jednostka	Siedziba	30 czerwca 2016	31 grudnia 2015
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. ("GTC Hungary")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
Commercial Properties B.V. (wcześniej Budapest Offices B.V.)	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
GTC Duna Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Riverside Apartments Kft. ("Riverside")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point I. Kft. ("Centre Point I")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral Holding Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral I.Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
River Loft Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Kft. ("Sasad")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Albertfalva Kft. (wcześniej "Szeremi Gate")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Offices Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Mastix Champion Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC White House Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
VRK Tower Kft (***)	GTC Hungary	Węgry	100%	-
SASAD II Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Abritus Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Immo Buda Kft. (*)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Szemi Ingatlan Ltd.(*)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Preston Park Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Real Estate Investments Ukraine B.V. ("GTC Ukraine") (**)	GTC S.A.	Holandia	100%	90%
GTC Slovakia Real Estate s.r.o.	GTC RH B.V.	Słowacja	100%	100%
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o.	GTC RH B.V.	Słowacja	100%	100%

(\*) Połączenie z Albertfalva Kft.

(\*\*) NCI zostały zakupione w styczniu 2016 r.

(\*\*\*) Nowo utworzona

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

**4. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych (ciąg dalszy)**

Nazwa	Jednostka	Siedziba	30 czerwca 2016	31 grudnia 2015
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o.("GTC Zagreb")	GTC RH B.V.	Chorwacja	100%	100%
Euro Structor d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	70%	70%
Marlera Golf LD d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	80%	80%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Jug. d.o.o. (w likwidacji)	GTC RH B.V.	Chorwacja	100%	100%
GTC Sredisnja tocka d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	100%	100%
GTC Nekretnine Zapad d.o.o. (w likwidacji)	GTC RH B.V.	Chorwacja	100%	100%
Towers International Property S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
Galleria Shopping Center S.R.L. (wcześniej "International Hotel and Tourism S.R.L.")	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
BCG Investment B.V.	GTC RH B.V.	Holandia	100%	100%
Green Dream S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
Aurora Business Complex S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	71.5%	71.5%
Bucharest City Gate B.V. ("BCG")	GTC RH B.V.	Holandia	100%	100%
City Gate Bucharest S.R.L.	BCG	Rumunia	100%	100%
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
Mercury Commercial Center S.R.L. ("Galeria Arad")	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
Venus Commercial Center S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
Mars Commercial Center S.R.L. ("Galeria Piatra Neamt")	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
Beaufort Invest S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
Fajos S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	100%
City Gate S.R.L.	BCG	Rumunia	100%	100%
Brightpoint Investments Limited	GTC RH B.V.	Cypr	50.1%	50.1%
Complexul Residential Colentina S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100%	50.1%
Operetico Enterprises Ltd.	GTC RH B.V.	Cypr	66.7%	66.7%
Deco Intermed S.R.L.	Operetico Enterprises Ltd.	Rumunia	66.7%	66.7%
GML American Regency Pipera S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	66.7%	66.7%

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

**4. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych (ciąg dalszy)**

Nazwa	Jednostka	Siedziba	30 czerwca 2016	31 grudnia 2015
GTC RH B.V.	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Galeria Stara Zagora AD ("Stara Zagora")	GTC RH B.V.	Bułgaria	75%	75%
Galeria Burgas AD	GTC RH B.V.	Bułgaria	80%	80%
GTC Business Park EAD	GTC RH B.V.	Bułgaria	100%	100%
NRL EAD	GTC RH B.V.	Bułgaria	100%	100%
Galeria Ikonov GmbH (**)	GTC RH B.V.	Austria	-	100%
GTC Yuzhen Park EAD ("GTC Yuzhen")	GTC RH B.V.	Bułgaria	100%	100%
GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100%	100%
GTC Business Park d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100%	100%
GTC Commercial and Residential Ventures d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100%	100%
GTC Real Estate Developments d.o.o.	GTC Commercial Development d.o.o.	Serbia	95%	95%
Demo Invest d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100%	100%
Atlas Centar d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100%	100%
GTC Commercial Development d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100%	100%
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited (*)	GTC RH B.V.	Cypr	100%	95%
Black Sea Management LLC (*)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%
Europort Ukraine Holdings 1 LLC (*)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%
Europort Ukraine Holdings 2 LLC (*)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%
Europort Ukraine LL (*)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%
Europort Project Ukraine 1 LLC (*)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%

(\*) NCI zostało zakupione w styczniu 2016

(\*\*) Zlikwidowano

*Inwestycja w jednostkach stowarzyszonych oraz współzależnych*

Nazwa	Jednostka	Siedziba	30 czerwca 2016	31 grudnia 2015
Havern Investments sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	50%	50%
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia ("YVL")	GTC RH B.V.	Cypr	50%	50%
Ana Tower Offices S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	50%	50%
Lighthouse Holdings Limited S.A. ("Lighthouse")	GTC S.A.	Luxemburg	35%	35%
CID Holding S.A. ("CID")	GTC S.A.	Luxemburg	35%	35%
Europort LTD (*)	GTC RH B.V.	Izrael	-	9.9%

(\*) Sprzedane

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

---

**5. Przychody operacyjne**

	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)
Przychody z tytułu wynajmu powierzchni	182.157	92.367	166.500	82.772
Przychody z tytułu usług	58.219	29.804	52.264	24.637
Sprzedaż domów, mieszkań i gruntów	16.488	355	29.884	17.374
	<b>256.864</b>	<b>122.526</b>	<b>248.648</b>	<b>124.783</b>

Większość przychodów operacyjnych jest ustalana na podstawie kwot wyrażonych bezpośrednio, powiązanych lub indeksowanych do EUR.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

## 6. Analiza segmentowa

Segmenty operacyjne są agregowane w segmenty sprawozdawcze w oparciu o charakter działalności, rynków, na których działają oraz inne czynniki. Segmenty sprawozdawcze dzielą się na dwa główne segmenty:

1. budowa i wynajem powierzchni biurowej i handlowej („działalność w zakresie powierzchni biurowych i komercyjnych”), oraz
2. budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych („działalność w zakresie powierzchni mieszkalnych”).

Działalność prowadzona w ramach wymienionych powyżej segmentów operacyjnych jest realizowana w następujących obszarach geograficznych, które posiadają cechy wspólne i odzwierciedlają charakter struktury sprawozdawczości zarządczej:

- a. Polska i Węgry,
- b. Stolice państw w krajach SEE (Rumunia, Serbia, Chorwacja),
- c. Pozostałe miasta w Bułgarii,
- d. Pozostałe miasta w Chorwacji,
- e. Pozostałe miasta w Rumunii.

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za okresy sześciu miesięcy zakończone dnia 30 czerwca 2016 roku (niebadany) i 30 czerwca 2015 roku (niebadany):

	Polska i Węgry		Stolice państw w krajach SEE		Bułgaria – pozostałe miasta		Chorwacja – pozostałe miasta		Rumunia – pozostałe miasta		Skonsolidowane	
	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015
Przychody z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych	138.867	122.387	79.820	71.697	17.309	15.139	-	2.920	4.380	6.623	240.376	218.766
Przychody z tytułu sprzedaży powierzchni mieszkalnych	-	9.009	16.488	20.873	-	-	-	-	-	-	16.488	29.882
<b>Przychody razem</b>	<b>138.867</b>	<b>131.396</b>	<b>96.308</b>	<b>92.570</b>	<b>17.309</b>	<b>15.139</b>	<b>-</b>	<b>2.920</b>	<b>4.380</b>	<b>6.623</b>	<b>256.864</b>	<b>248.648</b>
Koszty z tytułu budowy powierzchni biurowych i komercyjnych	31.103	25.238	19.069	17.119	4.746	3.641	-	2.879	3.039	5.293	57.957	54.170
Koszty z tytułu budowy powierzchni mieszkalnych	-	7.559	12.894	20.602	-	-	-	-	-	-	12.894	28.161
<b>Koszty razem</b>	<b>31.103</b>	<b>32.797</b>	<b>31.963</b>	<b>37.721</b>	<b>4.746</b>	<b>3.641</b>	<b>-</b>	<b>2.879</b>	<b>3.039</b>	<b>5.293</b>	<b>70.851</b>	<b>82.331</b>
Powierzchnie biurowe i komercyjne	107.764	97.149	60.751	54.578	12.563	11.498	-	41	1.341	1.330	182.419	164.596
Powierzchnie mieszkalne	-	1.450	3.594	271	-	-	-	-	-	-	3.594	1.721
<b>Wynik razem:</b>	<b>107.764</b>	<b>98.599</b>	<b>64.345</b>	<b>54.849</b>	<b>12.563</b>	<b>11.498</b>	<b>-</b>	<b>41</b>	<b>1.341</b>	<b>1.330</b>	<b>186.013</b>	<b>166.317</b>

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za okresy trzech miesięcy zakończone dnia 30 czerwca 2016 roku (niebadany) i 30 czerwca 2015 roku (niebadany):

	Polska i Węgry		Stolice państw w krajach SEE		Bułgaria – pozostałe miasta		Chorwacja – pozostałe miasta		Rumunia – pozostałe miasta		Skonsolidowane	
	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015	30 czerwca 2016	30 czerwca 2015
Przychody z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych	70.027	58.910	40.859	36.516	9.081	7.813	-	1.089	2.204	3.082	122.171	107.410
Przychody z tytułu sprzedaży powierzchni mieszkalnych	-	5.757	355	11.616	-	-	-	-	-	-	355	17.373
<b>Przychody razem</b>	<b>70.027</b>	<b>64.667</b>	<b>41.214</b>	<b>48.132</b>	<b>9.081</b>	<b>7.813</b>	<b>-</b>	<b>1.089</b>	<b>2.204</b>	<b>3.082</b>	<b>122.526</b>	<b>124.783</b>
Koszty z tytułu budowy powierzchni biurowych i komercyjnych	16.479	12.004	9.381	8.368	2.261	1.612	-	1.264	1.360	1.660	29.481	24.908
Koszty z tytułu budowy powierzchni mieszkalnych	-	5.173	345	12.131	-	-	-	-	-	-	345	17.304
<b>Koszty razem</b>	<b>16.479</b>	<b>17.177</b>	<b>9.726</b>	<b>20.499</b>	<b>2.261</b>	<b>1.612</b>	<b>-</b>	<b>1.264</b>	<b>1.360</b>	<b>1.660</b>	<b>29.826</b>	<b>42.212</b>
Powierzchnie biurowe i komercyjne	53.548	46.906	31.478	28.148	6.820	6.201	-	(175)	844	1.422	92.690	82.502
Powierzchnie mieszkalne	-	584	10	(515)	-	-	-	-	-	-	10	69
<b>Wynik razem:</b>	<b>53.548</b>	<b>47.490</b>	<b>31.488</b>	<b>27.633</b>	<b>6.820</b>	<b>6.201</b>	<b>-</b>	<b>(175)</b>	<b>844</b>	<b>1.422</b>	<b>92.700</b>	<b>82.571</b>

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

**7. Koszty administracyjne**

	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)
Koszty administracyjne	22.334	10.829	20.022	10.250
Koszty (przychody) z tytułu transakcji opartych na płatnościach w formie akcji	(515)	(746)	435	121
	<b>21.819</b>	<b>10.073</b>	<b>20.457</b>	<b>10.371</b>

**8. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych**

Inwestycje w jednostki stowarzyszone i współzależne składają się z następujących pozycji:

	30 czerwca 2016 (niebadane)	31 grudnia 2015 (badane)
Czechy (*)	57.209	66.007
Rosja (*)	17.038	19.594
Inne (**)	4.403	12.699
<b>Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych</b>	<b>78.650</b>	<b>98.300</b>

(\*) Zmniejszenie wartości księgowej spowodowane utratą wartości inwestycji

(\*\*) W kwietniu 2016 akcje Europort LTD zostały sprzedane

W czerwcu 2016 roku, CID sprzedał centrum handlowe Harfa w Pradze. W związku z powyższym, w lipcu 2016 roku CID spłacił pożyczkę od GTC w kwocie 50 mln PLN (11.3 mln EUR).

W sierpniu 2016 roku, GTC sprzedało swoje udziały w Lighthouse za kwotę 5.8 mln PLN (1.3 mln EUR).

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

## 9. Nieruchomości inwestycyjne

Do inwestycji w nieruchomości posiadanych przez Grupę zalicza się powierzchnie biurowe i handlowe, w tym także nieruchomości w budowie.

Na saldo inwestycji w nieruchomości składają się następujące kategorie:

	<b>30 czerwca 2016</b>	<b>31 grudnia 2015</b>
	(niebadane)	(badane)
Ukończone nieruchomości inwestycyjne	5.072.490	4.499.002
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	650.398	460.242
Działki komercyjne	541.297	531.822
<b>Razem</b>	<b>6.264.185</b>	<b>5.491.066</b>

Zmiany stanu nieruchomości inwestycyjnych w okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku (niebadane) kształtowały się następująco:

	<b>Poziom 2</b>	<b>Poziom 3</b>	<b>Razem</b>
<b>Wartość bilansowa na 1 stycznia 2016 roku</b>	<b>3.286.605</b>	<b>2.204.461</b>	<b>5.491.066</b>
Skapitalizowane wydatki	15.213	146.902	162.115
Przeklasyfikowania po zakończeniu inwestycji (*)	104.115	(104.115)	-
Zakup aktywów (**)	281.010	48.567	329.577
Aktualizacja wartości godziwej / trwała utrata wartości	13.447	96.830	110.277
Różnice kursowe z przeliczenia	135.152	87.392	222.544
Przeklasyfikowane do pozycji „aktywa przeznaczone do sprzedaży” (***)	-	(41.958)	(41.958)
Przeklasyfikowane do rzeczowych aktywów trwałych (****)	(9.436)	-	(9.436)
<b>Wartość bilansowa na 30 czerwca 2016 roku</b>	<b>3.826.106</b>	<b>2.438.079</b>	<b>6.264.185</b>

(\*) Ukończenie drugiej fazy biurowca UBP w Łodzi

(\*\*) Odnosi się do zakupu biurowca Pixel w Poznaniu, budynków Premium w Rumunii i działki na Węgrzech

(\*\*\*) Odnosi się do centrum handlowego Piatra w Rumunii i części komercyjnej działki w Konstancinie w Polsce

(\*\*\*\*) Odnosi się do części budynku biurowego wykorzystywanego przez Spółkę.

Zmiany stanu nieruchomości inwestycyjnych w okresie zakończonym dnia 30 czerwca 2015 roku (niebadane) kształtowały się następująco:

	<b>Poziom 2</b>	<b>Poziom 3</b>	<b>Razem</b>
<b>Wartość bilansowa na 1 stycznia 2015 roku</b>	<b>3.211.967</b>	<b>1.993.661</b>	<b>5.205.628</b>
Skapitalizowane wydatki	10.612	36.677	47.289
Aktualizacja wartości godziwej / trwała utrata wartości	236	(5.828)	(5.592)
Zbycie	(172.204)	-	(172.204)
Różnice kursowe z przeliczenia	(53.414)	(31.113)	(84.527)
<b>Wartość bilansowa na 30 czerwca 2015 roku</b>	<b>2.997.197</b>	<b>1.993.397</b>	<b>4.990.594</b>



**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

## 9. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Aktualizacja wartości godziwej oraz utrata wartości kształtowały się następująco:

	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadane)	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)	Okres trzech miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 (niebadane)
Aktualizacja wartości godziwej ukończonych nieruchomości inwestycyjnych	7.537	20.056	(2.077)	(531)
Aktualizacja wartości godziwej nieruchomości w budowie	95.124	50.012	-	-
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	(4.937)	(4.213)	3.792	3.792
Odwroćenie utraty wartości/(Utrata wartości)	7.616	7.745	(3.586)	(3.570)
<b>Razem</b>	<b>105.340</b>	<b>73.600</b>	<b>(1.871)</b>	<b>(309)</b>

Założenia użyte przy wycenach ukończonych aktywów na dzień 30 czerwca 2016 roku (niebadany) przedstawiono poniżej:

Kraj	Wartość księgową tys. PLN	NRA w tysiącach Mkw	Poziom wynajęcia %	Aktualna stawka czynszu PLN/mkw	ERV PLN/mkw	Poziom wartości godziwej
Polska (handlowy)	676.659	49	92%	87	87	2
Polska (biurowy)	1.428.077	169	86%	61	61	2
Serbia (biurowy) – stolice państw	548.762	64	93%	73	66	3
Chorwacja (handlowy) – stolice państw	451.844	36	97%	89	93	3
Węgry (biurowy) – stolice państw	924.987	117	95%	55	54	2
Rumunia (biurowy) – stolice państw	796.103	63	91%	79	75	2
Bułgaria (handlowy) – pozostałe miasta	246.058	58	91%	44	42	3
<b>Razem</b>	<b>5.072.490</b>	<b>556</b>	<b>91%</b>	<b>64</b>	<b>64</b>	

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

## 9. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Założenia użyte przy wycenach ukończonych aktywów na dzień 31 grudnia 2015 roku przedstawiono poniżej:

Kraj	Wartość księgowa	NRA w tysiącach	Poziom wynajęcia	Aktualna stawka czynszu	ERV	Poziom wartości godziwej
	tys. PLN	Mkw	%	PLN/mkw	PLN/mkw	
Polska (handlowy)	640.078	49	90%	82,2	84,0	2
Polska (biurowy)	1.135.417	135	92%	60,9	59,7	2
Serbia (biurowy) – stolice państw	526.721	64	92%	62,6	63,9	3
Chorwacja (handlowy) – stolice państw	435.099	36	97%	85,2	90,8	3
Węgry (biurowy) – stolice państw	888.506	117	95%	49,9	51,1	2
Rumunia (handlowy) – pozostałe miasta	16.620	13	95%	24,3	23,9	3
Romania (biurowy) – stolice państw	622.605	48	93%	81,0	74,2	2
Bułgaria (handlowy) – pozostałe miasta	233.956	61	82%	40,1	39,6	3
<b>Razem</b>	<b>4.499.002</b>	<b>524</b>	<b>92%</b>	<b>60,9</b>	<b>60,5</b>	

Informacje dotyczące wyceny nieruchomości w budowie na dzień 30 czerwca 2016 roku (niebadane) przedstawiono poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowana powierzchnia	Średnia wartość księgowa
	tys. PLN	w tysiącach mkw	PLN/mkw
Polska	539.468	64	8.429
Serbia	86.740	18	4.819
Węgry	24.190	23	1.053
<b>Razem</b>	<b>650.398</b>	<b>105</b>	<b>6.194</b>

Informacje dotyczące wyceny gruntów pod zabudowę komercyjną na dzień 30 czerwca 2016 roku przedstawiono poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowana powierzchnia	Średnia wartość księgowa
	tys. PLN	w tysiącach mkw	PLN/mkw
Polska	219.217	271	809
Serbia	111.961	31	3.612
Chorwacja	10.798	21	514
Węgry	113.815	303	455
Rumunia	57.988	66	879
Bułgaria	16.773	88	191
Ukraina	10.745	90	119
<b>Razem</b>	<b>541.297</b>	<b>870</b>	<b>650</b>

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

## 9. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Informacje dotyczące wyceny nieruchomości w budowie wycenianych w cenie nabycia oraz w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2015 roku przedstawiono poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowana powierzchnia	Średnia wartość księgowa
	tys.PLN	w tysiącach mkw	PLN/mkw
Polska	661.999	353	1.875
Serbia	154.986	48	3.230
Chorwacja	10.398	21	494
Węgry	81.011	286	281
Rumunia	56.963	66	865
Bułgaria	16.194	88	183
Ukraina	10.513	90	115
<b>Razem</b>	<b>992.064</b>	<b>952</b>	<b>1.041</b>

## 10. Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Zmiany stanu zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową w okresach zakończonych 30 czerwca 2016 roku (niebadany) oraz 31 grudnia 2015 roku kształtowały się następująco:

	Okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 (niebadany)	Rok zakończony 31 grudnia 2015 (badany)
<b>Wartość bilansowa na początek okresu</b>	<b>127.564</b>	<b>276.977</b>
Zwiększenia i różnice kursowe	7.115	1.126
Odpis do wartości odzyskiwanej	-	(5.811)
Sprzedaż spółek zależnych	-	(3.046)
Koszt własny sprzedaży nieruchomości Mieszkaniowych	(12.894)	(45.483)
Sprzedaż aktywów	-	(96.199)
<b>Wartość bilansowa na koniec okresu</b>	<b>121.785</b>	<b>127.564</b>

## 11. Depozyty na zakup aktywów

W dniu 1 lipca 2016 roku Grupa nabyła dwa biurowce: Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, zlokalizowane odpowiednio w Gdańsku i Łodzi. Ponadto, aby sfinansować te projekty Grupa podpisała umowy kredytowe z bankiem Pekao S.A. w wysokości odpowiednio 97,8 mln PLN (22,1 mln EUR) oraz 77,4 mln PLN (17,5 mln EUR). Dodatkowo Spółka podpisała także umowy kredytowe na sfinansowanie podatku VAT dotyczącego tych projektów w wysokości 58 mln PLN (13.1 mln EUR).

Na dzień 30 czerwca 2016 roku dane kredyty zostały otrzymane. Środki pieniężne związane z nabyciem tych budynków (w tym: długoterminowe kredyty bankowe, kredyty na VAT oraz własne środki pieniężne GTC w wysokości 77 mln PLN (17.4 mln EUR) prezentowane są jako rachunek Escrow na zakup aktywów.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

---

**12. Aktywa przeznaczone do sprzedaży**

Zmiany w aktywach przeznaczonych do sprzedaży w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 (niebadane) przedstawiały się następująco:

	<b>Razem</b>
<b>Wartość bilansowa na dzień 1 stycznia 2016 r.</b>	<b>25.356</b>
Sprzedaż (*)	(11.886)
Wycena do wartości godziwej pomniejszona o koszty sprzedaży	(4.937)
Przeklasyfikowanie z nieruchomości inwestycyjnych	41.958
Różnice kursowe z przeliczenia	1.327
<b>Wartość bilansowa na dzień 30 czerwca 2016 (**)</b>	<b>51.818</b>

\* Działki w Łodzi, Polska i Subotica w Serbii

\*\* Dotyczy centrów handlowych Piatra (patrz nota 17) i Arad w Rumunii oraz części gruntu komercyjnego w Kostancinie w Polsce

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

### 13. Długoterminowe kredyty i pożyczki oraz obligacje

	30 czerwca 2016	31 grudnia 2015
	(niebadane)	(badane)
Obligacje seria 2018-2019	203.878	203.900
Obligacje seria 2017-2018	297.071	297.099
Kredyt OTP bank (GTC)	41.754	46.910
Kredyt WBK (Globis Poznań)	72.211	61.395
Kredyt WBK (Korona Business Park)	184.703	180.343
Kredyt PKO BP (Pixel)	98.551	-
Kredyt Pekao (Globis Wrocław)	107.597	105.225
Kredyt ING (Nothus)	49.552	49.305
Kredyt ING (Zephirus)	49.552	49.305
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	51.544	50.601
Kredyt Pekao (Sterlinga) (nota 11)	77.446	-
Kredyt Pekao (Neptun) (nota 11)	97.658	-
Kredyt Pekao (Sterlinga VAT) (nota 11)	25.602	-
Kredyt Pekao (Neptun VAT) (nota 11)	32.302	-
Kredyt Pekao (Galeria Polnocna)	111.859	19.258
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	426.265	417.670
Kredyt Berlin Hyp (UBP 1)	81.248	79.430
Kredyt Berlin Hyp (UBP 2)	19.743	-
Kredyt ING (Francuska)	103.853	101.155
Kredyt MKB (Centre Point I)	77.672	78.416
Kredyt MKB (Centre Point II)	94.644	94.601
Kredyt CIB (Metro)	80.292	79.392
Kredyt Erste (Spiral)	116.262	115.683
Kredyt Erste (White House)	10.440	12.184
Kredyt MKB (Sasad)	36.851	35.486
Kredyt Erste (GTC House)	60.501	-
Kredyt EBRD and Raiffeisen Bank (GTC House)	-	40.058
Kredyt Erste (19 Avenue)	94.807	92.505
Kredyt EBRD and Raiffeisen Bank (GTC Square)	56.412	58.639
Kredyt Raiffeisen Bank (Forty one)	65.710	40.484
Kredyt Erste (Citygate)	377.893	368.807
Kredyt EBRD and Raiffeisen Bank (Galeria Piatra)	16.534	21.486
Kredyt EBRD and Raiffeisen Bank (Arad)	79.655	103.525
Kredyt MKB and Zagrzebska Banka (AMZ)	84.053	90.429
Kredyt EBRD and Unicredit (Galeria Stara Zagora)	53.434	67.327
Kredyt EBRD (Burgas)	98.786	98.040
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych i współzależnych	90.386	115.260
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(24.068)	(24.187)
	<b>3.602.653</b>	<b>3.149.731</b>

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

### 13. Długoterminowe kredyty i pożyczki oraz obligacje (ciąg dalszy)

Zadłużenie z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów oraz obligacji zostało podzielone na część długo- i krótkoterminową w następujący sposób:

	30 czerwca 2016	31 grudnia 2015
	(niebadane)	(badane)
<b>Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych:</b>		
Obligacje seria 2018-2019	3.863	3.899
Obligacje seria 2017-2018	100.937	2.898
Kredyt OTP (GTC)	13.918	13.402
Kredyt WBK (Globis Poznan)	2.182	61.395
Kredyt WBK (Korona Business Park)	5.160	4.969
Kredyt PKO BP (Pixel)	2.996	-
Kredyt Berlin Hyp (UBP 1)	2.474	1.692
Kredyt Berlin Hyp (UBP 2)	1.098	-
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	15.118	14.438
Kredyt Pekao (Globis Wrocław)	3.505	3.277
Kredyt ING (Nothus)	3.301	3.179
Kredyt ING (Zephirus)	3.301	3.179
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	51.544	1.999
Kredyt Pekao (Sterlinga)	2.323	-
Kredyt Pekao (Neptun)	2.930	-
Kredyt Pekao (Sterlinga VAT)	25.602	-
Kredyt Pekao (Neptun VAT)	32.302	-
Kredyt ING (Francuska)	2.390	2.301
Kredyt MKB (Centre Point I)	7.634	7.245
Kredyt MKB (Centre Point II)	7.196	6.929
Kredyt Erste (White House)	4.426	4.262
Kredyt MKB (Sasad)	36.851	35.486
Kredyt CIB (Metro)	4.439	4.189
Kredyt Erste (Spiral)	5.598	5.344
Kredyt Erste (GTC House)	3.456	-
Kredyt EBRD i Raiffeisen Bank (GTC House)	-	3.196
Kredyt Erste (19 Avenue)	2.518	2.425
Kredyt EBRD i Raiffeisen Bank (GTC Square)	9.426	8.779
Kredyt Raiffeisen Bank (Forty one 1)	1.620	1.125
Kredyt EBRD i Unicredit (Galeria Stara Zagora)	38.170	37.927
Kredyt EBRD (Galeria Burgas)	6.908	6.068
Kredyt MKB and Zagrebacka Banka (Avenue Mall Zagreb)	19.711	18.981
Kredyt EBRD and Raiffeisen Bank (Galeria Piatra)	11.564	11.135
Kredyt EBRD and Raiffeisen Bank (Galeria Arad)	55.704	53.640
Kredyt Erste (City Gate)	10.435	9.827
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych i współzależnych	9.806	9.302
	<b>510.406</b>	<b>342.488</b>

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

**13. Długoterminowe kredyty i pożyczki oraz obligacje (ciąg dalszy)**

	30 czerwca 2016	31 grudnia 2015
	(niebadane)	(badane)
<b>Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:</b>		
Obligacje seria 2018-2019	200.015	200.001
Obligacje seria 2017-2018	196.134	294.201
Kredyt OTP (GTC)	27.836	33.508
Kredyt WBK (Globis Poznan)	70.029	-
Kredyt WBK (Korona Business Park)	179.543	175.374
Kredyt PKO BP (Pixel)	95.555	-
Kredyt Pekao (Globis Wroclaw)	104.092	101.948
Kredyt ING (Nothus)	46.251	46.126
Kredyt ING (Zephirus)	46.251	46.126
Kredyt Pekao (Sterlinga)	75.123	-
Kredyt Pekao (Neptun)	94.728	-
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	-	48.602
Kredyt Pekao (Galeria Polnocna)	111.859	19.258
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	411.147	403.232
Kredyt Berlin Hyp (UBP 1)	78.774	77.738
Kredyt Berlin Hyp (UBP 2)	18.645	-
Kredyt ING (Francuska)	101.463	98.854
Kredyt MKB (Centre Point I)	70.038	71.171
Kredyt MKB (Centre Point II)	87.448	87.672
Kredyt CIB (Metro)	75.853	75.203
Kredyt Erste (Spiral)	110.664	110.339
Kredyt Erste (White House)	6.014	7.922
Kredyt Erste (GTC House)	57.045	-
Kredyt EBRD and Raiffeisen Bank (GTC House)	-	36.862
Kredyt Erste (19 Avenue)	92.289	90.080
Kredyt EBRD and Raiffeisen Bank (GTC Square)	46.986	49.860
Kredyt Raiffeisen Bank (Forty one)	64.090	39.359
Kredyt Erste (City Gate)	367.458	358.980
Kredyt EBRD i Raiffeisen Bank (Galeria Piatra)	4.970	10.351
Kredyt EBRD i Raiffeisen Bank (Galeria Arad)	23.951	49.885
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (Avenue Mall Zagreb)	64.342	71.448
Kredyt EBRD (Galeria Burgas)	91.878	91.972
Kredyt EBRD i Unicredit (Galeria Stara Zagora)	15.264	29.400
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych i współzależnych	80.580	105.953
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(24.068)	(24.187)
	<b>3.092.247</b>	<b>2.807.238</b>

Jako zabezpieczenie kredytów bankowych ustanowiona została hipoteka oraz depozyty zabezpieczające na składnikach aktywów łącznie z cesją związanych z nią należności oraz cesją praw z polis ubezpieczeniowych.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

---

### **13. Długoterminowe kredyty i pożyczki oraz obligacje (ciąg dalszy)**

W umowach finansowania zawartych z bankami, Grupa zobowiązuje się do dotrzymania określonych warunków kredytowych wymaganych tymi umowami; główne warunki to: utrzymanie wskaźnika wartości kredytu do wartości zabezpieczenia (Loan-to-Value, „LTV”) i wskaźnika Obsługi Zadłużenia (Debt Service Coverage Ratio) przez spółkę będącą właścicielem projektu.

Wszystkie kredyty bankowe, za wyjątkiem pożyczki udzielonej dla: Spiral, Sterlinga VAT i Neptun VAT są nominowane w EUR, a obligacje nominowane są w złotych. Ponadto, wszystkie nieruchomości inwestycyjne i nieruchomości inwestycyjne w budowie, które były finansowane przez pożyczkodawcę zostały zastawione w celu zabezpieczenia długoterminowych kredytów od banków.

Harmonogram spłat zadłużenia i odsetek długoterminowych (w mln PLN):

	<b>30 czerwca 2016</b> (niebadane)	<b>31 grudnia 2015</b> (badane)
Pierwszy rok	597	426
Drugi rok	713	703
Trzeci rok	947	507
Czwarty rok	628	750
Piąty rok	407	639
Kolejne okresy	562	371
	<b>3.854</b>	<b>3.396</b>

### **14. Rezerwa na podatek odroczony**

Koszty podatkowe w okresie trzech miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 wyniosły 38 mln PLN (8,6 mln EUR).

W okresie trzech miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 polska waluta osłabiła się w stosunku do EUR. Ze względu na fakt, iż pożyczki wewnątrzgrupowe udzielone przez GTC S.A do zagranicznych spółek zależnych są denominowane w EUR, dewaluacja stworzyła niezrealizowany zysk do opodatkowania przy wycenie tych kredytów w PLN. Takie zyski mogą być opodatkowane, gdy kredyty zostaną spłacone. W związku z tym, dewaluacja EUR spowodowała obciążenia podatkowe w rachunku wyników w wysokości 31 mln PLN (7 mln EUR) i równoważny wzrost rezerwy na podatek odroczony. Rezerwa na podatek odroczony od różnic przejściowych związanych z denominacją pożyczek w EUR udzielonych przez GTC SA do GTC RH BV wyniosła ok. 212 mln PLN (48 mln EUR) na dzień 30 czerwca 2016.

W maju 2016 roku, akcjonariusze GTC SA zatwierdzili planowane transgraniczne połączenie GTC SA, jako spółki przejmującej, z jej jednostkami zależnymi, w których posiada 100% udział – GTC Real Estate Investments Ukraine BV i GTC RH BV.

Połączenie to w momencie rejestracji może wpłynąć na wspomniane różnice przejściowe związane z pożyczkami denominowanymi w EUR. Wszelkie zmiany w rezerwie na podatek odroczony są ujmowane w rachunku zysków i strat, a tym samym wszelkie zmniejszenia rezerwy na podatek odroczony, związane z wymienionymi wyżej pożyczkami, są ujmowane jako zysk.

Zarząd GTC S.A. planuje sfinalizować połączenie do dnia 30 września 2016 roku.



**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

---

## 15. Kapitał własny i rezerwy

Akcjonariusze posiadający na dzień 30 czerwca 2016 roku powyżej 5% wszystkich akcji to:

- LSREF III
- AVIVA OFE BZ WBK
- OFE PZU

### Akcje fantomowe

Określeni członkowie kluczowej kadry kierowniczej Spółki są uprawnieni do otrzymania akcji fantomowych („phantom shares”).

Akcje fantomowe (zaprezentowane w tabeli poniżej) zostały ujęte w oparciu o przyszłe rozliczenie gotówkowe.

Do dnia 30 czerwca 2016 roku miały miejsce poniższe emisje akcji fantomowych:

<b>Termin wykonania</b>	<b>Wartość akcji (PLN)</b>	<b>Zablokowane</b>	<b>Nabyte</b>	<b>Liczba wyemitowanych akcji</b>
31/05/2018	7.09	1,024,000	512,000	1,536,000
30/06/2019	7.09	2,764,800	1,382,400	4,147,200
<b>Razem</b>		<b>3,788,800</b>	<b>1,894,400</b>	<b>5,683,200</b>

Akcje fantomowe (przedstawione w powyższej tabeli) zostały ujęte przy założeniu, że zostaną rozliczone w środkach pieniężnych, ponieważ Spółka ocenia, że z najwyższym prawdopodobieństwem transakcje te zostaną rozliczone gotówkowo.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

## 16. Zysk na jedną akcję

Podstawowy i rozwodniony zysk na jedną akcję obliczono w następujący sposób:

	Okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016	Okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016	Okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015	Okres trzech miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2015
	(niebadany)	(niebadany)	(niebadany)	(niebadany)
Zysk okresu przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN)	154.232.000	83.152.000	26.392.000	(8.230.000)
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję (PLN)	460,216,478	460,216,478	351,310,288	351,310,288
Zysk na jedną akcję (PLN)	0.34	0.18	0.08	(0.02)

Na dzień 30 czerwca 2016 roku, 30 czerwca 2015 roku oraz 31 grudnia 2015 roku Spółka nie posiadała instrumentów potencjalnie rozwadniających zysk.

## 17. Zdarzenia po dacie bilansowej

### Finansowanie nabycia dwóch biurowców w Polsce

W dniu 1 lipca 2016 roku Grupa nabyła dwa biurowce: Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, zlokalizowane odpowiednio w Gdańsku i Łodzi. Te dwa budynki biurowe klasy A, które wzbogacają polski portfel inwestycyjny Grupy, charakteryzuje nowoczesny design oraz 30.000 m<sup>2</sup> łącznej powierzchni biurowej (powierzchni najmu brutto) i 364 miejsc parkingowych (patrz nota 11).

### Finansowanie „Duna Tower” oraz refinansowanie inwestycji „Center Point” w Budapeszcie

W lipcu 2016 roku Grupa podpisała umowę kredytową na sfinansowanie realizacji inwestycji Duna Tower w Budapeszcie z OTP Bank Nyrt ("Bank"). Łączna wartość nominalna nowego kredytu wynosi 123,9 mln PLN (28 mln EUR). Ponadto, Spółka i Bank zobowiązały się do zrefinansowania kredytu wynoszącego 172 mln PLN (38,9 mln EUR), obecnie finansowanego przez MKB Bank Zrt, zaciągniętego na inwestycję Center Point. Nowy kredyt zaciągnięty na ten cel wyniesie 208 mln PLN (47 mln EUR).

### Sprzedaż gruntu Konstancja

W lipcu 2016 roku Grupa sprzedała znaczną część gruntu Konstancja składającego się z 9 ha za kwotę 30,6 mln PLN (7 mln EUR).

### Nabycie Artico Office

W lipcu 2016 Grupa nabyła SPV Artico Sp.z o.o., która rozbudowuje budynek biurowy w Warszawie. Budynek będzie składał się z ok. 7,775 m.kw. powierzchni najmu, niemal całkowicie wynajętych w formie przedwstępnych umów najmu. Budynek ma zostać ukończony w 2017 roku.

### Notowanie na giełdzie w Johannesburgu

W lipcu 2016, Giełda Papierów Wartościowych w Johannesburgu (Johannesburg Stock Exchange, "JSE") zatwierdziła notowanie Spółki na parkiecie giełdowym. Pierwsze notowanie miało miejsce w sierpniu 2016.

**Globe Trade Centre S.A.**  
**Dodatkowe noty objaśniające do śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania**  
**finansowego za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku**  
**(w tysiącach PLN)**

---

**Sprzedaż Centrum handlowego Piatra**

W sierpniu 2016 roku Grupa sprzedała Centrum Handlowe Piatra w Bukareszcie za 12 mln PLN (2,7 mln EUR). Aktywa są klasyfikowane jako aktywa przeznaczone do sprzedaży na dzień 30 czerwca 2016 r.

**Przedłużenie kredytu bankowego Sasad II**

W dniu 12 sierpnia 2016 roku spółka Sasad II Kft. podpisała umowę przedłużającą termin spłaty kredytu bankowego z MKB (SZKK) dotyczącego projektu Sasad. Zgodnie z umową, kredyt został wydłużony o 3 lata, do 30 czerwca 2019 roku, i będzie spłacany w 4 równych rocznych ratach, począwszy od dnia podpisania.

**18. Data publikacji**

Śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd Spółki w dniu 23 sierpnia 2016 roku.



Building a better  
working world

Ernst & Young Audyt Polska  
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1  
00-124 Warszawa  
Tel. +48 22 557 70 00  
Faks +48 22 557 70 01  
warszawa@pl.ey.com  
www.ey.com/pl

**Raport niezależnego biegłego rewidenta  
z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku**

**Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz dla Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A.**

*Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupa”), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. 17 Stycznia 45A, obejmującego śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 30 czerwca 2016 roku, śródroczny skrócony skonsolidowany rachunek zysków i strat, śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, śródroczne skrócone skonsolidowane zestawienie zmian w kapitale własnym, śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).

Za sporządzenie i prezentację śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z Międzynarodowym Standardem Sprawozdawczości Finansowej MSR 34 *Śródroczna sprawozdawczość finansowa*, który został zatwierdzony przez Unię Europejską („MSR 34”), odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było sformułowanie wniosku na temat załączonego śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu.

*Zakres przeglądu*

Przegląd przeprowadziliśmy zgodnie z Krajowym Standardem Rewizji Finansowej 2410 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzony przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki* wydanego przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (ang. IAASB) („standard”). Przegląd śródrocznego sprawozdania finansowego polega na kierowaniu zapytań, przede wszystkim do osób odpowiedzialnych za kwestie finansowe i księgowe oraz przeprowadzaniu procedur analitycznych oraz innych procedur przeglądu. Przegląd ma istotnie węższy zakres niż badanie przeprowadzane zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej i na skutek tego przegląd nie pozwala nam na uzyskanie pewności, że zidentyfikowaliśmy wszystkie istotne zagadnienia, które mogłyby zostać zidentyfikowane w przypadku badania. W związku z tym nie wyrażamy opinii z badania o załączonym śródrocznym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

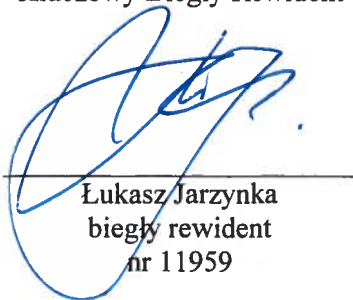
*Wniosek*

Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu stwierdzamy, że nic nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zostało sporządzone, we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z MSR 34.

Wydaliśmy również w dniu 23 sierpnia 2016 roku raport z przeglądu śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za analogiczny okres, sporządzonego zgodnie z MSR 34, w Euro, jako walucie prezentacyjnej.

w imieniu  
Ernst & Young Audyt Polska spółka  
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident



Łukasz Jarzynka  
biegły rewident  
nr 11959

Partner



Mikołaj Rytel

Warszawa, dnia 23 sierpnia 2016 roku

**Ernst & Young Audyt Polska**  
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
spółka komandytowa  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Formularz Qsr 2/2016

(dla emitentów papierów wartościowych o działalności wytwórczej, budowlanej, handlowej lub usługowej)

Zgodnie z § 82 pkt 1 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. - Dz.U. Nr 33, poz. 259

Zarząd Spółki GLOBE TRADE CENTRE S.A.

podaje do wiadomości skrócone półroczne sprawozdanie finansowe za okres sześciu miesięcy zakończonych dnia 30 czerwca 2016 roku

24 sierpnia 2016  
(data przekazania)

WYBRANE DANE FINANSOWE (rok bieżący)	w tys. zł		w tys. EURO	
	II kwartał narastająco (rok bieżący) okres od 01.01.2016 do 30.06.2016	II kwartał narastająco (rok poprz.) okres od 01.01.2015 do 30.06.2015	II kwartał narastająco (rok bieżący) okres od 01.01.2016 do 30.06.2016	II kwartał narastająco (rok poprz.) okres od 01.01.2015 do 30.06.2015
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	8 242	5 387	1 881	1 303
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(3 447)	(5 075)	(787)	(1 228)
III. Zysk (strata) brutto	71 062	132 377	16 220	32 020
IV. Zysk (strata) netto	202 180	86 485	46 146	20 920
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(13 142)	(4 684)	(3 000)	(1 133)
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(181 557)	(51 959)	(41 439)	(12 568)
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(22 320)	36 725	(5 094)	8 883
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	(217 019)	(19 918)	(49 533)	(4 818)
IX. Aktywa razem	3 960 161	2 953 457	894 851	704 143
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1 008 869	1 080 839	227 967	257 686
XI. Zobowiązania długoterminowe	528 621	718 856	119 449	171 385
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	224 568	123 497	50 744	29 443
XIII. Kapitał własny	2 951 292	1 872 618	666 883	446 457
XIV. Kapitał zakładowy	46 022	35 131	10 399	8 376
XV. Średnia ważona liczba akcji	460 216 478	351 310 288	460 216 478	351 310 288
XVI. Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	0,44	0,25	0,10	0,06
XVII. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	0,44	0,25	0,10	0,06
XVIII. Wartość księgową na jedną akcję (w zł / EUR)	6,41	5,33	1,45	1,27
XIX. Rozwodniona wartość księgową na jedną akcję (w zł / EUR)	6,41	5,33	1,45	1,27
XX. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł / EUR)				

BILANS	w tys. zł	stan na 30 czerwca 2016 koniec kwartału (rok bieżący)	stan na 31 marca 2016 (rok bieżący)	stan na 31 grudnia 2015 (rok poprzedni)	stan na 30 czerwca 2015 koniec kwartału (rok poprzedni)
<b>A k t y w a</b>					
<b>I. Aktywa trwałe</b>		<b>3 844 848</b>	<b>3 548 554</b>	<b>3 423 797</b>	<b>2 769 050</b>
1. Wartości niematerialne i prawne		229	300	269	727
2. Rzeczowe aktywa trwałe		1 077	868	800	854
3. Należności długoterminowe		-	-	-	-
3.1. Od jednostek powiązanych		-	-	-	-
3.2. Od pozostałych jednostek		-	-	-	-
4. Inwestycje długoterminowe		3 843 542	3 547 386	3 422 728	2 767 469
4.1. Nieruchomości		-	-	-	-
4.2. Wartości niematerialne i prawne		-	-	-	-
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		3 843 542	3 547 386	3 422 728	2 767 469
a) w jednostkach powiązanych, w tym:		-	-	-	-
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wycenione zgodnie z metodą		986 438	883 960	789 238	637 782
praw własności		-	-	-	-
- pożyczki dla jednostek powiązanych		2 857 104	2 663 426	2 633 490	2 129 687
b) w pozostałych jednostkach		-	-	-	-
- pozostałe pożyczki udzielone		-	-	-	-
- udziały lub akcje w pozostałych jednostkach		-	-	-	-
4.4. Inne inwestycje długoterminowe		-	-	-	-
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		-	-	-	-
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		-	-	-	-
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		-	-	-	-
<b>II. Aktywa obrotowe</b>		<b>115 313</b>	<b>233 532</b>	<b>323 663</b>	<b>184 407</b>
1. Zapasy		-	-	-	-
2. Należności krótkoterminowe		7 600	5 664	4 094	11 088
2.1. Od jednostek powiązanych		5 255	4 815	3 212	7 056
2.2. Od pozostałych jednostek		2 345	849	882	4 032
3. Inwestycje krótkoterminowe		107 179	227 358	319 537	171 193
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		104 966	227 358	319 537	171 193
a) w jednostkach powiązanych		-	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach		-	-	-	-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		104 966	227 358	319 537	171 193
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe		2 213	-	-	-
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe		534	510	32	2 126
<b>A k t y w a r a z e m</b>		<b>3 960 161</b>	<b>3 782 086</b>	<b>3 747 460</b>	<b>2 953 457</b>
<b>P a s y w a</b>					
<b>I. Kapitał własny</b>		<b>2 951 292</b>	<b>2 782 564</b>	<b>2 712 932</b>	<b>1 872 618</b>
1. Kapitał zakładowy		46 022	46 022	46 022	35 131
2. Opłacony niezarejestrowany kapitał zakładowy		-	-	-	-
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)		-	-	-	-
4. Kapitał zapasowy		2 271 889	1 966 632	1 966 632	1 392 320
5. Kapitał z aktualizacji wyceny		126 346	83 584	90 166	53 827
6. Pozostałe kapitały rezerwowe		-	-	-	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		304 855	610 112	304 855	304 855
8. Zysk (strata) netto		202 180	76 214	305 257	86 485
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)		-	-	-	-
10. Zaliczka na wypłatę dywidendy (wielkość ujemna)		-	-	-	-
<b>II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>		<b>1 008 869</b>	<b>999 522</b>	<b>1 034 528</b>	<b>1 080 839</b>
1. Rezerwy na zobowiązania		254 304	233 213	233 443	235 628
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		254 304	233 213	233 443	235 628
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		-	-	-	-
a) długoterminowa		-	-	-	-
b) krótkoterminowa		-	-	-	-
1.3. Pozostałe rezerwy		-	-	-	-
a) długoterminowe		-	-	-	-
b) krótkoterminowe		-	-	-	-
2. Zobowiązania długoterminowe		528 621	648 539	673 974	718 856
2.1. Wobec jednostek powiązanych		60 250	57 583	56 948	54 947
2.2. Wobec pozostałych jednostek		468 371	590 956	617 026	663 909
3. Zobowiązania krótkoterminowe		224 568	116 394	124 828	123 497
3.1. Wobec jednostek powiązanych		187	72	714	679
3.2. Wobec pozostałych jednostek		224 272	116 205	123 994	122 690
3.3. Fundusze specjalne		109	117	120	128
4. Rozliczenia międzyokresowe		1 376	1 376	2 283	2 858
4.1. Ujemna wartość firmy		-	-	-	-
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		1 376	1 376	2 283	2 858
a) długoterminowe		-	-	-	-
b) krótkoterminowe		1 376	1 376	2 283	2 858
<b>P a s y w a r a z e m</b>		<b>3 960 161</b>	<b>3 782 086</b>	<b>3 747 460</b>	<b>2 953 457</b>

Wartość księgowa	2 951 292	2 782 564	2 712 932	1 872 618
Srednia ważona liczba akcji	460 216 478	460 216 478	460 216 478	351 310 288
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	6,41	6,05	5,89	5,33
Rozwodniona średnia ważona liczba akcji	460 216 478	460 216 478	460 216 478	351 310 288
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	6,41	6,05	5,89	5,33

ZOBOWIĄZANIA POZABILANSOWE	stan na 30 czerwca 2016 koniec kwartału (rok bieżący)	stan na 31 marca 2016 (rok bieżący)	stan na 31 grudnia 2015 (rok poprzedni)	stan na 30 czerwca 2015 koniec kwartału (rok poprzedni)
Zobowiązania pozabilansowe	246 987	314 069	313 562	276 650
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)	246 987	314 069	313 562	276 650
- udzielonych gwarancji i poręczeń	246 987	314 069	313 562	276 650
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)	-	-	-	-
- udzielonych gwarancji i poręczeń	-	-	-	-
Inne (z tytułu)	-	-	-	-
Zobowiązania pozabilansowe, razem	246 987	314 069	313 562	276 650

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	II kwartał (rok bieżący) okres od 01/04/2016 do 30/06/2016	II kwartał narastająco (rok bieżący) okres od 01/01/2016 do 30/06/2016	II kwartał (rok popr.) okres od 01/04/2015 do 30/06/2015	II kwartał narastająco (rok popr.) okres od 01/01/2015 do 30/06/2015
<b>I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów</b>	<b>3 845</b>	<b>8 242</b>	<b>2 524</b>	<b>5 387</b>
- od jednostek powiązanych	3 805	8 199	2 005	4 848
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	3 845	8 242	2 524	5 387
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	-	-	-	-
<b>II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:</b>	<b>458</b>	<b>2 347</b>	<b>879</b>	<b>1 561</b>
- od jednostek powiązanych	-	-	-	-
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	458	2 347	879	1 561
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	-	-	-	-
<b>III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)</b>	<b>3 387</b>	<b>5 895</b>	<b>1 645</b>	<b>3 826</b>
<b>IV. Koszty sprzedaży</b>	<b>555</b>	<b>1 205</b>	<b>186</b>	<b>656</b>
<b>V. Koszty ogólnego zarządu</b>	<b>3 393</b>	<b>7 438</b>	<b>4 819</b>	<b>7 607</b>
<b>VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)</b>	<b>(561)</b>	<b>(2 748)</b>	<b>(3 360)</b>	<b>(4 437)</b>
<b>VII. Pozostałe przychody operacyjne</b>	<b>-</b>	<b>33</b>	<b>-</b>	<b>21</b>
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	-	20
2. Dotacje	-	-	-	-
3. Inne przychody operacyjne	-	33	-	1
<b>VIII. Pozostałe koszty operacyjne</b>	<b>226</b>	<b>732</b>	<b>319</b>	<b>659</b>
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	-	-	314	654
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	-	-	-	-
3. Inne koszty operacyjne	226	732	5	5
<b>IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI-VII-VIII)</b>	<b>(787)</b>	<b>(3 447)</b>	<b>(3 679)</b>	<b>(5 075)</b>
<b>X. Przychody finansowe</b>	<b>46 408</b>	<b>92 087</b>	<b>137 711</b>	<b>181 564</b>
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	-	-	-	-
- od jednostek powiązanych	-	-	-	-
2. Odsetki, w tym:	46 398	90 828	43 823	87 676
- od jednostek powiązanych	46 191	90 352	43 726	87 406
3. Zysk ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
4. Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
5. Inne	10	1 259	93 888	93 888
<b>XI. Koszty finansowe</b>	<b>8 725</b>	<b>17 578</b>	<b>28 810</b>	<b>44 112</b>
1. Odsetki, w tym:	8 726	17 578	9 007	20 204
- dla jednostek powiązanych	547	1 090	1 117	4 052
2. Strata ze zbycia inwestycji	-	-	-	-
3. Aktualizacja wartości inwestycji	-	-	-	-
4. Inne	(1)	-	19 803	23 908
<b>XII. Zysk (strata) na działalności gospodarczej (IX+X-XI)</b>	<b>36 896</b>	<b>71 062</b>	<b>105 222</b>	<b>132 377</b>
<b>XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1. - XIII.2.)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Zyski nadzwyczajne	-	-	-	-
2. Straty nadzwyczajne	-	-	-	-
<b>XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)</b>	<b>36 896</b>	<b>71 062</b>	<b>105 222</b>	<b>132 377</b>
<b>XV. Podatek dochodowy</b>	<b>(9 642)</b>	<b>(10 092)</b>	<b>10 029</b>	<b>6 255</b>
a) część bieżąca	-	-	-	-
b) część odroczone	(9 642)	(10 092)	10 029	6 255
<b>XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XVII. Zysk (strata) netto</b>	<b>46 538</b>	<b>81 154</b>	<b>95 193</b>	<b>126 122</b>
<b>XVIII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metoda praw własności</b>	<b>79 428</b>	<b>121 026</b>	<b>(4 020)</b>	<b>(39 637)</b>
<b>XIX. (Zyski) straty mniejszości</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>XX. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVIII)</b>	<b>125 966</b>	<b>202 180</b>	<b>91 173</b>	<b>86 485</b>
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>125 966</b>	<b>202 180</b>	<b>91 173</b>	<b>86 485</b>
<b>Srednia ważona liczba akcji zwykłych</b>	<b>460 216 478</b>	<b>460 216 478</b>	<b>351 310 288</b>	<b>351 310 288</b>
<b>Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	<b>0,27</b>	<b>0,44</b>	<b>0,26</b>	<b>0,25</b>
<b>Srednia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych</b>	<b>460 216 478</b>	<b>460 216 478</b>	<b>351 310 288</b>	<b>351 310 288</b>
<b>Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)</b>	<b>0,27</b>	<b>0,44</b>	<b>0,26</b>	<b>0,25</b>

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	II kwartał (rok bieżący) okres od 01/04/2016 do 30/06/2016	II kwartał narastająco (rok bieżący) okres od 01/01/2016 do 30/06/2016	IV kwartały narastająco (rok poprz.) okres od 01/01/2015 do 31/12/2015	II kwartał narastająco (rok poprz.) okres od 01/01/2015 do 30/06/2015
<b>I. Kapitał własny na początek okresu (BO)</b>	<b>2 782 564</b>	<b>2 712 932</b>	<b>1 944 023</b>	<b>1 944 023</b>
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości w tym: korekta z tytułu inwestycji	-	-	-	-
b) korekty błędów podstawowych	-	-	-	-
<b>La. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>2 782 564</b>	<b>2 712 932</b>	<b>1 944 023</b>	<b>1 944 023</b>
<b>1. Kapitał zakładowy na początek okresu</b>	<b>46 022</b>	<b>46 022</b>	<b>35 131</b>	<b>35 131</b>
1.1. Zmiany stanu kapitału zakładowego	-	-	10 891	-
a) zwiększenia	-	-	10 891	-
- emisji akcji	-	-	10 891	-
b) zmniejszenia	-	-	-	-
- umorzenia akcji	-	-	-	-
<b>1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	<b>46 022</b>	<b>46 022</b>	<b>46 022</b>	<b>35 131</b>
<b>2. Oplacony niezarejestrowany kapitał zakładowy (BO)</b>	-	-	-	-
2.1. Zmiany do opłaconego niezarejestrowanego kapitału zakładowego	-	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-	-
<b>2.2. Oplacony niezarejestrowany kapitał zakładowy na koniec okresu</b>	-	-	-	-
<b>3. Akcje (udziały) własne na początek okresu</b>	-	-	-	-
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych	-	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-	-
<b>3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu</b>	-	-	-	-
<b>4. Kapitał zapasowy na początek okresu</b>	<b>1 966 632</b>	<b>1 966 632</b>	<b>1 392 320</b>	<b>1 392 320</b>
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	-
4.1. Kapitał zapasowy na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	1 966 632	1 966 632	1 392 320	1 392 320
b) zwiększenie (z tytułu)	305 257	305 257	584 826	-
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej	-	-	584 826	-
- z podziału zysku (ustawowo)	-	-	-	-
- z podziału zysku (ponad wymaganą ustawowo minimalną wartość)	305 257	305 257	-	-
- zmiana przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
c) zmniejszenie (z tytułu)	-	-	(10 514)	-
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej	-	-	-	-
- pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-	-	-
- koszty emisji akcji	-	-	(10 514)	-
<b>4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu</b>	<b>2 271 889</b>	<b>2 271 889</b>	<b>1 966 632</b>	<b>1 392 320</b>
<b>5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu</b>	<b>83 584</b>	<b>90 166</b>	<b>211 717</b>	<b>211 717</b>
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości w tym: korekta z tytułu wyceny inwestycji	-	-	-	-
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	42 762	36 180	(121 551)	(157 890)
a) zwiększenie (z tytułu)	43 084	40 823	-	-
- przeznaczowanie inwestycji	-	-	-	-
- różnice kursowe z przeliczenia	43 084	40 823	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	(322)	(4 643)	(121 551)	(157 890)
- różnice kursowe z przeliczenia	-	-	(118 235)	(157 890)
- przeznaczowanie inwestycji	(322)	(4 643)	(3 316)	-
- inne	-	-	-	-
<b>5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu</b>	<b>126 346</b>	<b>126 346</b>	<b>90 166</b>	<b>53 827</b>
<b>6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu</b>	-	-	-	-
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	-	-	-	-
a) zwiększenie	-	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	-	-
<b>6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu</b>	-	-	-	-
<b>7. Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych</b>	-	-	-	-
<b>8. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu</b>	<b>686 326</b>	<b>610 112</b>	<b>1 161 246</b>	<b>304 855</b>
<b>8.1 Zysk/Strata z lat ubiegłych na początek okresu</b>	<b>686 326</b>	<b>610 112</b>	<b>1 161 246</b>	<b>304 855</b>
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości w tym: korekta z tytułu wyceny inwestycji	-	-	-	-
<b>8.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>686 326</b>	<b>610 112</b>	<b>1 161 246</b>	<b>304 855</b>
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-	-	-
- zysk z lat ubiegłych	-	-	-	-
- zysk przeznaczony na kapitał zapasowy	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	(305 257)	(305 257)	-	-
- przeniesienie części zysku na kapitał zapasowy	(305 257)	(305 257)	-	-
- inne	-	-	-	-
<b>8.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>381 069</b>	<b>304 855</b>	<b>1 161 246</b>	<b>304 855</b>
<b>8.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu</b>	-	-	-	-
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości wycena inwestycji	-	-	-	-
b) pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-	-	-
<b>8.5. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych</b>	<b>381 069</b>	<b>304 855</b>	<b>1 161 246</b>	<b>304 855</b>
a) zwiększenie (z tytułu)	-	-	-	-
- podziału zysku z lat ubiegłych	-	-	-	-
- korekta z tytułu inwestycji	-	-	-	-
b) zmniejszenie	-	-	(856 391)	-
- pokrycie straty lat ubiegłych	-	-	(856 391)	-
<b>8.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	-	-	-	-
<b>8.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu</b>	<b>381 069</b>	<b>304 855</b>	<b>304 855</b>	<b>304 855</b>
<b>9. Wynik netto</b>	<b>125 966</b>	<b>202 180</b>	<b>305 257</b>	<b>86 485</b>
a) zysk netto	125 966	202 180	305 257	86 485
- wynik za okres	125 966	202 180	305 257	86 485
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-	-	-
b) strata netto	-	-	-	-
- wynik za okres	-	-	-	-
- wynik za dwa kwartały	-	-	-	-
c) odpisy z zysku	-	-	-	-
<b>10. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)</b>	-	-	-	-
<b>11. Zaliczka na poczet dywidendy na początek okresu</b>	-	-	-	-
a) zwiększenia	-	-	-	-
b) zmniejszenia	-	-	-	-
<b>11.1. Zaliczka na poczet dywidendy na koniec okresu</b>	-	-	-	-
<b>II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)</b>	<b>2 951 292</b>	<b>2 951 292</b>	<b>2 712 932</b>	<b>1 872 618</b>
<b>III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty) na koniec okresu (BZ)</b>	<b>2 951 292</b>	<b>2 951 292</b>	<b>2 712 932</b>	<b>1 872 618</b>



RACHUNEK PRZEPIŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	II kwartał (rok bieżący) okres od 01/04/2016 do 30/06/2016	II kwartał narastająco (rok bieżący) okres od 01/01/2016 do 30/06/2016	II kwartał (rok popr.) okres od 01/04/2015 do 30/06/2015	II kwartał narastająco (rok popr.) okres od 01/01/2015 do 30/06/2015
<b>A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II) - metoda</b>	<b>(8 670)</b>	<b>(13 142)</b>	<b>9 566</b>	<b>(4 684)</b>
<b>I. Zysk (strata) netto</b>	<b>125 966</b>	<b>202 180</b>	<b>91 173</b>	<b>86 485</b>
<b>II. Korekty razem</b>	<b>(134 636)</b>	<b>(215 322)</b>	<b>(81 607)</b>	<b>(91 169)</b>
1. Zyski (straty) mniejszości	-	-	-	-
2. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	(79 428)	(121 026)	4 021	39 637
3. Amortyzacja	137	283	-	79
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	1 160	1 228	(8 604)	(12 174)
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(37 342)	(72 804)	(34 599)	(67 262)
6. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	-	-	20	20
7. Zmiana stanu rezerw	(10 092)	(10 092)	(75 469)	(79 243)
8. Zmiana stanu zapasów	-	-	-	-
9. Zmiana stanu należności	(1 936)	(3 506)	(3 760)	(6 930)
10. Zmiana stanu zobowiązań, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(592)	(1 477)	674	921
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(22)	(1 407)	(1 019)	(3 166)
12. Efekt wyceny instrumentów finansowych	-	-	-	-
13. Inne korekty	(6 521)	(6 521)	37 129	36 949
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II)</b>	<b>(8 670)</b>	<b>(13 142)</b>	<b>9 566</b>	<b>(4 684)</b>
<b>B. Przepływ środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(104 339)</b>	<b>(181 557)</b>	<b>(58 458)</b>	<b>(51 959)</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>139 348</b>	<b>172 280</b>	<b>38 139</b>	<b>48 139</b>
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów	-	-	-	-
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	139 348	172 280	38 139	48 139
a) w jednostkach powiązanych	139 348	172 280	38 139	48 139
- zbycie aktywów finansowych	-	-	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	30 576	30 576	15 491	15 491
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	54 460	55 010	12 990	22 369
- odsetki	54 312	86 694	9 658	10 279
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-	-	-
b) w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
- zbycie aktywów finansowych	-	-	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-	-	-
- odsetki	-	-	-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-	-	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>(243 687)</b>	<b>(353 837)</b>	<b>(96 597)</b>	<b>(100 098)</b>
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów	(275)	(520)	(391)	(372)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:	(243 412)	(353 317)	(96 206)	(99 726)
a) w jednostkach powiązanych	(243 412)	(353 317)	(96 206)	(99 726)
- nabycie aktywów finansowych	(91 500)	(179 474)	(74 550)	(74 550)
- udzielone pożyczki długoterminowe	(151 912)	(173 843)	(21 656)	(25 176)
b) w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
- nabycie aktywów finansowych	-	-	-	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-	-	-
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	-	-	-	-
5. Inne wydatki inwestycyjne	-	-	-	-
6. Podatek związany ze zbyciem aktywów finansowych	-	-	-	-
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)</b>	<b>(104 339)</b>	<b>(181 557)</b>	<b>(58 458)</b>	<b>(51 959)</b>
<b>C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(12 352)</b>	<b>(22 320)</b>	<b>43 687</b>	<b>36 725</b>
<b>I. Wpływy</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>52 383</b>	<b>52 383</b>
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-	-	-
2. Kredyty i pożyczki	-	-	52 383	52 383
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-	-	-
<b>II. Wydatki</b>	<b>(12 352)</b>	<b>(22 320)</b>	<b>(8 696)</b>	<b>(15 658)</b>
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych	-	-	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(3 368)	(6 649)	-	-
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	-	-	-	-
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-	-	-
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	-	-	-	-
8. Odsetki	(8 984)	(15 671)	(8 696)	(15 658)
9. Inne wydatki	-	-	-	-
<b>III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)</b>	<b>(12 352)</b>	<b>(22 320)</b>	<b>43 687</b>	<b>36 725</b>
<b>D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)</b>	<b>(125 361)</b>	<b>(217 019)</b>	<b>(5 205)</b>	<b>(19 918)</b>
<b>E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:</b>	<b>(122 392)</b>	<b>(214 571)</b>	<b>(1 227)</b>	<b>(21 790)</b>
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	2 969	2 448	3 978	(1 872)
<b>F. Środki pieniężne na początek okresu, w tym:</b>	<b>227 358</b>	<b>319 537</b>	<b>172 420</b>	<b>192 983</b>
<b>G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-D)</b>	<b>104 966</b>	<b>104 966</b>	<b>171 193</b>	<b>171 193</b>
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-	-	-

Podpis osoby  
reprezentującej Spółkę

Podpis osoby odpowiedzialnej  
za prowadzenie rachunkowości Spółki

23 sierpnia 2016 roku  
Data .....

23 sierpnia 2016 roku  
Data .....

***GLOBE TRADE CENTRE S.A.***

**INFORMACJA DODATKOWA DO SKRÓCONEGO PÓLROCZNEGO  
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA OKRES SZEŚCIU MIESIĘCY ZAKOŃCZONY  
DNIA 30 CZERWCA 2016 ROKU**

## **1. Nazwa i siedziba, podstawowy przedmiot działalności jednostki oraz właściwy sąd lub inny organ prowadzący rejestr**

Globe Trade Centre Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została utworzona aktem notarialnym z dnia 25 stycznia 1994 roku i zarejestrowana w Sądzie Rejestrowym dla miasta stołecznego Warszawy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy w dniu 4 lutego 1994 roku.

Globe Trade Centre Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ulicy 17 Stycznia 45A („Spółka”) została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 9 grudnia 1996 roku w wyniku przekształcenia Globe Trade Centre Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną i została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym prowadzonym przez Sąd Rejonowy, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000061500.

## **2. Czas trwania Spółki**

Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

## **3. Okres objęty sprawozdaniem finansowym**

Sprawozdanie finansowe Spółki obejmuje okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, a także porównywalne dane finansowe za okres od 1 stycznia 2015 roku do dnia 30 czerwca 2015 roku.

### **3.1 Założenie kontynuacji działalności gospodarczej**

Polityki i działalność operacyjna Spółki oraz Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupa”) mają na celu oparte na solidnych podstawach zarządzanie ryzykiem kapitałowym, finansowym oraz ryzykiem płynności. Grupa spełnia wymogi dotyczące kapitału pracującego przez generowanie przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej poprzez przychody z najmu i sprzedaży nieruchomości mieszkalnych.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku kapitał obrotowy netto Spółki (zdefiniowany jako aktywa obrotowe pomniejszone o sumę zobowiązań krótkoterminowych, rezerw krótkoterminowych i rozliczeń międzyokresowych biernych krótkoterminowych) był ujemny i wyniósł 110.631 tysięcy złotych.

Zarząd przeanalizował ramy czasowe, charakter i skalę potencjalnych potrzeb finansowych Spółki oraz poszczególnych spółek zależnych i uważa, że dostępne środki pieniężne, jak również spodziewane przepływy pieniężne będą wystarczające do sfinansowania przewidywanych potrzeb gotówkowych Grupy dla celów obrotowych, przez okres co najmniej kolejnych 12 miesięcy od daty bilansowej. W rezultacie sprawozdanie finansowe Spółki zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółki wchodzące w skład Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości, w okresie co najmniej 12 miesięcy od daty bilansowej.

## **4. Przyjęte zasady (polityka) rachunkowości, w tym metody wyceny aktywów i pasywów (w tym amortyzacji), pomiaru wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego**

### *4.1 Format oraz podstawa sporządzenia kwartalnego sprawozdania finansowego*

Raport półroczny za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2016 roku został przygotowany zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity z dnia 12 czerwca 2013 roku, Dz.U.2013, poz. 330 z późniejszymi zmianami) oraz wymogami 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 prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. Nr 33, poz. 259 z późniejszymi zmianami).

#### 4.2 Przyjęte zasady (polityka) rachunkowości, w tym metody wyceny aktywów i pasywów (w tym amortyzacji), pomiaru wyniku finansowego

##### a) Wartości niematerialne i prawne

Wartości niematerialne i prawne są rozpoznawane, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ do Spółki korzyści ekonomicznych, które mogą być bezpośrednio powiązane z tymi aktywami. Początkowe ujęcie wartości niematerialnych i prawnych następuje według cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Po ujęciu początkowym wartości niematerialne i prawne są wyceniane według cen nabycia lub kosztu wytworzenia pomniejszonych o umorzenie i odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Wartości niematerialne i prawne są amortyzowane liniowo w okresie odpowiadającym szacowanemu okresowi ich ekonomicznej użyteczności. Szacunki dotyczące okresu amortyzacji oraz metoda amortyzacji są przedmiotem przeglądu na koniec każdego roku obrotowego w celu weryfikacji, czy zastosowane metody i okres amortyzacji są zgodne z przewidywanym rozkładem czasowym korzyści ekonomicznych przynoszonych przez dane wartości niematerialne i prawne.

Na dzień bilansowy Spółka każdorazowo ocenia, czy wartość bilansowa wykazanych aktywów nie przekracza wartości przewidywanych przyszłych korzyści ekonomicznych. Jeśli istnieją przesłanki, które by na to wskazywały, wartość bilansowa aktywów jest obniżana do ceny sprzedaży netto. Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości są ujmowane w pozostałych kosztach operacyjnych.

Stawki amortyzacyjne stosowane dla wartości niematerialnych i prawnych wynoszą:

Oprogramowanie	50%
----------------	-----

##### b) Rzeczowe aktywa trwałe

Środki trwałe z wyłączeniem gruntów wycenia się według cen nabycia lub kosztów wytworzenia (lub wartości przeszacowanej), pomniejszonych o umorzenie oraz odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. W przypadku prawa wieczystego użytkowania gruntu przez cenę nabycia rozumie się cenę nabycia prawa od osoby trzeciej lub nadwyżkę pierwszej opłaty nad opłatą roczną w przypadku otrzymania prawa od gminy. Grunty oraz prawa wieczystego użytkowania wyceniane są w cenie nabycia pomniejszonej o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.

Dotyczące środka trwałego koszty, poniesione po przyjęciu tego środka trwałego do używania są odnoszone do rachunku zysków i strat, z wyjątkiem sytuacji gdzie możliwe jest wykazanie, że koszty te spowodowały zwiększenie oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu posiadania danego środka trwałego ponad korzyści przyjmowane pierwotnie; w takim przypadku zwiększają one wartość początkową środka trwałego.

Środki trwałe amortyzowane są metodą liniową przez okres użytkowania odpowiadający szacunkowemu okresowi ich ekonomicznej użyteczności.

Spółka stosuje następujące stawki amortyzacji środków trwałych:

Urządzenia techniczne i maszyny	10-20%
---------------------------------	--------

Środki transportu	20%
Pozostałe środki trwałe	10-100%

Szacunki dotyczące okresu ekonomicznej użyteczności oraz metoda amortyzacji są przedmiotem przeglądu na koniec każdego roku obrotowego w celu weryfikacji, czy zastosowane metody i okres amortyzacji są zgodne przewidywanym rozkładem czasowym korzyści ekonomicznych przynoszonych przez ten środek trwały.

Na dzień bilansowy Spółka każdorazowo ocenia, czy wartość bilansowa wykazanych aktywów nie przekracza wartości przewidywanych przyszłych korzyści ekonomicznych. Jeśli istnieją przesłanki, które by na to wskazywały, wartość bilansowa aktywów jest obniżana do ceny sprzedaży netto. Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości są ujmowane w pozostałych kosztach operacyjnych.

Dla celów podatkowych przyjmowane są stawki amortyzacyjne wynikające z Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych z dnia 15 lutego 1992 roku z późniejszymi zmianami.

Środki trwałe w budowie są wyceniane w wysokości ogółu kosztów pozostających w bezpośrednim związku z ich nabyciem lub wytworzeniem, w tym kosztów finansowych, pomniejszonych o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. W ramach środków trwałych w budowie wykazywane są również materiały inwestycyjne. Środki trwałe w budowie nie są amortyzowane do momentu zakończenia ich budowy i oddania do użytkowania.

#### **c) Inwestycje w jednostki podporządkowane i inne inwestycje długoterminowe**

Inwestycje w jednostki zależne, w jednostki współzależne oraz w jednostki stowarzyszone są wyceniane według metody praw własności. Przez metodę praw własności rozumie się przyjętą przez Spółkę, jako jednostkę dominującą lub znaczącego inwestora, metodę wyceny udziałów w aktywach netto jednostki podporządkowanej, z uwzględnieniem wartości firmy lub ujemnej wartości firmy, ustalonych na dzień objęcia kontroli, współkontroli lub wywierania znaczącego wpływu. Wartość początkową udziału aktualizuje się na dzień bilansowy, na który sporządza się sprawozdanie finansowe o zmiany wartości aktywów netto jednostki podporządkowanej, jakie nastąpiły w roku obrotowym, wynikające zarówno z osiągniętego wyniku finansowego, skorygowanego o amortyzację i odpis z tytułu utraty wartości firmy lub ujemnej wartości firmy przypadający na dany rok obrotowy, jak i wszelkie inne zmiany, w tym wynikające z rozliczeń ze Spółką jako jednostką dominującą lub znaczącym inwestorem.

Trwała utrata wartości udziałów w jednostkach podporządkowanych i innych inwestycji długoterminowych jest szacowana na każdy dzień bilansowy. Wartość bilansowa takich aktywów jest każdorazowo poddawana przeglądowi w celu stwierdzenia, czy nie przekracza ona wartości przyszłych korzyści ekonomicznych.

#### **d) Rozliczenia międzyokresowe**

Spółka dokonuje czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów, jeżeli dotyczą one przyszłych okresów sprawozdawczych. Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów dokonywane są w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy.

#### **e) Należności krótko- i długoterminowe**

Należności są wykazywane w kwocie wymaganej zapłaty pomniejszonej o odpisy aktualizujące.

Wartość należności aktualizuje się uwzględniając stopień prawdopodobieństwa ich zapłaty poprzez dokonanie odpisu aktualizującego. Odpisy aktualizujące wartość należności zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub do kosztów finansowych - zależnie od rodzaju należności, której dotyczy odpis aktualizujący.

Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne zmniejszają dokonane uprzednio odpisy aktualizujące ich wartość.

Należności umorzone, przedawnione lub nieściągalne, od których nie dokonano odpisów aktualizujących ich wartość lub dokonano odpisów w niepełnej wysokości, zalicza się odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub kosztów finansowych.

#### **f) Inne inwestycje krótkoterminowe z wyłączeniem środków pieniężnych i instrumentów finansowych**

Inne inwestycje krótkoterminowe, z wyłączeniem środków pieniężnych i aktywów finansowych, wycenia się według ceny nabycia lub ceny (ich wartości) rynkowej, zależnie w zależności od tego, która z nich jest niższa, a krótkoterminowe inwestycje, dla których nie istnieje aktywny rynek w wartości godziwej.

Inwestycje krótkoterminowe z wyłączeniem środków pieniężnych i instrumentów finansowych, dla których nie istnieje aktywny rynek wyceniane są według określonej w inny sposób wartości godziwej.

Skutki wzrostu lub obniżenia wartości inwestycji krótkoterminowych wycenionych według cen (wartości) rynkowych zalicza się odpowiednio do przychodów lub kosztów finansowych.

#### **g) Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych**

Środki pieniężne w banku i w kasie oraz lokaty krótkoterminowe przechowywane do terminów wymagalności, wyceniane są według wartości nominalnej. Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się nie rzadziej niż na dzień sprawozdawczy po średnim kursie ogłoszonym przez Narodowy Bank Polski.

Wykazana w rachunku przepływów pieniężnych pozycja środki pieniężne składa się z gotówki w kasie oraz lokat bankowych o terminie zapadalności nie dłuższym niż 3 miesiące, które nie zostały potraktowane jako działalność inwestycyjna.

Różnice kursowe dotyczące środków pieniężnych w walutach obcych i operacji sprzedaży walut obcych, zalicza się odpowiednio do kosztów lub przychodów finansowych.

#### **h) Kapitał podstawowy**

Kapitał podstawowy jest ujmowany w wysokości określonej w statucie Spółki i wpisanej w rejestrze sądowym. Jeżeli akcje obejmowane są po cenie wyższej od wartości nominalnej, nadwyżka ujmowana jest w kapitale zapasowym. W przypadku wykupu akcji, kwota zapłaty za akcje własne obciąża kapitał własny i jest wykazywana w bilansie w pozycji „akcje własne”.

Koszty poniesione na emisję nowych akcji pomniejszają kapitał zapasowy z tytułu emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej do wysokości tego kapitału. Pozostałe koszty są zaliczane do kosztów finansowych. Wypłacone w trakcie roku obrotowego zaliczki na dywidendy są wykazywane w księgach rachunkowych i w bilansie jako podział zysku dokonany w ciągu roku obrotowego.

### i) Rezerwy

Rezerwy ujmowane są wówczas, gdy na Spółce ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowy) wynikający ze zdarzeń przeszłych i gdy jest pewne lub wysoce prawdopodobne, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu środków uosabiających korzyści ekonomiczne, oraz gdy można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

### j) Aktywa finansowe

Aktywa finansowe w momencie wprowadzenia do ksiąg rachunkowych są wyceniane według kosztu (ceny nabycia), stanowiącego wartość godziwą uiszczonej zapłaty. Koszty transakcji są ujmowane w wartości początkowej tych instrumentów finansowych. Aktywa finansowe są wprowadzane do ksiąg rachunkowych pod datą zawarcia transakcji.

Po początkowym ujęciu aktywa finansowe są zaliczane do jednej z czterech kategorii i wyceniane w następujący sposób:

<b>Kategoria</b>	<b>Sposób wyceny</b>
1. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu) ustalonej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej
2. Pożyczki udzielone i należności własne	Według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu) ustalonej przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej. Należności o krótkim terminie wymagalności, dla których nie określono stopy procentowej, wyceniane są w kwocie wymaganej zapłaty
3. Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	Według wartości godziwej, a zyski/straty z tytułu aktualizacji wyceny są ujmowane w rachunku zysków i strat
4. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	Według wartości godziwej, a zyski/straty z tytułu aktualizacji wyceny są ujmowane w rachunku zysków i strat

Wartość godziwa instrumentów finansowych stanowiących przedmiot obrotu na aktywnym rynku ustalana jest w odniesieniu do cen notowanych na tym rynku na dzień bilansowy. W przypadku, gdy brak jest notowanej ceny rynkowej, wartość godziwa jest szacowana na podstawie notowanej ceny rynkowej podobnego instrumentu, bądź na podstawie przewidywanych przepływów pieniężnych.

Pochodne instrumenty finansowe nie będące instrumentami zabezpieczającymi są wykazywane jako aktywa albo zobowiązania przeznaczane do obrotu.

### Trwała utrata wartości aktywów finansowych

Na każdy dzień bilansowy Spółka ocenia, czy istnieją obiektywne dowody wskazujące na trwałą utratę wartości składnika bądź grupy aktywów finansowych. Jeśli dowody takie istnieją, Spółka ustala szacowaną możliwą do odzyskania wartość składnika aktywów i dokonuje odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości, w kwocie równej różnicy między wartością możliwą do odzyskania i wartością bilansową.

Odpisy aktualizujące wartość składnika aktywów finansowych lub portfela podobnych składników aktywów finansowych ustala się:

1. w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia - jako różnicę między wartością tych aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych na dzień wyceny i możliwą do odzyskania kwotą. Kwotę możliwą do odzyskania stanowi bieżąca wartość

przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowana za pomocą efektywnej stopy procentowej, którą jednostka stosowała dotychczas, wyceniając przeszacowywany składnik aktywów finansowych lub portfel podobnych składników aktywów finansowych,

2. w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej - jako różnicę między ceną nabycia składnika aktywów i jego wartością godziwą ustaloną na dzień wyceny, z tym że przez wartość godziwą dłużnych instrumentów finansowych na dzień wyceny rozumie się bieżącą wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych. Stratę skumulowaną do tego dnia ujętą w kapitale (funduszu) z aktualizacji wyceny zalicza się do kosztów finansowych w kwocie nie mniejszej niż wynosi odpis, pomniejszony o część bezpośrednio zaliczoną do kosztów finansowych,
3. w przypadku pozostałych aktywów finansowych - jako różnicę między wartością składnika aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych i bieżącą wartością przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych.

#### **k) Kredyty bankowe i pożyczki oraz zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu**

W momencie początkowego ujęcia, kredyty bankowe i pożyczki są ujmowane według kosztu, stanowiącego wartość otrzymanych środków pieniężnych i obejmującego koszty uzyskania kredytu/ pożyczki. Następnie, wszystkie kredyty bankowe i pożyczki, z wyjątkiem zobowiązań przeznaczonych do obrotu, są wyceniane według skorygowanej ceny nabycia (zamortyzowanego kosztu), przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej.

Zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu, w tym instrumenty pochodne, są wyceniane według wartości godziwej. Zysk lub strata z tytułu przeszacowania do wartości godziwej są ujmowane w rachunku zysków i strat bieżącego okresu.

#### **l) Zobowiązania krótkoterminowe**

Zobowiązania wykazuje się w kwocie wymagającej zapłaty, zbliżonej do ich wartości godziwej.

#### **m) Transakcje w walutach obcych**

Transakcje wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie po kursie faktycznie zastosowanym w dniu zawarcia transakcji, a jeżeli zastosowanie tego kursu nie jest możliwe po kursie średnim ogłoszonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski z dnia poprzedzającego ten dzień.

Na dzień bilansowy wycenia się wyrażone w walutach obcych składniki aktywów i pasywów po średnim kursie ogłoszonym przez Narodowy Bank Polski na dzień bilansowy.

Różnice kursowe dotyczące inwestycji długoterminowych wyrażonych w walutach obcych, powstałe na dzień ich wyceny, rozlicza się w sposób określony w art. 35 ust. 4 ustawy.

Różnice kursowe dotyczące pozostałych aktywów i pasywów wyrażonych w walutach obcych, powstałe na dzień ich wyceny oraz przy zapłacie należności i zobowiązań w walutach obcych, zalicza się odpowiednio do przychodów lub kosztów finansowych, a w uzasadnionych przypadkach do kosztu wytworzenia produktów lub ceny nabycia towarów, a także ceny nabycia lub kosztu wytworzenia środków trwałych, środków trwałych w budowie lub wartości niematerialnych lub prawnych.



#### **n) Przychody, koszty oraz ustalenie wyniku finansowego**

Przychody uznawane są w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne, które można wiarygodnie wycenić.

- **Sprzedż towarów i produktów**

Przychody są ujmowane w momencie, gdy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności towarów bądź produktów zostały przekazane nabywcy. Przychody obejmują należne lub uzyskane kwoty ze sprzedaży, pomniejszone o podatek od towarów i usług (VAT).

- **Świadczenie usług**

Przychody ze świadczenia usług długoterminowych są rozpoznawane proporcjonalnie do stopnia zaawansowania usługi pod warunkiem, iż jest możliwe jego wiarygodne oszacowanie. Jeżeli nie można wiarygodnie ustalić efektów transakcji związanej ze świadczeniem usług długoterminowych, przychody ze świadczenia tych usług są rozpoznawane tylko do wysokości poniesionych kosztów z tego tytułu.

- **Odsetki**

Przychody z tytułu odsetek są rozpoznawane w momencie ich naliczenia (przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej), jeżeli ich otrzymanie nie jest wątpliwe.

- **Dywidendy**

Należne dywidendy zalicza się do przychodów finansowych na dzień powzięcia przez Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki, w którą jednostka zainwestowała, uchwały o podziale zysku przyznającej dywidendę, chyba że w uchwale określono inny dzień prawa do dywidendy.

Spółka ustala wynik finansowy w oparciu o zasadę współmierności kosztów i przychodów. Przychody i koszty są rozpoznawane według zasady memoriałowej, tj. w okresach, których dotyczą, niezależnie od daty otrzymania lub dokonania płatności.

Koszty ogólnego zarządu to koszty zarządzania Spółką. Koszty sprzedaży obejmują w szczególności: koszty reprezentacji i reklamy oraz wynagrodzenia pracowników działów sprzedaży i marketingu.

Pozostałe przychody i koszty operacyjne są to przychody i koszty niezwiązane bezpośrednio z podstawową działalnością Spółki. Przychody i koszty finansowe obejmują odsetki związane z udzielonymi i wykorzystanymi kredytami i pożyczkami, różnice kursowe, prowizje zapłacone i otrzymane, odpisy aktualizujące wartość aktywów trwałych i inne podobne pozycje. Zyski i straty nadzwyczajne przedstawiają skutki finansowe zdarzeń powstających niepowtarzalnie poza podstawową działalnością Spółki, głównie szkód w majątku trwałym i otrzymanych odszkodowań.

Wynik finansowy Spółki za dany okres obrotowy jest ustalany zgodnie z Ustawą o Rachunkowości i obejmuje wszystkie osiągnięte, przypadające na jej rzecz przychody i obciążające ją koszty związane z tymi przychodami, zgodnie z przedstawionymi wyżej zasadami, pozostałe przychody i koszty operacyjne, wynik ostrożnej wyceny aktywów i pasywów Spółki, wynik na operacjach finansowych i nadzwyczajnych oraz opodatkowanie.

#### **o) Płatności w formie akcji własnych**

Określeni członkowie kluczowej kadry kierowniczej są uprawnieni do otrzymania akcji fantomowych Spółki.

Koszt transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych jest ujmowany wraz z odpowiadającym mu wzrostem wartości kapitału własnego w okresie, w którym spełnione zostały warunki dotyczące świadczenia pracy lub usług, kończącym się w dniu, w którym określeni pracownicy zdobędą pełne uprawnienia do świadczeń. Skumulowany koszt ujęty z tytułu transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych na każdy dzień bilansowy do dnia nabycia praw odzwierciedla stopień upływu okresu nabywania tych praw.

Koszt transakcji z pracownikami rozliczanych w środkach pieniężnych jest początkowo ujmowany w wartości godziwej na dzień przyznania praw. Wartość godziwa jest następnie ujmowana w kosztach przez okres nabywania praw, przy jednoczesnym rozpoznaniu zobowiązania z tego tytułu. Zobowiązanie jest ponownie przeszacowywane do wartości godziwej na każdą datę bilansową do daty rozliczenia łącznie, zaś zmiany w wartości godziwej rozpoznawane są w kosztach świadczeń pracowniczych.

#### **p) Odroczony podatek dochodowy**

Odroczony podatek dochodowy jest ustalany metodą zobowiązań bilansowych w stosunku do wszystkich różnic przejściowych występujących na dzień bilansowy między wartością podatkową aktywów i zobowiązań, a ich wartością bilansową wykazaną w sprawozdaniu finansowym.

Rezerwa na odroczony podatek dochodowy tworzona jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych, chyba że rezerwa na odroczony podatek dochodowy powstaje w wyniku amortyzacji wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów lub zobowiązań przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie ma wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania lub stratę podatkową.

Rezerwa na podatek odroczony tworzona jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów w jednostkach współzależnych, z wyjątkiem sytuacji, gdy terminy i kwoty odwracających się różnic przejściowych podlegają kontroli i gdy prawdopodobne jest, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice przejściowe nie ulegną odwróceniu.

Składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowany jest w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych i niewykorzystanych strat podatkowych przeniesionych na następne lata, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice i straty, chyba że aktywa z tytułu odroczonego podatku powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów lub zobowiązań przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania lub stratę podatkową.

W przypadku ujemnych różnic przejściowych z tytułu udziałów w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych oraz udziałów w jednostkach współzależnych, składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest ujmowany w bilansie jedynie w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości ww. różnice przejściowe ulegną odwróceniu i osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrącenie ujemnych różnic przejściowych.

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego 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.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na odroczony podatek dochodowy wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według uchwalonych do dnia bilansowego

przepisów będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku oraz rezerwy na podatek odroczone prezentowane są w bilansie według wartości po skompensowaniu.

**q) Szacunki Zarządu Spółki**

Sporządzenie sprawozdań finansowych wymaga od Zarządu Spółki dokonania pewnych szacunków i założeń, które znajdują odzwierciedlenie w tych sprawozdaniach oraz w notach objaśniających do tych sprawozdań. Rzeczywiste wyniki mogą się różnić od tych szacunków. Szacunki te dotyczą między innymi utworzonych rezerw, rozliczeń międzyokresowych, przyjętych stawek amortyzacji, wyceny inwestycji długoterminowych (w tym inwestycji w nieruchomości).

**r) Waluta funkcjonalna**

Spółka wykorzystuje w szerokim zakresie euro i tym samym jest stroną licznych umów denominowanych w tej walucie. Zdaniem Zarządu Spółki, wykorzystywanie euro jako waluty funkcjonalnej, w lepszy sposób odzwierciedla ekonomiczną treść zdarzeń i działalności Spółki. Ustawa o rachunkowości nie przewiduje jednak możliwości sporządzania sprawozdań finansowych w innej walucie niż złoty. Gdyby Spółka mogła sporządzić sprawozdania finansowe w swojej walucie funkcjonalnej wykazane wyniki i kapitały własne mogłyby być inne.

## **5. Zmiany w zasadach rachunkowości, w tym metod wyceny, w ciągu roku obrotowego oraz porównywalność danych finansowych**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku nie było zmian w stosowanych przez Spółkę zasadach rachunkowości, w tym zmian metod wyceny. Tym samym dane finansowe zaprezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym są porównywalne z danymi finansowymi pochodzącymi ze sprawozdań finansowych poprzednich okresów.

## **6. Informacja o istotnych zmianach wielkości szacunkowych**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku nie miały miejsca istotne zmiany wielkości szacunkowych prezentowanych w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

## **7. Odpisy aktualizujące wartość składników aktywów**

Na podstawie przeprowadzonej analizy na dzień 30 czerwca 2016 roku Spółka rozpoznała odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości pożyczek udzielonych w kwocie 2.783.366 tysięcy złotych oraz dodatni odpis aktualizujący wartość udziałów w kwocie 3.846 tysięcy złotych.

## **8. Struktura jednostki, skład grupy kapitałowej**

Spółka jest jednostką dominującą Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre i sporządza odrębne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy.

Działalność Grupy można podzielić na dwa główne segmenty:

- (a) budowa i wynajem powierzchni biurowej i handlowej („powierzchnie biurowe i komercyjne”) oraz
- (b) budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych („powierzchnie mieszkalne”).

Jednostka dominująca posiada udziały w jednostkach zależnych jednostkach współzależnych oraz jednostkach stowarzyszonych prowadzących swoją działalność w głównych miastach Polski, Rumunii, Bułgarii, Węgier, Serbii, Słowacji, Republiki Czeskiej, Ukrainy oraz Chorwacji. Pełny skład Grupy Kapitałowej, ze wskazaniem jednostek podlegających konsolidacji oraz informacje dotyczące zmian struktury, został zaprezentowany w notcie nr 4 śródrocznego skróconego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku, sporządzonego zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej przyjętymi przez Unię Europejską.

W działalności spółek Grupy nie występuje sezonowość i cykliczność zdarzeń.

## 9. Akcje Spółki posiadane przez Zarząd oraz Radę Nadzorczą

Na dzień przekazania skróconego raportu finansowego Członkowie Zarządu posiadają 143.500 akcji.

Saldo na dzień 1 stycznia 2016 roku	426.811
Zmiana	(283.311)
Saldo na dzień 24 sierpnia 2016 roku	143.500

Na dzień przekazania skróconego półrocznego raportu podział akcji Spółki posiadanych przez Zarząd prezentuje się następująco: członek Zarządu – sto czterdzieści trzy tysiące pięćset akcji.

Na dzień przekazania skróconego raportu finansowego Członkowie Rady Nadzorczej posiadają 10.158 akcji.

Saldo na dzień 1 stycznia 2016 roku	9.474
Zmiana	684
Saldo na dzień 24 sierpnia 2016 roku	10.158

Na dzień przekazania skróconego półrocznego raportu podział akcji Spółki posiadanych przez Radę Nadzorczą prezentuje się następująco: członek Rady Nadzorczej - dziesięć tysięcy sto pięćdziesiąt osiem akcji.

## 10. Postępowania sądowe

Na dzień 30 czerwca 2016 roku nie toczyły się postępowania sądowe dotyczące zobowiązań albo wierzytelności emitenta lub jednostki od niego zależnej, których wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.

## 11. Różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i w porównywalnych danych finansowych, a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi

Dane ujawnione w sprawozdaniu finansowym dotyczące okresu sześciu miesięcy zakończonego dnia 30 czerwca 2016 roku i w porównywalnych danych finansowych są zgodne z uprzednio sporządzonymi i ujawnionymi sprawozdaniami finansowymi Spółki.

## 12. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień przekazania skróconego raportu finansowego.

Akcjonariusz	Liczba zarejestrowanych akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna zarejestrowanych akcji	Udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu	Udział w kapitale podstawowym
LSREF III GTC Investments B.V.	278.849.657	278.849.657	27.885	60.59%	60.59%
Aviva OFE BZ WBK SA	47.847.000	47.847.000	4.785	10.40%	10.40%
OFE PZU	32.922.000	32.922.000	3.292	7.15%	7.15%
Pozostali	100.597.821	100.597.821	10.060	21.86%	21.86%
Razem	460.216.478	460.216.478	46.022	100%	100%

### Akcje fantomowe

Określeni członkowie kluczowej kadry kierowniczej Spółki są uprawnieni do otrzymania akcji fantomowych („phantom shares”).

Akcje fantomowe gwarantują upoważnionej osobie prawo do rozliczenia ze Spółką w wysokości równej różnicy pomiędzy średnim kursem ceny zamknięcia dla akcji Spółki na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w okresie 30 dni przed datą zawiadomienia Spółki o wykorzystaniu prawa, a ceną rozliczenia („strike”) za akcję (po uwzględnieniu dywidendy).

Na dzień 30 czerwca 2016 roku (niebadany) przyznana była następująca liczba akcji fantomowych:

<b>Termin wykonania</b>	<b>Cena wykonania (PLN)</b>	<b>Zablokowane</b>	<b>Nabyte</b>	<b>Razem</b>
31/05/2018	7,09	1,024,000	512,000	1,536,000
30/06/2019	7,09	2,764,800	1,382,400	4,147,200
<b>Razem</b>		<b>3,788,800</b>	<b>1,894,400</b>	<b>5,683,200</b>

Akcje fantomowe (zaprezentowane w tabeli powyżej) zostały ujęte przy założeniu, że zostaną rozliczone w środkach pieniężnych, ponieważ Spółka przewiduje, że ich rozliczenie w środkach pieniężnych jest bardziej prawdopodobne.

### 13. Informacje o rezerwach i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Opis	30 czerwca 2016	31 grudnia 2015	30 czerwca 2015
Aktywa (Rezerwy) z tytułu podatku odroczonego na dzień 1 stycznia odpowiednio 2016 i 2015 roku	(233.443)	(239.271)	(239.271)
Zmiana za okres sześciu miesięcy roku bieżącego oraz odpowiednio 12 miesięcy i sześciu miesięcy roku poprzedniego	(20.861)	5.828	3.643
Aktywa (Rezerwy) z tytułu podatku odroczonego na dzień 30 czerwca i 31 grudnia odpowiednio 2015 i 2014 roku	(254.304)	(233.443)	(235.628)
Zmiana podatku odroczonego wykazywanego w rachunku zysków i strat za okres sześciu miesięcy roku bieżącego oraz 12 miesięcy i sześciu miesięcy roku poprzedniego odpowiednio	10.092	10.771	(6.255)
Zmiana podatku odroczonego wykazywanego w kapitałach za okres sześciu miesięcy roku bieżącego oraz odpowiednio 12 miesięcy i sześciu miesięcy roku poprzedniego	(30.953)	(4.943)	9.898
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	-	-	-
Aktywa (Rezerwa) z tytułu podatku odroczonego na koniec prezentowanych okresów	(254.304)	(233.443)	(235.628)

### 14. Przeznaczenie zysku Spółki

W dniu 24 maja 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę, iż zysk wykazany w sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku w kwocie 305.257 tysięcy złotych będzie podlegać podziałowi i zostanie przeniesiony na kapitał rezerwowy.

W okresie sprawozdawczym Spółka nie dokonała wypłaty dywidendy.

### 15. Informacje o zawarciu przez Spółkę lub jednostkę od niej zależną transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie są one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku zarówno Spółka, jak i żadna ze spółek zależnych nie zawarły transakcji z podmiotami powiązanymi, na warunkach innych aniżeli rynkowe.

**16. Informacje o udzieleniu przez Spółkę poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowi równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki**

<b>Dane</b>	<b>30 czerwca 2016</b>	<b>31 grudnia 2015</b>	<b>30 czerwca 2015</b>
Kwota udzielonych przez Spółkę poręczeń, oraz gwarancji na dzień 1 stycznia: odpowiednio 2016 oraz 2015 roku	313.562	636.462	636.462
Zmiana za okres	(66.575)	(322.900)	(359.812)
Kwota udzielonych przez Spółkę poręczeń, oraz gwarancji na dzień bilansowy	246.987	313.562	276.650

Globe Trade Centre S.A. udzieliła gwarancji jednostkom wchodzącym w skład Grupy Kapitałowej GTC S.A. w celu zabezpieczenia kredytów zaciągniętych na budowę i rozwój projektów budowlanych.

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku Spółka nie udzieliła nowych gwarancji.

**17. Opis nietypowych czynników i zdarzeń**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 roku nie wystąpiły żadne czynniki i zdarzenia o nietypowym charakterze, które miałyby wpływ na osiągnięte wyniki.

**18. Działalność o charakterze cyklicznym lub sezonowym**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku nie było działalności o charakterze sezonowym lub cyklicznym.



**19. Informacja dotycząca emisji, wykupu i spłaty nie udziałowych i kapitałowych papierów wartościowych**

W okresie sprawozdawczym spółka nie dokonała emisji, wykupu ani spłaty papierów wartościowych.

**20. Zobowiązania lub aktywa warunkowe**

W okresie sprawozdawczym nie było zobowiązań oraz aktywów warunkowych.

**21. Informacje o istotnych transakcjach nabycia i sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych**

W okresie sprawozdawczym Spółka nie dokonała istotnego nabycia oraz sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych.

**22. Informacje o istotnym zobowiązaniu z tytułu dokonania zakupu rzeczowych aktywów trwałych.**

W okresie sprawozdawczym Spółka nie miała zobowiązań z tytułu zakupu rzeczowych aktywów trwałych.

**23. Korekta błędów poprzednich okresów**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2016 roku Spółka nie dokonała żadnych korekt błędów danych finansowych dotyczących zakończonych okresów.

**24. Informacje o niespłaceniu kredytu lub pożyczki lub naruszeniu istotnych postanowień umowy kredytu lub pożyczki w odniesieniu do których nie podjęto żadnych działań naprawczych do końca okresu sprawozdawczego**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 roku Spółka nie miała nieuregulowanych pożyczek ani kredytów i nie naruszyła żadnych postanowień umowy.

**25. Instrumenty finansowe**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 roku Spółka nie dokonała zmiany sposobu (metody) wyceny wartości godziwej instrumentów finansowych.

**26. Zmiana klasyfikacji aktywów finansowych w wyniku zmiany celu lub wykorzystania tych aktywów**

W okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2016 roku Spółka nie dokonała zmiany klasyfikacji aktywów finansowych.

## **27. Dokonania emitenta w okresie, którego dotyczy sprawozdanie wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń do aktualizacji**

### Zakup budynku biurowego Pixel w Poznaniu

W styczniu 2016 roku Grupa dokonała zakupu budynku biurowego Pixel w Poznaniu za kwotę 140,5 mln PLN (32,2 mln EUR). Cały budynek jest obecnie wynajmowany renomowanym klientom. Grupa nabyła nieruchomość w celu dalszego poszerzania portfolio nieruchomości należących do Grupy. Zakup został finansowany ze środków własnych spółki oraz z kredytu bankowego z PKO BP w wysokości 98 mln PLN (22,5 mln EUR).

### Zakup budynków biurowych Premium w Bukareszcie

W kwietniu 2016 roku Grupa nabyła dwa biurowce w Bukareszcie w Rumunii (Premium Plaza i Premium Point) za 140 mln PLN (32 mln EUR), o łącznej powierzchni około 15.000 m kw. Nabycie nieruchomości zostało sfinansowane ze środków własnych Grupy.

### Zakończenie II fazy University Business Park („UBP II”) w Łodzi

W kwietniu 2016 roku, Grupa otrzymała pozwolenie na użytkowanie drugiego budynku University Business Park w Łodzi, co zakończyło inwestycję. Kompleks składa się z dwóch budynków biurowych klasy A, a jego całkowita powierzchnia najmu wynosi 39 200 m kw.

### Galeria - Stara Zagora AD

W czerwcu 2016 roku GTC RH B.V. w charakterze wierzyciela, złożyła wniosek do Sądu bułgarskiego w celu ustalenia, czy Galeria - Stara Zagora AD ("GSZ") jest nadmiernie zadłużona oraz czy możliwa jest konwersja pożyczek obu akcjonariuszy na kapitał własny. GTC RH B.V. posiada 75% udziałów w GSZ i takie przekształcenie mogłoby doprowadzić do rozwodnienia udziałów akcjonariusza mniejszościowego w stosunku do udziałów akcjonariuszy mniejszościowych zaprezentowanych na dzień 30 czerwca 2016. Wartość udziałów akcjonariuszy mniejszościowych, po pomniejszeniu o pożyczki akcjonariuszy mniejszościowych udzielone do GSZ na dzień 30 czerwca 2016 roku wyniosła 63,7 mln PLN (14,4 mln EUR).

### Nabycie udziałów niekontrolujących

W styczniu 2016 roku Grupa GTC nabyła pozostałe 10% udziałów w GTC Ukraine B.V. oraz pożyczki udzielone przez udziałowców mniejszościowych na projekt, za kwotę 1 EUR. Po dokonaniu transakcji GTC pozostał jedynym właścicielem spółki zależnej. W wyniku tej transakcji, ujemny udział akcjonariuszy mniejszościowych wzrósł o 9,6 mln PLN (2,2 mln EUR), kapitał zapasowy wzrósł o 1,7 mln PLN (0,4 mln EUR), zaś wartość kredytów udziałowców mniejszościowych zmniejszyła się o 11,3 mln PLN (2,6 mln EUR).

W związku z powyższym, kapitał własny ogółem wzrósł o 11,3 mln PLN (2,6 mln EUR).

W kwietniu 2016 roku Grupa GTC nabyła pozostałe 49,9% udziałów w Complexul Residential Colentina S.R.L. (Rose Garden) oraz pożyczki udziałowców mniejszościowych udzielone na projekt, za kwotę 55 tys. PLN (12,5 tys. EUR). Po dokonaniu transakcji GTC pozostał jedynym właścicielem spółki zależnej. W wyniku tej transakcji, ujemny udział akcjonariuszy mniejszościowych wzrósł o 17,0 mln PLN (3,9 mln EUR), kapitał rezerwowy wzrósł o 1,8 mln PLN (0,4 mln EUR), zaś wartość kredytów udziałowców mniejszościowych zmniejszyła się o 18,8 mln PLN (4,3 mln EUR).

W związku z tym kapitał własny ogółem wzrósł o 18,8 mln PLN (4,3 mln EUR).

## **28. Wydarzenia po dacie bilansowej, które mogą mieć wpływ na osiągnięte wyniki finansowe w perspektywie co najmniej kolejnego kwartału**

### Finansowanie nabycia dwóch biurowców w Polsce

W dniu 1 lipca 2016 roku Grupa nabyła dwa biurowce: Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, zlokalizowane odpowiednio w Gdańsku i Łodzi. Te dwa budynki biurowe klasy A, które wzbogacają polski portfel inwestycyjny Grupy, charakteryzuje nowoczesny design oraz 30.000 m<sup>2</sup> łącznej powierzchni biurowej (powierzchni najmu brutto) i 364 miejsc parkingowych (patrz nota 11).

### Finansowanie „Duna Tower” oraz refinansowanie inwestycji „Center Point” w Budapeszcie

W lipcu 2016 roku Grupa podpisała umowę kredytową na sfinansowanie realizacji inwestycji Duna Tower w Budapeszcie z OTP Bank Nyrt ("Bank"). Łączna wartość nominalna nowego kredytu wynosi 123,9 mln PLN (28 mln EUR). Ponadto, Spółka i Bank zobowiązały się do zrefinansowania kredytu wynoszącego 172 mln PLN (38,9 mln EUR), obecnie finansowanego przez MKB Bank Zrt, zaciągniętego na inwestycję Center Point. Nowy kredyt zaciągnięty na ten cel wyniesie 208 mln PLN (47 mln EUR).

### Sprzedaż gruntu Konstancja

W lipcu 2016 roku Grupa sprzedawała znaczną część gruntu Konstancja składającego się z 9 ha za kwotę 30,6 mln PLN (7 mln EUR).

### Nabycie Artico Office

W lipcu 2016 Grupa nabyła SPV Artico Sp.z o.o., która rozbudowuje budynek biurowy w Warszawie. Budynek będzie składał się z ok. 7,775 m.kw. powierzchni najmu, niemal całkowicie wynajętych w formie przedwstępnych umów najmu. Budynek ma zostać ukończony w 2017 roku.

### Notowanie na giełdzie w Johannesburgu

W lipcu 2016, Giełda Papierów Wartościowych w Johannesburgu (Johannesburg Stock Exchange, "JSE") zatwierdziła notowanie Spółki na parkiecie giełdowym. Oczekuje się, że pierwsze notowanie będzie miało miejsce w sierpniu 2016 roku.

### Sprzedaż Centrum handlowego Piatra

W sierpniu 2016 roku Grupa sprzedała Centrum Handlowe Piatra w Bukareszcie za 12 mln PLN (2,7 mln EUR). Aktywa są klasyfikowane jako aktywa przeznaczone do sprzedaży na dzień 30 czerwca 2016 r.

### Przedłużenie kredytu bankowego Sasad II

W dniu 12 sierpnia 2016 roku spółka Sasad II Kft. podpisała umowę przedłużającą termin spłaty kredytu bankowego z MKB (SZKK) dotyczącego projektu Sasad. Zgodnie z umową, kredyt został wydłużony o 3 lata, do 30 czerwca 2019 roku, i będzie spłacany w 4 równych rocznych ratach, począwszy od dnia podpisania.

Poza powyższym, po dniu bilansowym do dnia sporządzenia skróconego półrocznego sprawozdania finansowego nie wystąpiły zdarzenia, które nie zostały, a powinny być ujęte w skróconym półrocznym sprawozdaniu finansowym.



Building a better  
working world

Ernst & Young Audyt Polska  
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1  
00-124 Warszawa  
Tel. +48 22 557 70 00  
Faks +48 22 557 70 01  
warszawa@pl.ey.com  
www.ey.com/pl

## **Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu skróconego półrocznego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku**

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy oraz dla Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A.

### *Wprowadzenie*

Przeprowadziliśmy przegląd załączonego skróconego półrocznego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. 17 Stycznia 45A, obejmującego bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2016 roku, zobowiązania pozabilansowe na dzień 30 czerwca 2016 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku oraz informację dodatkową do skróconego półrocznego sprawozdania finansowego („załączone skrócone półroczne sprawozdanie finansowe”).

Zakres i format załączonego skróconego półrocznego sprawozdania finansowego za okres sześciu miesięcy zakończony dnia 30 czerwca 2016 roku wynika z 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 prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).

Za sporządzenie i prezentację załączonego skróconego półrocznego sprawozdania finansowego zgodnie z mającymi zastosowanie zasadami (polityką) rachunkowości, odpowiedzialny jest Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było sformułowanie wniosku na temat załączonego skróconego półrocznego sprawozdania finansowego na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu.

### *Zakres przeglądu*


Przegląd przeprowadziliśmy zgodnie z Krajowym Standardem Rewizji Finansowej 2410 w brzmieniu Międzynarodowego Standardu Usług Przeglądu 2410 *Przegląd śródrocznych informacji finansowych przeprowadzony przez niezależnego biegłego rewidenta jednostki* wydanego przez Radę Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej i Usług Atestacyjnych (ang. IAASB) („standard”). Przegląd śródrocznego sprawozdania finansowego polega na kierowaniu zapytań, przede wszystkim do osób odpowiedzialnych za kwestie finansowe i księgowe oraz przeprowadzaniu procedur analitycznych oraz innych procedur przeglądu. Przegląd ma istotnie węższy zakres niż badanie przeprowadzane zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej i na skutek tego przegląd nie pozwala nam na uzyskanie pewności, że zidentyfikowaliśmy wszystkie istotne zagadnienia, które mogłyby zostać zidentyfikowane w przypadku badania. W związku z tym nie wyrażamy opinii z badania o załączonym skróconym półrocznym sprawozdaniu finansowym.

*Wniosek*

Na podstawie przeprowadzonego przez nas przeglądu stwierdzamy, że nic nie zwróciło naszej uwagi, co kazałoby nam sądzić, że załączone skrócone półroczne sprawozdanie finansowe nie jest zgodne z mającymi zastosowanie zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości i odpowiednio wydanymi na jej podstawie przepisami, jak również z wymogami określonymi w rozporządzeniu w sprawie informacji bieżących i okresowych.

w imieniu  
Ernst & Young Audyt Polska spółka  
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident



---

Łukasz Jarzynka  
biegły rewident  
nr 11959

Partner



---

Mikołaj Rytel

Warszawa, dnia 23 sierpnia 2016 roku

Ernst & Young Audyt Polska  
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością  
spółka komandytowa  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa