

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ROCZNY
GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S. A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2017 R.**

Miejsce i data publikacji: Warszawa 21 marca 2018 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. w roku zakończonym 31 grudnia 2017 r.

Sprawozdanie dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok kończący się 31 grudnia 2017 r.

Oświadczenie Zarządu

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku

Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Szanowni Państwo,

Rok 2017 był rekordowy dla GTC. Stanowił kolejny kamień milowy w historii naszej spółki. Wraz z otwarciem Galerii Północnej i dwóch budynków biurowych, pięcioma projektami biurowymi i handlowymi w fazie budowy, oraz przygotowaniem do realizacji kolejnych sześciu projektów, GTC udowodniło, że jest ważnym, generującym zyski, atrakcyjnym graczem na swoich rynkach docelowych w Europie Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej.

Atrakcyjny portfel aktywów

Rok 2017 był niezwykły. Ukończyliśmy nasz największy projekt handlowy w Warszawie, Galerię Północną, i udostępniiliśmy go klientom we wrześniu 2017 r. Galeria Północna była pierwszym projektem handlowym wprowadzonym na rynek warszawski od 2007 r. i obecnie stanowi naszą najcenniejszą nieruchomość. Ponadto zakończyliśmy realizację dwóch projektów biurowych: Artico, projekt biurowy klasy A w Warszawie, który był już całkowicie wynajęty w momencie oddania do użytku, oraz FortyOne III, stanowiący ostatnią fazę naszego parku biurowego FortyOne w Belgradzie. Zakupiliśmy również prestiżowy budynek biurowy Belgrade Business Centre, który wzmocnił naszą dominację na rynku biurowym w Belgradzie.

Zgodnie z naszą strategią koncentracji na stolicach państw, w ciągu roku sprzedaliśmy dwa aktywa niezwiązane z podstawową działalnością, Gallerię Stara Zagora i Gallerię Burgas, oraz przekierowaliśmy nasze bułgarskie inwestycje do Sofii, gdzie rozpoczęliśmy budowę Advance Business Center, kompleksu biurowego znajdującego się w centrum miasta.

Ponadto skupiliśmy się na zabezpieczeniu przyszłego wzrostu GTC, wykraczającego poza obecne plany. Powyższe działania skutkowały zakupem licznych działek w Budapeszcie, Bukareszcie, Sofii i Zagrzebiu.

Realizacja i zakup w sumie pięciu nieruchomości w 2017 r. zwiększył portfel naszych nieruchomości o ponad 105.000 mkw. powierzchni biurowej i handlowej, co stanowi 17% wzrost GLA. Dzięki temu, wartość aktywów brutto (GAV) wzrosła do około 2 mld EUR, co przelożyło się na wzrost wartości EPRA NAV do 1.073 milionów (lub 2,28 euro na akcję) w 2017 r..

Wyjątkowe, samofinansujące się przyszłe projekty

Nasze wyjątkowe, samofinansujące się przyszłe projekty obejmują przede wszystkim centra handlowe i budynki biurowe klasy A o znacznym potencjale wzrostu wartości aktywów netto (NAV) po ich realizacji.

W ciągu 2017 r. skala naszej działalności deweloperskiej i wielkość portfela uległy znacznemu wzrostowi. Poczyniliśmy znaczące postępy w zakresie budowy, jak i wstępnego wynajmu naszych głównych projektów i zakończyliśmy realizację Galerii Północnej, oraz budynków FortyOne i Artico, w które zainwestowaliśmy 211 milionów euro. Podjęliśmy decyzję o realizacji nowych inwestycji i rozpoczęliśmy budowę Ada Mall, jednego z głównych centrów handlowych w Belgradzie, w które zainwestujemy 105 milionów euro, a którego realizacja ma się zakończyć na początku 2019 r. GTC White House, budynek biurowy w Budapeszcie, o wartości inwestycji wynoszącej 48 milionów euro, zostanie ukończony w pierwszym kwartale 2018 r., Green Heart, bardzo interesujący projekt obejmujący renowację dwóch istniejących budynków i powstanie trzech nowych budynków biurowych w Belgradzie na już posiadanych gruntach, o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 93 miliony euro i realizacji planowanej w etapach na lata 2018 i 2019. W końcu, pod koniec 2017 r. rozpoczęliśmy realizację Advance Business Center, projektu biurowego w Sofii o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 28 milionów euro i projektu biurowego Matrix w Zagrzebiu o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 20 milionów euro – oba te projekty zostaną ukończone w pierwszej połowie 2019 r. Dają one razem 128.000 mkw. powierzchni biurowej i handlowej w budowie.

Poprawa kluczowych wyników operacyjnych

W 2017 r. włożyliśmy wiele wysiłku w nasz portfel nieruchomości, aby utrzymać imponujący ogólny poziom najmu powierzchni wynoszący 94%. Nasz portfel nieruchomości biurowych odnotował niebywały sukces dzięki wynajęciu łącznie 97.100 mkw. powierzchni. W ramach naszego portfela handlowego wynajęliśmy 34.800 mkw. powierzchni, w tym 10.300 mkw. w ramach wstępnego najmu w budowanym centrum handlowym Ada Mall. Ponadto udało nam się poprawić poziom najmu w Galerii Jurajskiej do ok. 100%. Powyższe osiągnięcia skutkują poziomem najmu powierzchni handlowych wynoszącym 94%. Będziemy nadal dokładać wszelkich starań w zakresie wynajmu, aby utrzymać jego wysoki poziom, zarówno w istniejących

budynkach, jak i budynkach w trakcie budowy, tak aby móc wypuścić je na rynek z jak najwyższym możliwym poziomem najmu.

Finansowanie

W zakresie finansów również odnotowaliśmy szeroko zakrojone działania. Spłaciliśmy kredyty i obligacje w wysokości ok. 100 milionów euro. Zaciągnęliśmy zadłużenie korporacyjne w wysokości 78 milionów euro oraz zaciągnęliśmy kredyty budowlane i inwestycyjne na poziomie 180 milionów euro. Największą transakcją było refinansowanie Galerii Północnej, w ramach której dokonaliśmy repatriacji wszystkich zainwestowanych środków wraz z nadwyżką, które zostaną ponownie zainwestowane w nowe projekty. Dzięki temu stymulujemy rozwój naszej spółki, przy jednoczesnym utrzymaniu ogólnego wskaźnika lewarowania na poziomie ok. 42% na koniec roku. Ponadto wynegocjowaliśmy atrakcyjne finansowanie dla całego naszego portfela aktywów w trakcie budowy.

Nasze całkowite koszty finansowania spadły trzeci rok z rzędu. Nasz średni koszt finansowania na koniec roku wynosi 2,8% (3,2% rocznie w 2016 r. i 3,4% w 2015 r.).

Wszystkie te czynniki, w szczególności przejęcia i oszczędności w zakresie kosztów finansowych, przyczyniły się do zwiększenia naszych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej (FFO) z 28 mln euro w 2014 r. do 47 mln euro w 2017 r. Powyższe wyniki odzwierciedlają znaczące postępy w zakresie operacyjnym i skuteczność działań naprawczych prowadzonych przez spółkę GTC w zeszłym roku i w latach ubiegłych.

Strategia zwrotu z inwestycji w 2018 r.

W 2018 r. spółka GTC zamierza kontynuować dotychczas realizowaną ścieżkę wzrostu, powiększając portfel aktywów ukończonych jak również realizując projekty w fazie budowy, prowadząc do ich zakończenia w latach 2018-2019. Zgodnie z naszą strategią rozwoju, planujemy wykorzystać wybrane możliwości nabycia aktywów na naszych rynkach podstawowych. Dzięki temu, będziemy w dalszym ciągu zapewniać wzrost zysków naszym akcjonariuszom. Dodatkowo poprawa w zakresie przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej (FFO) i zapewnienie powtarzalnego wpływu środków pieniężnych skłania zarząd do rekomendowania wypłaty dywidendy w wysokości 22% wyższej niż w zeszłym roku, zgodnie z polityką dywidendową wprowadzoną w 2017 r. Poprzez połączenie sprawnego zarządzania aktywami i pomyślnej realizacji naszych przyszłych projektów, spółka GTC będzie dążyć do generowania znaczących zysków z inwestycji dla akcjonariuszy.

Jesteśmy przekonani, że spółka GTC jest dobrze przygotowana na 2018 rok i na lata kolejne, aby zapewnić swoim interesariuszom najwyższą wartość.

Nasi interesariusze

Podsumowując 2017 r., chcielibyśmy serdecznie podziękować naszym najemcom i partnerom biznesowym za współpracę w 2017 r. Chcielibyśmy również podziękować naszym akcjonariuszom za wsparcie i wiarę w naszą strategię. Na koniec, chcielibyśmy podziękować naszym pracownikom, bez których nie moglibyśmy dokonać naszych osiągnięć. Ich zaangażowanie i ciężka praca przyniosły doskonałe wyniki w 2017 r.

Z niecierpliwością czekamy na kolejny udany rok w 2018 r. i z entuzjazmem chcemy dalej realizować przyjętą strategię rozwoju.

Thomas Kurzmann

Erez Boniel

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S.A.
W ROKU ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2017 R.**

Spis treści

Punkt 1. Wprowadzenie	8
Punkt 2. Wybrane dane finansowe.....	10
Punkt 3. Główne czynniki ryzyka.....	12
Punkt . 4. Prezentacja Grupy i Spółki	30
Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy	30
Punkt 4.2. Główne wydarzenia	31
Punkt 4.3. Struktura organizacyjna Grupy.....	32
Punkt 4.4. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy.....	32
Punkt 4.5. Strategia Grupy	32
Punkt 4.6. Opis działalności	36
Punkt 4.6.1. Analiza segmentowa nieruchomości inwestycyjnych	36
Punkt 4.6.1.1. Nieruchomości inwestycyjne generujące przychody	37
Punkt 4.6.1.1.1. Portfel nieruchomości biurowych.....	37
Punkt 4.6.1.1.1.1. Portfel nieruchomości biurowych w Polsce	38
Punkt 4.6.1.1.1.2. Portfel nieruchomości biurowych w Budapeszcie	39
Punkt 4.6.1.1.1.3. Portfel nieruchomości biurowych w Belgradzie	39
Punkt 4.6.1.1.1.4. Portfel nieruchomości biurowych w Bukareszcie	39
Punkt 4.6.1.1.1.5. Portfel nieruchomości biurowych w Zagrzebiu	40
Punkt 4.6.1.1.2. Portfel nieruchomości handlowych.....	40
Punkt 4.6.1.1.2.1. Portfel nieruchomości handlowych w Polsce	41
Punkt 4.6.1.1.2.2. Portfel nieruchomości handlowych w Zagrzebiu	41
Punkt 4.6.1.2. Nieruchomości w budowie.....	41
Punkt 4.6.1.3 Działki pod zabudowę komercyjną.....	42
Punkt 4.6.2. Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniowa	43
Punkt 4.7. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy	43
Punkt 4.7.1. Rynek powierzchni biurowych	43
Punkt 4.7.2. Rynek nieruchomości handlowych	48
Punkt 4.7.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych	49
Punkt 4.8 Informacja na temat polityki Spółki w zakresie działalności sponsorskiej, charytatywnej oraz podobnej działalności.	52
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych	52
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne	52
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne.....	55
Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami	55
Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej	56
Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej	56
Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2017 r. i 2016 r.....	56

Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat	58
Punkt 5.5.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat	58
Punkt 5.5.2. Porównanie wyników finansowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. z tym samym okresem roku 2016.	59
Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych	63
Punkt 5.6.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych	63
Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych	64
Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe	65
Punkt 6. Opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	66
Punkt 7. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych	66
Punkt 8. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanim	66
Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe	66
Punkt 10. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowe poza Grupą i ich metody finansowania	67
Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego	67
Punkt 12. Polityka wynagrodzeń i zarządzanie zasobami ludzkimi	70
Punkt 12.1 Polityka wynagrodzeń	70
Punkt 12.2 Liczba pracowników na dzień 31 grudnia	70
Punkt 12.3 System motywacyjny	70
Punkt 12.4 Polityka szkoleniowa	70
Punkt 12.5 Świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej	70
Punkt 12.6 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi	71
Punkt 12.7 Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów	71
Punkt 12.8 Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej	71
Punkt 12.9 Program motywacyjny	72
Punkt 12.9.1 System kontroli programu motywacyjnego	73
Punkt 12.10 Informacje o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących	73
Punkt 13. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej	74
Punkt 14. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe	75
Punkt 15. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych	75
Punkt 16. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości	76
Punkt 17. 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	76
Punkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku w tym umowy ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji	76
Punkt 19. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych	76

Punkt 1. Wprowadzenie

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i inwestorem w sektorze nieruchomości komercyjnych, koncentrującym swoje działania na rynku polskim oraz czterech stolicach Europy Południowej i Wschodniej. Prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii i na Węgrzech. Grupa powstała w 1994 r.

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 31 grudnia 2017 r. Grupa (i) wybudowała 1,1 miliona m kw. powierzchni komercyjnej najmu brutto i ponad 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała ponad 500 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 112 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych. Dodatkowo Grupa GTC poprzez swoje jednostki stowarzyszone w Czechach wybudowała i sprzedała ponad 100 tysięcy m kw. powierzchni komercyjnej i około 76 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 37 ukończonych budynków komercyjnych, w tym 34 budynki biurowe i 3 centra handlowe o łącznej powierzchni najmu wynoszącej około 621 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 611 tysięcy m kw.;
- 5 nieruchomości w budowie, w tym 4 projekty biurowe i 1 centrum handlowe, o łącznej powierzchni najmu około 128 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 128 tysięcy m kw.;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną;
- 1 ukończony projekt mieszkaniowy, oraz
- grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 8,165,079 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 84% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 8%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną – 7% oraz (iv) projekty i grunty mieszkaniowe – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 97% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 3% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym grunty przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Dodatkowo, Grupa zarządza aktywami należącymi do podmiotów trzecich w Warszawie oraz Katowicach.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) oraz wchodzi w skład indeksu WIG40, 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 Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. oraz w latach późniejszych i są oznaczone kodem PLGTC0000037 oraz zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) 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, PLGTC0000177, PLGTC0000219, PLGTC0000227, PLGTC0000235, PLGTC0000243 i PLGTC0000268; "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej przygotowanego zgodnie z art. 92 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. 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; „GLA” lub powierzchnia najmu brutto” odnosi się do miary całkowitej powierzchni najmu powiększonej o współczynnik udziału w powierzchniach wspólnych; „Nieruchomości komercyjne” odnoszą się do nieruchomości biurowych oraz handlowych, tzn. nieruchomości, które generują przychody z czynszu; „FFO”, „FFO I” to zysk przed opodatkowaniem pomniejszony o podatek dochodowy zapłacony i skorygowany o transakcje bezgotówkowe (takie jak: wartość godziwa lub wycena nieruchomości, rezerwa na płatności w formie akcji własnych, oraz niezapłacone koszty finansowe) oraz zdarzenia jednorazowe (takie jak różnice kursowe lub wynik na działalności mieszkaniowej); „EPRA NAV” to kapitały własne pomniejszone o udziały niekontrolujące i zobowiązania z tytułu podatku dochodowego związanego z wartością godziwą nieruchomości i instrumentów pochodnych; „EBITDA” to zysku pomniejszony o wynik na wartości godziwej, odsetki, podatek dochodowy, amortyzację; „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; „JSE odnosi się do giełdy papierów wartościowych w Johannesburgu.

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, z wyjątkiem danych dotyczących nieruchomości, 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.

Prezentacja informacji o nieruchomościach

Informacje na temat nieruchomości przedstawiono pro rata zgodnie z zasadą konsolidacji udziałów Grupy w każdej z nieruchomości. Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Grupa konsoliduje w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Stopień wynajęcia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2017 r.

Dane branżowe i rynkowe

W niniejszym Sprawozdaniu Grupa podaje informacje dotyczące jej działalności i rynków na których działa i na którym działają jej konkurenci. Informacje dotyczące rynków, ich potencjału, sytuacji makroekonomicznej, obłożenia, czynszów i innych danych branżowych dotyczących rynków, na których działa Grupa, oparte są o dane i raporty sporządzane przez podmioty zewnętrzne. Informacje zawarte w tej części nie są zaprezentowane w tysiącach i opierają się o raporty rynkowe sporządzonej przez firmy JLL i Colliers.

Grupa uważa, że powyższe publikacje branżowe na których się opiera, badania i prognozy są wiarygodne, ale nie przeprowadziła ona ich niezależnej weryfikacji i nie może zagwarantować ich dokładności i kompletności.

Ponadto w wielu przypadkach Grupa zamieściła w tym Sprawozdaniu oświadczenia dotyczące branży, w której działa, w oparciu o własne doświadczenia i badanie warunków rynkowych. Grupa nie może zagwarantować, że założenia te prawidłowo odzwierciedlają wiedzę Grupy na temat rynków na których działa. Wewnętrzne badania Grupy nie zostały zweryfikowane przez niezależne źródła.

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 zobowiązania 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.

W Punkcie 3 "Główne czynniki ryzyka", Punkcie 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych i w innych miejscach w niniejszym Sprawozdaniu Grupa publikuje istotne czynniki ryzyka, które mogą spowodować, że jej rzeczywiste wyniki będą się znacznie różnić od jej oczekiwań. 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 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. i 2016 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punktem 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych" oraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2017 r. (łącznie z jego notami). Grupa prezentuje dane finansowe zgodnie z MSSF pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2017 r.

Wybrane pozycje sprawozdań finansowych wyrażone w Euro zostały zaczerpnięte ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2017 r. przygotowanego w Euro zgodnie z MSSF.

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 tys.)	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2017 r.		2016 r.	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Skonsolidowany rachunek wyników				
Przychody operacyjne	548.111	128.737	524.814	120.301
Koszty operacyjne	(155.811)	(36.596)	143.766	(32.955)
Zysk brutto z działalności operacyjnej	392.300	92.141	381.048	87.346
Koszty sprzedaży	(8.988)	(2.111)	14.117	(3.236)
Koszty administracyjne	(64.894)	(15.242)	53.371	(12.234)
Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych i mieszkaniowych netto	629.767	148.562	371.373	84.551
Udział w zysku /(stracie) jednostek stowarzyszonych	796	184	19.518	(4.474)
Koszty finansowe netto	(121.827)	(28.614)	(122.918)	(28.176)
Zysk/(strata) netto	664.459	156.598	699.369	159.575
Rozwodniony zysk na jedną akcję (nie w tys.)	1,42	0,34	1,51	0,34
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w tys.)	465.467.259	465.467.259	460.216.478	460.216.478
Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	338.687	80.678	319.688	73.281
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(756.014)	(178.304)	(1.011.183)	(231.790)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	407.012	95.219	614.266	140.806
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	620.405	148.746	662.768	149.812
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej				
Nieruchomości inwestycyjne	7.497.539	1.797.583	6.643.830	1.501.770
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	580.831	139.258	455.252	102.905
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową i zapasy	68.624	16.453	84.570	19.116
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	18.085	4.336	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	620.405	148.746	662.768	149.812
Pozostałe	317.961	76.233	291.484	65.887
Aktywa łącznie	9.103.445	2.182.609	8.137.904	1.839.490
Zobowiązania długoterminowe	4.388.688	1.052.216	3.773.075	852.865
Zobowiązania krótkoterminowe	788.847	189.131	868.439	196.302
Kapitał własny	3.925.910	941.262	3.496.390	790.323
Kapitał podstawowy	47.031	10.651	46.022	10.410

Punkt 3. Główne czynniki ryzyka

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy i Spółki

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 wyrzucić niekorzystny wpływ na działalność Grupy w inny sposób, przykładowo spowodować upadłość najemców Grupy lub instytucji finansowych zapewniających Grupie finansowanie.

Każdy z tych czynników może wyrzucić 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, 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) sprzedawać 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.

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 ustalone 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 współczynnikiem 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. Oprócz ograniczeń prawnych zdolność Grupy do wynajęcia wolnej powierzchni, renegotjacji czynszu i tworzenia pożądanego 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 renegotjacja stawek czynszu w pożądanym 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 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 nabyte 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 usługodawca 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 osiągniętych przez Grupę z przychodów z najmu może nastąpić w wyniku sprzedaży nieruchomości 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 trwały, 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 31 grudnia 2017 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 konkurowania o najemców z innymi obiektami. Ponadto rozwiązanie umowy najmu przez któregośkolwiek 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 ponieść 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 konkurowania 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 nie posiada projektów, które ponoszą straty, jednak w przeszłości Grupa posiadała projekty, które ponosiły straty przede wszystkim ze względu na niewystarczający poziom wynajętej powierzchni i wysokość płaconych stawek czynszu. Grupa nie może wykluczyć, że 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, Grupa dokonuje zakupów gruntów, które wymagają nowych warunków zabudowy na nowo albo nowego lub zmiany miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego („MPZP”), albo decyzji o warunkach zabudowy. Wydanie wymaganego pozwolenia na budowę nie może zostać zagwarantowane, a Grupa miała już w przeszłości trudności w tym zakresie.

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 zatwierdzonego 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 powodzie, 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

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. Dodatkowo jako akcjonariusz, Grupa może być odpowiedzialna za koszty, podatki i zobowiązania solidarnie ze swoimi współinwestorami, a w przypadku niewywiązania się przez spółki zależne z wspomnianych wcześniej zobowiązań Grupa 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. 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 wyrzucić 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 szczególne 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 powodzie, 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, istotny poziom zadłużenia i wysokie koszty obsługi długu. 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

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.

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.

Każde z wyżej opisanych zdarzeń może wyrzucić 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, Serbii, Chorwacji 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 niepokojów 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 wyrzucić 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. Odmierna 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 szczególnie 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 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 i na Węgrzech 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.

Ponadto, w przypadku jakiegokolwiek znacznego akcjonariusza, akcje Spółki mogą zostać wystawione na sprzedaż bez jakichkolwiek ograniczeń i nie ma żadnej pewności co do tego czy zostaną one sprzedane na rynku czy nie i po jakiej cenie. Taka sprzedaż, albo nowa emisja akcji, mogą mieć niekorzystny wpływ na cenę akcji Spółki, albo ofertę akcji Spółki, gdyby miało do niej dojść.

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

Polityka dywidendy jest ściśle związana z ogólną strategią biznesową Grupy. Grupa w roku 2017 przedstawiła politykę dywidendy, jednak 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.

Punkt . 4. Prezentacja Grupy i Spółki

Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i inwestorem w sektorze nieruchomości komercyjnych, koncentrującym swoje działania na rynku polskim oraz czterech stolicach Europy Południowej i Wschodniej. Prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii i na Węgrzech. Grupa powstała w 1994 r.

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 31 grudnia 2017 r. Grupa (i) wybudowała 1,1 miliona m kw. powierzchni komercyjnej najmu brutto i ponad 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała ponad 500 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 112 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych. Dodatkowo Grupa GTC poprzez swoje jednostki stowarzyszone w Czechach wybudowała i sprzedała ponad 100 tysięcy m kw. powierzchni komercyjnej i około 76 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 37 ukończonych budynków komercyjnych, w tym 34 budynki biurowe i 3 centra handlowe o łącznej powierzchni najmu wynoszącej około 621 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 611 tysięcy m kw.;
- 5 nieruchomości w budowie, w tym 4 projekty biurowe i 1 centrum handlowe, o łącznej powierzchni najmu około 128 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 128 tysięcy m kw.;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną;
- 1 ukończony projekt mieszkaniowy, oraz
- grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 8,165,079 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 84% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 8%; (iii) grunty

przeznaczone pod zabudowę komercyjną – 7% oraz (iv) projekty i grunty mieszkaniowe – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 97% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 3% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym grunty przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Dodatkowo, Grupa zarządza aktywami należącymi do podmiotów trzecich w Warszawie oraz Katowicach.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) oraz wchodzi w skład indeksu WIG40, Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index.

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

Punkt 4.2. Główne wydarzenia

Następujące wydarzenia miały miejsce w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r.:

W marcu 2017 r. Grupa ukończyła budowę trzeciego budynku FortyOne w Belgradzie.

W dniu 4 maja 2017 r. Grupa sprzedała centra handlowe Galeria Burgas oraz Galeria Stara Zagora mieszczące się w Bułgarii, zgodnie ze strategią koncentrującą się na inwestycji w Polsce i trzech stolicach państw regionu CEE i SEE.

W pierwszym kwartale 2017 r. Grupa rozpoczęła projekt biurowy w Belgradzie, Green Heart. W skład kompleksu wchodzi dwa istniejące budynki (GTC Square) które zostaną zmodernizowane. Trzy nowe budynki będą oferować 25.500 m kw. powierzchni typu premium.

W maju 2017 r. Grupa nabyła udziały w spółce posiadającej grunty w Budapeszcie, Węgry (Kompakt) za łączną kwotę 53.000 zł (12.500 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowę budynku biurowego.

W maju 2017 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 124.258 PLN (29.500 EUR), co umożliwiło akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy 89.900 PLN (21.400 EUR) oraz wypłaciła w gotówce pozostałej części udziałowców dywidendę w wysokości 34.400 PLN (8.100 EUR).

W czerwcu 2017 r. Grupa nabyła grunty w Bukareszcie, Rumunia (City Rose Park) za łączną kwotę 45.000 zł (10.525 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowę budynku biurowego.

W lipcu 2017 r. Grupa nabyła budynek biurowy Cascade Office, w Bukareszcie, w Rumunii za łączną kwotę 14.000 zł (3.300 EUR bez zobowiązań). Biurowiec oferuje 4.200 m kw. powierzchni typu premium.

W sierpniu 2017 r. Grupa nabyła grunt w Sofii (Advance Business Park II) w Bułgarii za kwotę 32.000 zł (7.500 EUR). Grupa zamierza wybudować biurowiec na tym gruncie.

We wrześniu 2017 r. Grupa nabyła budynek Belgrade Business Center w Serbii za kwotę 156.000 zł (36.800 EUR). Kwota 148.000 zł (34.800 EUR) została zapłacona. Pozostała kwota 8.000 zł (2.000 EUR) zostanie zapłacona po spełnieniu przez sprzedającego wskazanych warunków.

We wrześniu 2017 r. Grupa ukończyła budowę Galerii Północnej, centrum handlowego w Warszawie.

W grudniu 2017 r. Grupa ukończyła budowę budynku biurowego Artico w Warszawie.

W 2017 r. GTC SA wyemitowała 3-letnią pożyczkę Schuldschein oraz wyemitowała 3-letnie obligacje, denominowane w euro, notowane na GPW na łączną kwotę 335.000 zł (78.604 EUR).

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Avenue Mall. Całkowita wartość kredytu została podwyższona do kwoty 213.000 zł (50.000 EUR). Wpływy z refinansowania zostały odnotowane w styczniu 2018 r.

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Galeria Północna. Całkowita wartość kredytu została podwyższona do kwoty 850.000 zł (200.000 EUR).

W grudniu 2017 r. Grupa nabyła grunty w Zagrzebiu, Chorwacja (Matrix przyszłe fazy) za łączną kwotę 52.000 zł (12.300 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu do budowy budynku biurowego.

Wydarzenia mające miejsce po 31 grudnia 2017 r.:

W marcu 2018 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w Euro, notowane na GPW, o całkowitej wartości 82.000 zł (20.494 EUR).

Punkt 4.3. Struktura organizacyjna Grupy

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2017 r. jest przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w *Nocie 8 Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych*.

W strukturze Grupy wystąpiły następujące zmiany w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r.:

- spółka GTC Nekretnine Jug. d.o.o została zlikwidowana,
- spółka Havern Investments sp. z o.o. została zlikwidowana,
- spółka GTC GK Office Sp. z o.o została zlikwidowana,
- spółka Black Sea Management LLC została zlikwidowana,
- spółka Calobra Sp. z o.o. Sp. j została zlikwidowana,
- spółka Mantezja 4 Sp. z o.o. Sp. j. została zlikwidowana,
- spółka Commercial Properties B.V. została zlikwidowana,
- spółka Brightpoint Investments Limited została zlikwidowana,
- spółka Ana Tower Offices S.R.L. została sprzedana,
- spółka GTC Slovakia Real Estate s.r.o. została sprzedana,
- spółka Galeria Stara Zagora EAD została sprzedana,
- spółka Galeria Burgas AD została sprzedana,
- spółki Spiral I. Kft. i Spiral Holding Kft. zostały połączone,
- spółka Mastix Ltd. została połączona z GTC White House Ltd,
- spółka SASAD Resort Offices Kft i spółka Abritus Kft. Zostały połączone w Centre Point I. Kft,
- spółka Kompakt Land Kft została nabyta,
- spółka Cascade Building S.R.L została nabyta,
- spółka GTC BBC d.o.o została nabyta,
- spółka GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. jest w trakcie likwidacji,
- spółka Riverside Apartmanok Kft. jest w trakcie likwidacji,
- spółka Europort Ukraine Holdings 2 LLC jest w trakcie likwidacji,
- spółka CID Holding S.A. jest w trakcie likwidacji,
- spółka River Loft Apartmanok Ltd jest w trakcie likwidacji.

Punkt 4.4. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

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

Punkt 4.5. Strategia Grupy

Celem Grupy jest kreowanie wartości w wyniku:

- aktywnego zarządzania rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w CEE i SEE, jak również realizacji wybranych projektów deweloperskich; oraz
- zwiększenia częstotliwości i wolumenu realizowanych transakcji, ograniczania ryzyka i optymalizacji realizacji transakcji poprzez platformę regionalną Grupy, poprzez inwestycję środków własnych, środków pochodzących z podwyższenia kapitału oraz reinwestycję potencjalnych wpływów ze sprzedaży nieruchomości.

W celu osiągnięcia swoich strategicznych celów Grupa wdraża m.in. następujące elementy.

Nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu w Polsce oraz w stolicach wybranych krajów CEE i SEE

Celem strategicznym Grupy jest rozwijanie Portfela Nieruchomości Grupy poprzez nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu w Polsce oraz stolicach wybranych krajów CEE i SEE, posiadających potencjał wykreowania wartości dodanej.

Zarząd uważa, że aktualne warunki rynkowe, a w szczególności atrakcyjne ceny nieruchomości generujących przychody z najmu, a także coraz szersze grono potencjalnych sprzedawców, zapewniają niezwykle atrakcyjne możliwości zakupu nieruchomości (zarówno pojedynczych projektów, jak i portfeli nieruchomości) po korzystnych cenach. Zarząd dokładnie rozważy i oceni atrakcyjność potencjalnych projektów inwestycyjnych, które spełniają kryteria Grupy, biorąc pod uwagę aktualnie obowiązujące na rynku stopy zwrotu z inwestycji oraz cele inwestycyjne Grupy.

Ponadto, realizując cele strategiczne rozwoju swojego portfela nieruchomości, Grupa ma doskonałą pozycję aby wykorzystać:

- nadzwyczaj wysoką różnicę pomiędzy poziomem stóp kapitalizacji (ang. *yield*) a niskim poziomem stóp procentowych, pozwalającą na istotny wzrost wartości;
- przyszły potencjał wzrostu w Polsce, oraz w innych stolicach krajów, w których Grupa prowadzi działalność pod warunkiem poprawy otoczenia makroekonomicznego;
- podejście selektywne w zakresie udzielania kredytów przez banki w regionach CEE i SEE, które ograniczają konkurencję ze strony innych potencjalnych nabywców;
- ograniczona oferta wysokiej kasy powierzchni biurowej i handlowej na niektórych rynkach, co z kolei powoduje wzrost popytu na wynajem powierzchni w budynkach klasy A.

Strategia Grupy obejmuje nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu, w których Grupa będzie mogła wykreować wartość dodaną i/lub wysoką stopę FFO na podstawie opisanych poniżej kryteriów:

- nieruchomości biurowe i handlowe;
- położone w Warszawie lub innych głównych miastach Polski lub w stolicach krajów CEE i SEE;
- generujące przychody z wynajmu;
- pozwalające na wzrost przychodów z działalności operacyjnej netto (NOI) poprzez m.in. wynajęcie powierzchni niewynajętych, optymalizację stawek czynszu, okresu wynajmu, i/lub repozycjonowanie;
- potencjał wzrostu zwrotu z kapitału dzięki aktywnemu zarządzaniu aktywami.

Ekspansja Grupy będzie selektywna, a możliwość jej realizacji będzie oparta o dostępne środki finansowe, wliczając potencjalne podwyższenie kapitału, warunki rynkowe, popyt i zwrotu z inwestycji. Grupa może inwestować samodzielnie lub łącznie z innymi podmiotami, co umożliwi większą dywersyfikację i zasięg portfela nieruchomości Grupy.

Oceniając warunki panujące na rynkach, na których działa GTC oraz spełniając nasze surowe kryteria w ciągu 2017 r. zakupiliśmy :

- Cascade Office (budynek biurowy zlokalizowany w Bukareszcie, Rumunia)
- Belgrade Business Centre (budynek biurowy zlokalizowany w Belgradzie, Serbia)

Od roku 2015 Grupa dodatkowo zakupiła:

- Duna Tower (budynek biurowy zlokalizowany w Budapeszcie, Węgry)
- Pixel (budynek biurowy zlokalizowany w Poznaniu, Polska)
- Premium Point (budynek biurowy zlokalizowany w Bukareszcie, Rumunia)
- Premium Plaza (budynek biurowy zlokalizowany w Bukareszcie, Rumunia)
- Neptun Office Center (budynek biurowy zlokalizowany w Gdańsku Polska)
- Sterlinga Business Center (budynek biurowy zlokalizowany w Łodzi, Polska)

Poprawa efektywności działań w zakresie zarządzania nieruchomościami i maksymalizacja wyników operacyjnych i efektywności

Grupa będzie nadal aktywnie zarządzać swoim bieżącym i przyszłym portfelem nieruchomości komercyjnych generujących przychody z najmu w celu zmaksymalizowania wydajności i efektywności operacyjnej, dywersyfikacji ryzyka najemców i zwiększenia przychodów z najmu.

Grupa zamierza co najmniej utrzymać wysoką wartość portfela nieruchomości poprzez zarządzanie swoimi aktywami. Działania te obejmują:

- poprawę i utrzymanie wskaźników powierzchni wynajętych, przy zachowaniu najlepszych możliwych do uzyskania na rynku warunków najmu;
- utrzymanie wysokiej efektywności windykacji poprzez ścisłe monitorowanie należności;
- podejmowanie starań w celu zapewnienia niskich i efektywnych kosztów poprzez zastosowanie energooszczędnych technologii i optymalizację kosztów napraw i konserwacji nieruchomości;
- optymalizację kosztów deweloperskich poprzez analizę i inżynierię kosztową jej projektów deweloperskich bez szkody dla konkurencyjnego charakteru jakiegokolwiek konkretnej nieruchomości;
- optymalizację kosztów administracyjnych, jeżeli tylko będzie to możliwe; oraz
- optymalizację kosztów finansowania poprzez jego refinansowanie, jeżeli będzie to tylko możliwe.

Zarząd uważa, że długoterminowo aktywne zarządzanie gotowymi nieruchomościami stanowi kluczowy element sukcesu strategii Grupy.

Realizacja wybranych projektów deweloperskich

Kolejnym obszarem wzrostu określonym w strategii Grupy jest realizacja projektów komercyjnych w lokalizacjach, w których istnieje popyt na powierzchnie komercyjne. Projekty te obejmują centra handlowe, a także projekty biurowe.

Realizacja tych projektów, które na dzień przygotowania Sprawozdania były na etapie budowę (Ada Mall, White House, Green Heart, Advance Business Center I i Matrix A) lub na etapie poprzedzającym budowy (the Twist - Budapest City Tower, Matrix B, Advance Business Center II, Kompakt City Rose Park), stanowi istotny czynnik wzrostu wartości Grupy. Na dzień 31 grudnia 2017 r. projekty w budowie stanowiły szacunkowo 8% wartości księgowej portfela nieruchomości Grupy.

Obecnie posiadamy 5 projektów w budowie oferujących łącznie 128.000 m kw. powierzchni biurowej i handlowej

- Ada Mall - centrum handlowo-rozrywkowe, które jest budowane przez Grupę w Belgradzie o łącznej powierzchni najmu brutto około 34.400 m kw.
- White House – budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 21.500 m kw., zlokalizowany w Budapeszcie
- Green Heart - kompleks trzech budynków biurowych o powierzchni najmu brutto do około 46.000 m kw., który zostanie wybudowany w Belgradzie, Serbia,

- Matrix A - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 10.400 m kw., który zostanie wybudowany w Zagrzebiu, Chorwacja;
- Advance Business Center I - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 15.600 m kw., który zostanie wybudowany w Sofii, Belgradzie;

Dodatkowo posiadamy 5 projektów oferujących łącznie 128.400 m kw. powierzchni biurowej i handlowej będących w fazie projektowania:

- The Twist - Budapest City Tower - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 36.00 m kw., który zostanie wybudowany w Budapeszcie, Węgry;
- Matrix B - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 10.400 m kw., który zostanie wybudowany w Zagrzebiu, Chorwacja;
- Advance Business Center II - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 17.500 m kw., który zostanie wybudowany w Sofii, Belgradzie;
- City Rose Park 1&2 - budynki biurowe o powierzchni najmu brutto do około 35.500 m kw., który zostanie wybudowany w Bukareszcie, Rumunii;

Dodatkowo nasz bogaty bank ziemi przeznaczonej pod budowę komercyjną pozwala nam na rozszerzenie planowanych projektów na rynkach na których będzie popyt na budynki komercyjne.

Grupa jest inwestorem na rynku nieruchomości i deweloper oraz dostosowuje swoją działalność deweloperską do warunków rynkowych. Zarząd uważa, że powyższe podejście umożliwi Grupie bardziej elastyczną reakcję na zmieniające się warunki na rynku nieruchomości oraz skoncentrowanie się na bardziej aktywnym i efektywnym zarządzaniu nieruchomościami w jej aktualnie istniejącym jak i potencjalnie rozbudowanym w przyszłości portfelu nieruchomości. Z zastrzeżeniem istniejących warunków rynkowych, w celu zapewnienia utrzymujących się dochodów operacyjnych, w średnim terminie Grupa zamierza kształtować swój portfel nieruchomości w taki sposób, aby ponad połowa jego wartości przypisywana była nieruchomościom generującym przychody z najmu, a pozostała część przypisywana była obrotowi nieruchomościami i działalności deweloperskiej.

Sprzedaż ustabilizowanych nieruchomości

Grupa może sprzedać niektóre ze swoich ustabilizowanych nieruchomości znajdujących się w jej portfelu nieruchomości Grupy (tj. zrealizowane nieruchomości komercyjne przynoszące stabilne przychody z czynszu, które, w ocenie Grupy, osiągnęły swoją długoterminową wartość). Ponadto po nabyciu istniejących nieruchomości generujących przychody z najmu i doprowadzeniu do wzrostu ich wartości Grupa może także sprzedawać takie nieruchomości.

Utrzymanie zbilansowanej struktury inwestycji w regionach CEE i SEE oraz dostosowywanie się do zmian na rynku nieruchomości

Grupa zamierza kontynuować koncentrację swojej działalności gospodarczej na nieruchomościach położonych w Warszawie lub w innych dużych miastach w Polsce oraz w stolicach krajów CEE i SEE, które charakteryzują się stabilnością makroekonomiczną, perspektywą dalszego wzrostu PKB oraz popytem ze strony inwestorów i najemców. Grupa uważa, że niektóre rynki, na których prowadzi działalność, również oferują długoterminowy potencjał wzrostu ze względu na relatywnie słabo rozwinięty oraz relatywnie mało płynny rynek nieruchomości. Dalsze inwestycje na tym rynku będą realizowane przy ścisłych ograniczeniach dotyczących niezbędnych stóp zwrotu skorygowanych o ryzyko. Jednocześnie nałożone zostaną konkretne wymogi co do wyników osiąganych ze wszystkich nieruchomości w portfelu nieruchomości Grupy.

Celem Grupy jest kreowanie i maksymalizacja wartości dla akcjonariuszy poprzez ciągłą adaptację do zmian na rynku, na którym Grupa prowadzi działalność, przy utrzymaniu maksymalnych wyników osiąganych z jej podstawowego portfela nieruchomości.

Punkt 4.6. Opis działalności

Grupa działa w sektorze nieruchomości komercyjnych, gdzie aktywnie zarządza rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE, a ponadto realizuje wybrane projekty deweloperskie. Na dzień 31 grudnia 2017 r., wartość księgową nieruchomości inwestycyjnych, aktywów przeznaczonych na sprzedaż, projektów mieszkaniowych oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną i mieszkaniową wyniosła 8.165.079 zł (1.957.630 EUR).

Nieruchomości inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa zarządza projektami komercyjnymi o łącznej powierzchni brutto około 621 tys. m kw., obejmującymi 34 budynków biurowych i 3 centra handlowe. Na dzień 31 grudnia 2017 r. jej portfel obejmuje nieruchomości inwestycyjne stanowiące 84% całego portfela (pod względem wartości).

Budynki biurowe Grupy zapewniają wygodę, elastyczne wnętrza i pełny komfort pracy. Położenie w samym sercu dzielnic biznesowych, w pobliżu najważniejszych szlaków komunikacyjnych, w tym międzynarodowych lotnisk, gwarantuje doskonałą komunikację nie tylko z resztą kraju, ale również z całym światem. Projekty Grupy zdobyły zaufanie znacznej liczby międzynarodowych korporacji i innych prestiżowych instytucji, w tym: Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, , Microsoft, Bertelsmann, Hewlett Packard, IBM, KPMG, Fujitsu, Unit4, Hitachi, Pandora, Allegro Group, Huawei, Bosch, UniCredit, Philip Morris, Roche, State Street czy ExxonMobil.

Centra handlowe Grupy znajdują się zarówno w stolicach, jak również w mniejszych miastach w Polsce, Bułgarii, Chorwacji. Zawsze towarzyszy im wysoka pozycja w miastach w których się znajdują. Ich najemcami są duże koncerny międzynarodowe, jak również marki lokalne, takie jak: Carrefour, LPP, TK Max, Zara, H&M, Cinema City, New Yorker i inne.

Projekty w trakcie budowy

Na dzień 31 grudnia 2017 r., Grupa posiadała 5 projektów zaklasyfikowanych jako projekty w trakcie budowy o łącznej wartości 618.962 zł (148.400 EUR), co stanowiło 8% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Grunty pod zabudowę komercyjną

Na dzień 31 grudnia 2017 r., Grupa posiadała grunty zaklasyfikowane jako grunty pod zabudowę komercyjną o łącznej wartości 580.831 zł (139.258 EUR), co stanowiło 7% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości). Grunty zawierają działki pod projekty, które Grupa planuje budować w nadchodzących latach, takie jak: Matrix B, The Twist - Budapest City Tower, City Rose Park 1&2, Advance Business Center II and Kompakt i stanowią 2% wartości portfela (31% wartości gruntów komercyjnych).

Dodatkowo nasz bogaty bank ziemi przeznaczonej pod budowę komercyjną pozwala nam na rozszerzenie planowanych projektów na rynkach na których będzie popyt na budynki komercyjne.

Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniową

Przez ponad 24 lat Grupa realizowała również projekty mieszkaniowe na sprzedaż, jednak obecnie stopniowo wycofuje się z tego segmentu rynku. Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową o wartości 68.624 zł (16.453 EUR), co stanowiło 1% całości portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Punkt 4.6.1. Analiza segmentowa nieruchomości inwestycyjnych

Grupa działa w sektorze nieruchomości komercyjnych, gdzie aktywnie zarządza rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE, a ponadto realizuje wybrane projekty deweloperskie. Grupa prowadzi działalność w Polsce, Belgradzie, Budapeszcie, Bukareszcie i Zagrzebiu. Portfel Grupy obejmuje w szczególności nieruchomości komercyjne, głównie budynki biurowe i parki biurowe, oraz centra handlowo-rozrywkowe. Nieruchomości inwestycyjne

obejmują nieruchomości generujące przychody z wynajmu (ukończone projekty), nieruchomości w trakcie budowy oraz grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną.

Punkt 4.6.1.1. Nieruchomości inwestycyjne generujące przychody

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa posiadała w swoim portfelu 37 nieruchomości wykazanych jako nieruchomości inwestycyjne o łącznej powierzchni brutto 621 tys. m kw. i wartości 6.878.577 zł (1.649.183 EUR). Poziom najmu na dzień 31 grudnia 2017 r. sięgał 94%. Wartość portfela została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 6.8%. Średni okres najmu dla nieruchomości komercyjnych wynosił 3,3 lata, a średnia stawka czynszu wynosiła 16,1 EUR/m kw./miesiąc.

Okolo 58% ukończonych nieruchomości inwestycyjnych znajduje się w Polsce, 14% znajduje się w Budapeszcie, 12% w Bukareszcie, 10% w Belgradzie, a pozostałe 6% znajduje się w Zagrzebiu.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. nieruchomości biurowe stanowiły okolo 62% wartości portfela nieruchomości inwestycyjnych, a nieruchomości handlowe pozostałe 38%.

Poniższa tabela przedstawia nieruchomości inwestycyjne generujące przychody na dzień 31 grudnia 2017 r. według typu powierzchni :

Typ powierzchni	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Biurowe	474.000	76%	94%	1.017.771	62%
Handlowe ¹	147.000	24%	94%	631.412	38%
Razem	621.000	100%	94%	1.649.183	100%

¹ Zawiera powierzchnię Avenue Center w Chorwacji.

Poniższa tabela przedstawia nieruchomości inwestycyjne generujące przychody na dzień 31 grudnia 2017 r. według krajów, w których działa Grupa:

Kraj	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Polska	325.00	52%	91%	956.679	58%
Budpeszt	119.000	19%	98%	228.865	14%
Bukareszt	67.000	11%	97%	195.746	12%
Belgrad	76.000	12%	97%	63.181	10%
Zagreb	34.000	6%	99%	104.712	6%
Razem	621.00	100%	94%	1.261.044	100%

Punkt 4.6.1.1.1. Portfel nieruchomości biurowych

Na dzień 31 grudnia 2017 r. portfel nieruchomości biurowych Grupy składał się z 34 budynków biurowych. Powierzchnia najmu brutto wynosiła 474 tys. m kw. w porównaniu do 456 m kw. w 2016 r. Łączna wartość portfela nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiła 1.017.771 EUR wobec 936.271 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost wartości wynika głównie z ukończenia budynków FortyOne III w Belgradzie oraz Artico w Warszawie ja również z nabycia budynków Belgrade Business Center w Belgradzie i Cascade Office w Bukareszcie. Budynki biurowe Grupy zlokalizowane są w Polsce, oraz

stolicach państw z rejonu SEE i CEE: Budapeszt, Belgrad, Zagrzeb i Bukareszt. (Avenue Center które stanowi część biurową Avenue Mall Zagreb i jest zaprezentowane razem z Avenue Mall Zagreb w części opisującej centra handlowe).

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2017 r. według krajów w których działa Grupa:

Kraj	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Polska	212.000	45%	89%	429.979	42%
Budapeszt	119.000	25%	98%	228.865	22%
Bukareszt	67.000	16%	97%	195.746	19%
Belgrad	76.000	14%	97%	163.181	16%
Razem	474.000	100%	93%	1.017.771	100%

Punkt 4.6.1.1.1. Portfel nieruchomości biurowych w Polsce

Całkowita powierzchnia najmu brutto w 17 budynków biurowych w Polsce wynosiła 212 tys. m kw. Biurowce zlokalizowane są w Warszawie, Krakowie, Łodzi, Katowicach, Poznaniu, Wrocławiu i Gdańsku. Poziom najmu wynosił 89%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 3,2 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 14,2 EUR/m. kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,4% i wynosiła 429.979 EUR na dzień 31 grudnia 2017 r., w porównaniu do 394.418 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Różnica wynika głównie z ukończenia budynku Artico oraz wzrostu wartości budynków Korona Office Complex i University Business Park B, na skutek poprawy ich wyników operacyjnych.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	Udział GTC (%)	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Rok ukończenia
Galileo	Kraków	100%	10.900	2003
Globis Poznań	Poznań	100%	13.500	2003
Newton	Kraków	100%	10.600	2007
Edison	Kraków	100%	10.800	2007
Nothus	Warszawa	100%	9.600	2007
Zephirus	Warszawa	100%	9.600	2008
Globis Wrocław	Wrocław	100%	16.100	2008
University Business Park	Łódź	100%	20.200	2010
Francuska Office Centre	Katowice	100%	23.000	2010
Corius	Warszawa	100%	9.600	2011
Pascal	Kraków	100%	5.900	2014
Pixel	Poznań	100%	14.300	2013
University Business Park	Łódź	100%	20.200	2016
Sterlinga Business Center	Łódź	100%	13.400	2010
Neptun Office Center	Gdańsk	100%	16.100	2014
Artico	Warszawa	100%	7.700	2017
		Razem	211.500	

Punkt 4.6.1.1.2. Portfel nieruchomości biurowych w Budapeszcie

Łączna powierzchnia najmu brutto w 5 budynkach biurowych Grupy w Budapeszcie obejmuje 119 tys. m kw. Poziom najmu wyniósł 98%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wyniósł 2,3 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 12,1 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,3% i wynosiła 228.865 EUR na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 216.206 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Różnica wynika głównie z wzrostu wartości budynku biurowego Center Point i Duna Tower w następstwie wzrostu stawek czynszu i kompresji stopy kapitalizacji.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Budapeszcie:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Całkowita pow. najmu brutto	Rok ukończenia
		(%)	(m kw.)	
Center Point I&II	Budapeszt	100%	41.000	2004/2006
Duna Tower	Budapeszt	100%	31.000	2006
Spiral I&II	Budapeszt	100%	31.000	2009
Metro	Budapeszt	100%	16.000	2010
		Razem	119.000	

Punkt 4.6.1.1.3. Portfel nieruchomości biurowych w Belgradzie

Łączna powierzchnia najmu netto w 6 budynkach biurowych Grupy w Belgradzie obejmuje 76 tys. m kw.. Poziom najmu wyniósł 97%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wyniósł 2,4 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 16,4 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,3% i wynosiła 163.181 EUR na dzień 31 grudnia 2017 r., w porównaniu do 139.981 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost wynika głównie z ukończeniu budynku biurowego FortyOne III i nabycia Belgrade Business Center co zostało częściowo skompensowane przeklasyfikowaniem GTC Square do nieruchomości w budowie na skutek modernizacji tych budynków w ramach projektu Green Heart.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Belgradzie:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Całkowita pow. najmu brutto	Rok ukończenia
		(%)	(m kw.)	
GTC House	Belgrad	100%	13.300	2005
Avenue 19	Belgrad	100%	17.100	2008
FortyOne faza I	Belgrad	100%	7.200	2015
FortyOne faza II	Belgrad	100%	10.700	2016
FortyOne faza III	Belgrad	100%	17.700	2017
Belgrade Business Center ¹	Belgrad	100%	13.300	2009
		Razem	76.100	

¹ nieruchomości nabyta w 2017 r.

Punkt 4.6.1.1.4. Portfel nieruchomości biurowych w Bukareszcie

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu brutto w 5 budynkach biurowych biurowym w Bukareszcie obejmuje 67 tys. m kw. Poziom najmu wyniósł 97%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wyniósł 3,4 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 18,4 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie

7,4% i wynosiła 195.746 EUR na dzień 31 grudnia 2017 r., w porównaniu do 185.520 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten wynika z zakupu budynku biurowego Cascade Office.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych się w Bukareszcie:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Całkowita pow. najmu brutto	Rok ukończenia
		(%)	(m kw.)	
City Gate	Bukareszt	100%	47.600	2009
Premium Point	Bukareszt	100%	6.400	2009
Premium Plaza	Bukareszt	100%	8.500	2008
Cascade Office ¹	Bukareszt	100%	4.200	2005
		Razem	66.700	

¹ nieruchomości nabyta w 2017 r.

Punkt 4.6.1.1.5. Portfel nieruchomości biurowych w Zagrzebiu

Łączna powierzchnia najmu projektów biurowych w Zagrzebiu obejmuje 7 tys. m kw. w jednym projekcie biurowym. Poziom najmu (100%) oraz wartość księgowa portfela nieruchomości biurowych w Chorwacji zostały uwzględnione w danych dotyczących Avenue Mall Zagreb.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Zagrzebiu:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Całkowita pow. najmu brutto	Rok ukończenia
		(%)	(m kw.)	
Avenue Center	Zagrzeb	70%	7.000	2007
		Razem	7.000	

Punkt 4.6.1.1.2. Portfel nieruchomości handlowych

Na dzień 31 grudnia 2017 r. portfel nieruchomości handlowych Grupy składał się z 3 centrów handlowych o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej 147 tys. m kw. w porównaniu do 140 tys. m kw. na dzień 31 grudnia 2016 r. Łączna wartość portfela nieruchomości handlowych na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiła 631.412 EUR w porównaniu do 324.919 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost wartości wynika głównie z ukończenia Gallerii Północnej i wzrostu wartości Gallerii Jurajskiej na skutek poprawy wyników operacyjnych, częściowo skompensowanego przez sprzedaż Gallerii Stara Zagora i Gallerii Burgas. Nieruchomości handlowe Grupy znajdują się w Polsce i Zagrzebiu.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych na dzień 31 grudnia 2017 r. według krajów w których działa Grupa:

Kraj	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu %	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgowa (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Polska	113.000	77%	93%	526.700	83%
Zagrzeb ¹	34.000	23%	99%	104.712	17%
Razem	147.000	100%	94%	631.412	100%

¹ Zawiera powierzchnię Avenue Center w Chorwacji.

Punkt 4.6.1.1.2.1. Portfel nieruchomości handlowych w Polsce

Całkowita powierzchnia najmu brutto w 2 centrach handlowych w Polsce, w Warszawie i Częstochowie, wynosiła 113.5 tys. m kw. Poziom najmu wynosił 93%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 5,0 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 20.6 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 5,6% i wynosiła 526.700 EUR na dzień 31 grudnia 2017 r., w porównaniu do 164.506 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost wartości wynika głównie z ukończenia Galerii Północnej i wzrostu wartości Galerii Jurajskiej na skutek poprawy jej wyników operacyjnych oraz ze kompresji stopy kapitalizacji.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Całkowita pow.	Rok ukończenia
			najmu brutto	
		(%)	(m kw.)	
Galeria Jurajska	Częstochowa	100%	48.700	2009
Galeria Północna	Warszawa	100%	64.800	2017
		Razem	113.500	

Punkt 4.6.1.1.2.2. Portfel nieruchomości handlowych w Zagrzebiu

Łączna powierzchnia najmu netto w 1 centrum handlowym w Zagrzebiu, obejmuje 34 tys. m kw. (uwzględnia Avenue Center). Poziom najmu wynosił 99%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 2,9 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 20,8 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 6,8% i wynosiła 104.712 EUR na dzień 31 grudnia 2017 r. (uwzględnia Avenue Center), w porównaniu do 103.2013 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Zagrzebiu:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Całkowita pow.	Rok ukończenia
			najmu brutto	
		(%)	(m kw.)	
Avenue Mall Zagreb	Zagrzeb	70%	34.300	2007
		Total	34.300	

Punkt 4.6.1.2. Nieruchomości w budowie

Na dzień 31 grudnia 2017 r. portfel nieruchomości w budowie składał się z 5 projektów w budowie zawierających jeden projekt handlowy i cztery projekty biurowe o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej 128 tys. m kw. Łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiła 618.962 zł (148.400 EUR).

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości w budowie:

Projekt	Segment	Lokalizacja	Udział GTC	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Planowane ukończenie
White House	biura	Budapeszt, Węgry	100%	21.500	Q2 2018
Ada Mall	centra handlowe	Belgrad, Serbia	100%	34.400	Q1 2019
Green Heart	biura	Belgrad, Serbia	100%	46.000	2018/2019
Advance Business Center I	biura	Sofia, Bułgaria	100%	15.600	Q1 2019
Matrix A	biura	Zagrzeb, Chorwacja	100%	10.400	Q2 2019
Total				127.900	

Punkt 4.6.1.3 Działki pod zabudowę komercyjną

Zarząd przeprowadził dogłębną analizę całego portfela aktywów, równoległe podejmując decyzję o skoncentrowaniu wysiłków Grupy na projektach deweloperskich wyłącznie na najsilniejszych rynkach, przy równoczesnym wsparciu jedynie dla tych projektów w jej portfelu, które dają najsilniejszy średniookresowy potencjał wzrostu. Jednocześnie Zarząd zdecydował o ograniczeniu przydziału środków na projekty, które wykazują długoterminowy horyzont inwestycyjny. Powyższa decyzja skutkuje zmianą harmonogramu niektórych z projektów znajdujących się w portfelu gruntów GTC, odsunięciem ich w czasie lub przeznaczenie ich na sprzedaż.

Dodatkowo, w niektórych przypadkach, ze względu na spadek poziomu konsumpcji i osłabianie się siły nabywczej, harmonogram osiągnięcia stabilizacji niektórych ukończonych i przynoszących przychody nieruchomości w regionie SEE musiał zostać poddany weryfikacji a tym samym oczekiwania związane z ustabilizowaniem się przychodów zostały odroczone.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa posiadała grunty zaklasyfikowane jako grunty pod zabudowę komercyjną lub na sprzedaż o łącznej wartości 139.258 EUR. Grunty pod zabudowę komercyjną zawierają projekty, których realizację Grupa planuje rozpocząć w najbliższych latach.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości planowanych do rozpoczęcia budowy:

Projekt	Segment	Lokalizacja	Udział GTC	Całkowita pow. najmu netto (m kw.)
Advance Business Center II	biura	Sofia, Bułgaria	100%	17.500
City Rose Park 1&2	biura	Bukareszt, Rumunia	100%	35.500
Matrix B	biura	Zagrzeb, Chorwacja	100%	10.400
Kompakt	biura	Budapeszt, Węgry	100%	29.000
The Twist – Belgrade City Tower	biura	Belgrad, Serbia	100%	36.000
Razem				128.400

Dodatkowo nasz bogaty bank ziemi przeznaczonej pod budowę komercyjną pozwala nam na rozszerzenie planowanych projektów na rynkach na których będzie popyt na budynki komercyjne.

Punkt 4.6.2. Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniową

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa posiadała projekt mieszkaniowy oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową o wartości 68.624 zł (16.453 EUR), co stanowiło 1% całości portfela nieruchomości. Segment mieszkaniowy nie jest kluczowym segmentem dla Grupy, tym niemniej GTC zrealizowała jeden projekt mieszkaniowy - Osiedla Konstancja, szósta i ostatnia faza osiedla luksusowych domów, zlokalizowanego na obrzeżach Warszawy. Pozostałe grunty przeznaczone są na sprzedaż.

Projekt	Lokalizacja	Udział GTC	Liczba domów
Osiedle Konstancja, faza VI	Konstancin Jeziorna (obrzeża Warszawy) Polska	100%	17

Punkt 4.7. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy

Przegląd sytuacji rynkowej został przygotowany przez Grupę w oparciu o publicznie dostępne informacje i dotyczy najistotniejszych rynków na których działa Grupa.

Punkt 4.7.1. Rynek powierzchni biurowych

Poniższy opis rynku nieruchomości biurowych jest w pełni oparty o publicznie dostępne raporty firm JLL i Colliers i przedstawia jej opinię według stanu na koniec roku. Opis ten nie uwzględnia żadnych wydarzeń, które miały miejsce po zakończeniu roku.

Polska

Warszawa: Wzrost na rynku był na tyle solidny, że spowodował znaczną poprawę w zakresie różnych wskaźników rynku nieruchomości, a także przyciągnął inwestorów, jednakże równocześnie uniknął przegrzania. Powyższe wyniki są skutkiem wciąż rosnącego poziomu aktywności biznesowej w stolicy Polski w połączeniu z rozwojem infrastruktury i wysoką jakością życia, które wspierają ten wzrost. Warszawa jest obecnie niekwestionowanym liderem w regionie.

Jednym z beneficjentów, będąc jednocześnie najjaśniejszym punktem na warszawskiej mapie nieruchomości biurowych, stał się obszar otaczający rondo Daszyńskiego - jest on jednym z największych placów budowy w Europie i miejscem, w którym każda firma chce zaznaczyć swoją obecność. W ciągu ostatnich kilku lat miejsce to uległo całkowitej transformacji przekształcając się w ultranowoczesne centrum biznesowe i symbol siły gospodarczej miasta.

Kolejnym trendem, który staje się coraz bardziej zauważalny w Warszawie, jest popyt na elastyczne biura. Centra biznesowe i miejsca coworkingowe podlegają szybkiemu rozwojowi i zaczynają odgrywać ważną rolę na rynku. Jednak przed rynkiem warszawskim stoją pewne wyzwania, z których największe to walka o pracowników. Powyższy problem stawia centrum Warszawy w jeszcze lepszym świetle, ponieważ zalety centralnej lokalizacji pod względem atrakcyjności dla potencjalnych zatrudnionych zwiększają popyt i podaż.

Tak dobry nastrój na rynku skutkował nadzwyczajnym poziomem popytu, który w 2017 r. wyniósł w Warszawie 820.100 mkw., tj. o 9% więcej niż w 2016 r. i prawie dorównał rekordowemu 2015 r. Centrum miasta jest miejscem największej aktywności najemców, przy popycie osiągającym 208.400 mkw., z czego 125.400 mkw. znajduje się w zachodniej podstrefie centrum. Tuż za centrum plasuje się Mokotów z transakcjami obejmującymi 204.600 mkw., z kolei trzecie miejsce zajęła centralna dzielnica biznesowa. Około 381.600 mkw. z całkowitego popytu pochodziło z nowych umów w istniejących budynkach, a kolejne 136.900 mkw. stanowiły wstępne umowy najmu. Odnowione umowy obejmowały 210.100 mkw., a powiększenia powierzchni dotyczyły 91.500 mkw. (wzrost o 20% w porównaniu z 2016 r.).

Wielkość nowej podaży wchodzącej na rynek w 2017 r. była niższa niż w 2016 r. i wyniosła 275.400 mkw., z czego 77% zrealizowano poza centrum Warszawy. Największe premiery obejmowały: Business Garden 3-7 (54.800 mkw., korytarz ul. Żwirki i Wigury); West Station II (35.000 mkw., korytarz Al. Jerozolimskich); oraz D48 (23.400 mkw. na Mokotowie). Przewiduje się, że wielkość powierzchni oddanej do użytku ulegnie dalszemu spadkowi w 2018 r., a następnie zwiększy się w latach 2019-2020. Wolumen powierzchni w budowie obejmuje obecnie 750.000 mkw. Co ciekawe, 78% tej wielkości znajduje się w

centralnej części Warszawy. Może to skutkować możliwym niedoborem nowej przestrzeni w lokalizacjach poza centrum w perspektywie średniookresowej.

Niższa liczba inwestycji ukończonych w 2017 r. i silny popyt powodowały stały spadek wskaźnika powierzchni niewynajętych w całej Warszawie, a wskaźnik ten jest obecnie najniższy od 2013 r.

Obecnie 11,7% powierzchni w Warszawie to powierzchnie niewynajęte (co stanowi o 2,5 punktu procentowego mniej niż w 4 kw. 2016 r.). W przypadku lokalizacji centralnych, wskaźnik ten wynosi 9,1% (o 6,2 punktu procentowego mniej niż w 4 kw. 2016 r., co świadczy o znacznej absorpcji powierzchni biurowej), podczas gdy w lokalizacjach poza centrum Warszawy liczba ta wynosi 13,2%. Oczekuje się, że sytuacja ta utrzyma się w perspektywie średniookresowej.

Czynsze wywoławcze dla najlepszych powierzchni pozostały na względnie stabilnym poziomie w 2017 r.. Niewielką korektę odnotowano w drugim kwartale w górnym segmencie najmu w centralnej dzielnicy biurowej, gdzie czynsze wynoszą obecnie około 20,5 - 23,0 euro/mkw./miesiąc (spadek z 20,5 - 23,5 euro/mkw./miesiąc). Najwyższej klasy aktywa zlokalizowane w najwyższej klasy obszarach poza centrum są wynajmowane za stawki rzędu 11,0 - 16,0 euro/mkw./miesiąc.

Miasta regionalne: Polska wyróżnia się jako stabilna gospodarka i bezpieczne miejsce docelowe dla inwestycji międzynarodowych korporacji. Rynek nieruchomości biurowych w lokalizacjach regionalnych nadal cieszył się dobrą koniunkturą w 2017 r., a wszystkie miasta regionalne odnotowują solidny wzrost, idący w parze z rosnącym zaufaniem międzynarodowych inwestorów. W 2018 r. spodziewamy się dalszego utrzymania wysokiego tempa wzrostu na regionalnych rynkach biurowych w Polsce. Biorąc pod uwagę solidną sytuację gospodarczą, firmy w dalszym ciągu realizują swój rozwój na tym rynku, a coraz więcej firm bierze obecnie Polskę pod uwagę w planach inwestycyjnych.

Wzrost liczby osób zatrudnionych przez korporacje doprowadził do wzrostu popytu na powierzchnie biurowe, co miało bezpośredni wpływ na rynek wynajmu biur. W 2017 r. wielkość popytu na rynkach regionalnych wyniosła około 674,6 tys. mkw., a więc o ponad 15% przekroczyła poziom z roku ubiegłego. Krakowski rynek biurowy kontynuował w ciągu roku dobre wyniki, gdzie wynajęto prawie 201.000 mkw. powierzchni (o 7% więcej niż w całym 2016 r.). Wrocław i Trójmiasto zarejestrowały popyt na powierzchnię odpowiednio w wysokości 169.500 mkw. i 113.200 mkw. Popyt dla Poznania, gdzie największa transakcja obejmowała wstępny najem 25.500 mkw. ze strony nieujawnionego najemcy w budynku Nowy Rynek B, był o ponad 22% wyższy niż na 2016 r., podczas gdy Łódź nadal odnotowywała wysoki wzrost i stały napływ nowych inwestorów w 2017 r.

W 2017 r. na rynek trafiło około 461.000 mkw. powierzchni (o 6% mniej niż w 2016 r., ale o 25% więcej niż w 2015 r.). Z tej powierzchni 135.000 mkw. (tj. 29%) było nadal dostępne pod wynajem w dniu jej ukończenia. Wybiegając w przyszłość do 2018 r., 390.700 mkw. powierzchni jest obecnie w trakcie budowy w celach spekulacyjnych. Pozostałe 31% nowej podaży spodziewanej w 2018 r. posiada już wstępne umowy najmu.

Główne rynki regionalne mają łącznie 1,1 miliona mkw. w budowie, które są przewidziane do oddania w 2018 r. i latach kolejnych, z czego większość ma zostać ukończona w tym roku. Powyższa działalność koncentruje się głównie na Krakowie, Wrocławiu i Trójmieście, które łącznie stanowią 71% całej powierzchni w trakcie budowy dla ośmiu miast regionalnych.

Po wzroście w trzecim kwartale 2017 r., wskaźnik powierzchni niewynajętych w ośmiu miastach regionalnych spadł w czwartym kwartale do obecnego poziomu 9,9%. Pięć miast odnotowało spadek powyższego wskaźnika (-2,8 pp w Katowicach, -2,9 pp w Trójmieście, -3,1 pp we Wrocławiu, -4,7 pp w Szczecinie i spektakularny spadek w wysokości -4,9 pp w Poznaniu; zmiana r/r). Pozostałe miasta odnotowały niewielki wzrost poziomu wskaźnika powierzchni niewynajętych. Łódź straciła tytuł miasta o najniższym wskaźniku powierzchni niewynajętej, gdzie zastąpiło ją Trójmiasto.

Ponieważ przewiduje się utrzymanie popytu na wysokim poziomie w przyszłości, oczekuje się, że poziom wielkości powierzchni niewynajętej ustabilizuje się, a nawet spadnie w perspektywie średniookresowej.

Poziom czynszów utrzymuje się na względnie stabilnym poziomie w całej Polsce. Pomimo pewnych drobnych korekt kw./kw., rynek nie odnotował żadnych znaczących wzrostów lub spadków.

Obecnie najwyższe czynsze notowane są w Krakowie (13,5 - 14,6 euro/mkw./miesiąc) i we Wrocławiu (13,9 - 14,5 euro/mkw./miesiąc), a najniższe - w Lublinie (10,5 - 11,5 euro)/mkw./miesiąc) i Szczecinie (11,5 - 13 euro/mkw./miesiąc).

Bukareszt

W ubiegłym roku oddano do użytku 123.000 mkw. nowej, nowoczesnej powierzchni biurowej, podnosząc całkowite jej zasoby do prawie 2,3 mln mkw. Jest to mniej niż przewidywaliśmy, a także poniżej poziomu 230.000 mkw. z 2016 r., ale ten ostatni wynik zbiegł się z najwyższym tempem wzrostu po kryzysie i był dwukrotnie wyższy od średniej obserwowanej w okresie po kryzysie. Pewne opóźnienia odnotowano zarówno z powodu nadmiernie rozciągniętego segmentu budowlanego, jak również z powodu części deweloperów, którzy najwyraźniej odwlekali swoje projekty, starając się poprawić odsetek powierzchni wynajętych przed faktyczną dostawą budynków na rynek. Powyższe zbiega się z napięciami na ogólnym rynku pracy - kwestią, którą poruszyliśmy w sekcji makroekonomicznej. Trend, który podkreśliliśmy w ubiegłym roku, nadal jest obecny, a połowa oczekiwanej podaży pochodzi z zaledwie dwóch projektów (pierwszych faz Campus Globalworth i The Bridge Forte Partner); ponadto Vastint również przekazał na rynek ponad 30.000 mkw. powierzchni w dwóch nowych budynkach na placu Timpuri Noi. Stanowiąc podstawę najnowszego gorącego punktu w zachodnio-centralnej części miasta, te dwa projekty dostarczone w 2017 r. stanowiły ponad jedną trzecią całości podaży, podczas gdy Timpuri Noi i Dimitrie Pompeiu obejmowały prawie jedną czwartą całkowitej wielkości każdy.

Działalność leasingowa uległa pewnemu spowolnieniu w 2017 r., a całkowita absorpcja budynków biurowych klasy A wyniosła nieco ponad 320.000 mkw., co stanowi spadek o około 10% w stosunku do roku poprzedniego, chociaż był to nadal drugi najlepszy wynik po kryzysie, oczywiście liczony po 2016 r.. Popyt netto na budynki klasy A uległ faktycznemu przyspieszeniu w ubiegłym roku, osiągając wielkość ponad 150.000 mkw. liczonych w nowym popycie lub relokacjach z niekonkurujących zasobów, co stanowi wzrost o blisko 10% i jest prawdopodobnie najlepszym wynikiem po kryzysie.

Segment IT&C był ponownie największym pojedynczym czynnikiem wzrostu, generując ponad 40% całkowitej działalności leasingowej obejmując 140.000 mkw., co stanowiło imponujący wzrost o ponad 80% w porównaniu do 2016 r. Segment outsourcingu również osiągnął solidny wynik, tak więc nadal można bezpiecznie założyć, że działania spółek z branży IT&C i BPO/SSC dla firm z innych sektorów stanowią co najmniej połowę obrotu na rynku biurowym.

W perspektywie ogólnej warunki rynkowe w Bukareszcie są dość neutralne, a pod koniec zeszłego roku wskaźnik niewynajętych powierzchni wyniósł nieco poniżej 10%.

Stawki czynszów utrzymywały się na stabilnym poziomie przez cały 2017 r. i spodziewamy się, że trend ten utrzyma się w roku 2018. W dalszym jednak ciągu, wraz z pewnym wzrostem wskaźnika powierzchni niewynajętych znaczącym poziomem podaży, pod koniec roku możemy zacząć odczuwać pewną presję na obniżkę czynszów (może to również oznaczać utrzymanie wywoławczych stawek czynszów i większą elastyczność w zakresie zachęty dla najemców).

Budapeszt

Podobnie jak w 2016 r., w 2017 r. działalność leasingowa utrzymywała się na wysokim poziomie, przy rocznym poziomie podaży netto wynoszącym 278.000 mkw., podczas gdy całkowita działalność leasingowa, w tym odnowienia umów i transakcji wynajmu przez właściciela, osiągnęła poziom niemalże 475.000 mkw. Absorpcja netto wyniosła 133.000 mkw., co wskazuje na nieznaczny spadek wobec roku 2016, kiedy to jej poziom wyniósł 148.000 mkw. W związku z powyższym, tendencja spadkowa wskaźnika powierzchni niewynajętych utrzymywała się przez cały 2017 r., jednakże w mniej intensywnym tempie. Całkowity, rynkowy wskaźnik powierzchni niewynajętych osiągnął historycznie niski poziom wynoszący 7,5% do 4 kwartału 2017 r., co wskazuje na zauważalny spadek od końca 2016 r., kiedy wskaźnik ten wyniósł 9,5%. Wśród dużych międzynarodowych najemców, firma Colliers nadal obserwuje dominację najemców związanych z branżą SSC/BPO. Największe transakcje w ciągu roku zostały zawarte przez najemców działających w branży IT, finansowej oraz przez najemców związanych ze skarbem państwa.

Do końca 2017 r. całkowita powierzchnia biurowa w Budapeszcie przekroczyła 3,4 miliona mkw., z czego 2,6 miliona mkw. to zasoby spekulacyjne. Wielkość nowej powierzchni przekazanej na rynek w 2017 r. wyniosła prawie 80.000 mkw., czyli nieco poniżej poziomu z zeszłego roku. Łączna działalność leasingowa, z wyłączeniem transakcji wynajmu przez właściciela, osiągnęła poziom 410.000 mkw., czyli około 10% mniej niż w ubiegłym roku. Rozkład transakcji był podobny do podziału w

zeszłym roku, jednakże w tym roku wskaźnik nowych umów najmu jest najwyższy (38%), a kolejne miejsce przypada na odnowienia umów (33%), które z kolei miały największy udział w poprzednich dwóch latach. Korytarz Váci, stanowiący największy podsegment rynku, nadal pozostawał obszarem cieszącym się największym popytem w Budapeszcie zarówno w zakresie leasingu, jak i działalności deweloperskiej. Wstępne umowy najmu dla nowych projektów nabrały znaczenia w 2017 r., obejmując powierzchnię 70.000 mkw. W wyniku nasilonej działalności w zakresie wstępnych umów najmu, do końca czwartego kwartału już ponad 50% przyszłych projektów miało zabezpieczonych najemców.

W dalszym ciągu obserwujemy tendencję do konsolidacji i optymalizacji ze strony dużych międzynarodowych najemców, w związku z czym przenoszą się oni do bardziej wydajnych nowych budynków, w których potrzebują mniejszych powierzchni niż w swoich dotychczasowych lokalizacjach. Starsze budynki opuszczane przez dużych najemców mogą nadal być wynajmowane przy stabilnych lub umiarkowanie rosnących stawkach czynszu ze względu na zagęszczanie się rynku, jednakże rynek ten znajduje się w fazie wzrostu od 2012 r., którego tempo jeszcze przyspieszyło w 2014 r.. Najlepszym dowodem na potwierdzenie powyższych twierdzeń jest stopniowo malejący wskaźnik powierzchni niewynajętych, który spadł do 7,5% w 2017 r., od szczytu w 2012 r., kiedy to wynosił 21%.

Całkowita wielość powierzchni w projektach planowanych do ukończenia do końca 2019 r. wynosi około 408.000 mkw., z czego 65% ma zostać oddane do końca 2018 r. Największy udział, obejmujący ponad jedną trzecią powierzchni, będzie miał Korytarz Váci, a następnie Centralny Peszt i Południowa Buda.

Deweloperzy są zdania, że rosnące koszty budowy i ogólny niski poziom powierzchni niewynajętych doprowadzą do dalszego wzrostu stawek czynszu w nowych budynkach biurowych, osiągając średni poziom 14-15 euro/mkw./miesiąc. Według ich szacunków bez dalszego wzrostu stawek, nowe inwestycje mogą stać się niewykonalne z finansowego punktu widzenia. Inwestorzy przyjęli ostrożniejsze podejście, dokładniej badając możliwości utrzymania się takich warunków, zwłaszcza biorąc pod uwagę zasób projektów planowanych do realizacji w przyszłości, utrzymujący się na niewidzianym od czasu kryzysu poziomie.

Belgrad

W ostatnim kwartale roku poziom nowej podaży uległ spadkowi, a na rynku nie pojawiły się nowe budynki biurowe. W ciągu roku ogólny stan zasobów wzrósł o 6%, czyli nieco mniej niż działalność odnotowana w 2016 r.

Pozytywne tendencje rynkowe, w tym rosnąca aktywność budowlana, powinny utrzymać się w nadchodzącym okresie. Większość działalności budowlanej będzie w dalszym ciągu koncentrować się na Belgradzie, ale odnotowano również rosnące zainteresowanie deweloperów głównymi miastami średniej wielkości.

Popyt netto podlegał ciągłemu wzrostowi w ciągu ostatnich kwartałów, a większość transakcji obejmowała firmy przeprowadzające się i rozwijające się na rynku, co podkreślało jego ożywienie. Tradycyjnie większość transakcji miała miejsce w Nowym Belgradzie, przy poziomie ponad 90%. Przez cały rok najaktywniejszymi sektorami na rynku pozostawała informatyka, usługi dla biznesu i dobra konsumpcyjne. Zauważono, że w ostatnich kwartałach średnia wielkość transakcji rośnie, a w 2017 r. przekroczyła 800 mkw.

W ostatnim kwartale 2017 r. ogólny wskaźnik powierzchni niewynajętych pozostawał na względnie stabilnym poziomie 5,4%. Dodatkowo wskaźnik powierzchni niewynajętej w budynkach biurowych klasy A zanotował niewielki spadek i wyniósł 4,9%, podczas gdy w budynkach biurowych klasy B odnotował niewielki wzrost i wyniósł 5,9%.

Pod koniec 2017 r. czynsze w najwyższej klasy powierzchni biurowe uległy nieznacznemu spadkowi i od ostatniego kwartału wynoszą od 15 do 16,5 euro za mkw./miesiąc. Stawki czynszów najmu budynków biurowych klasy B w Nowym Belgradzie pozostają na stabilnym poziomie i wahają się między 10 euro a 13 euro/mkw./miesiąc i 10 a 12 euro/mkw./miesiąc w centrum miasta. Poziom czynszów dla powierzchni biurowej w szerszym rejonie Nowego Belgradu osiągnął poziom 11 euro/mkw./miesiąc, a nowoczesne powierzchnie biurowe w centrum miasta osiągnęły czynsze w wysokości 16 euro/mkw./miesiąc. Wynajmujący nadal oferują zachęty, w tym okresy wolne od czynszu, dopłaty do wykończenia powierzchni i dodatkowe bezpłatne miejsca parkingowe.

Zagrzeb

Pod koniec 2017 r. całkowita podaż powierzchni biurowych w Zagrzebiu wyniosła ok. 1.31 mln mkw. Segment powierzchni klasy A stanowił 44%, podczas gdy powierzchnie klasy B stanowiły 56% całkowitej podaży. Split i Rijeka to mniejsze chorwackie miasta ze znaczącym poziomem podaży powierzchni biurowych.

Nowe, główne projekty biurowe dostarczone na rynek w 2017 r. obejmowały 15.600 mkw.

Popyt na powierzchnie biurowe wzrósł w 2017 r. Popyt był najsilniejszy w segmencie powierzchni klasy A, gdzie jego wielkość brutto w Zagrzebiu wyniosła 30.300 mkw. w 2017 r., co stanowiło spadek o 50% w porównaniu do 2016 r. (59.800 mkw.) w wyniku ograniczonej podaży. Popyt w Zagrzebiu pochodził głównie ze strony sektora usług profesjonalnych, sektora ICT i firm farmaceutycznych, podczas gdy większość popytu na powierzchnie biurowe w miastach nadmorskich pochodził ze strony firm z branży turystycznej. Najbardziej poszukiwane lokalizacje w 2017 r. to ściśle centrum miasta i centralna dzielnica biznesowa. Firma Colliers spodziewa się, że popyt pozostanie na niezmiennym poziomie w 2018 r.

Wskaźnik powierzchni niewynajętych na rynku biurowym w Zagrzebiu uległ dalszemu spadkowi w ciągu 2017 r. i obecnie wynosi około 4,5% (spadek o 300 punktów bazowych r/r). Tak niski wskaźnik powierzchni niewynajętych odnotowano ostatnio w 2008 r. Dalszy spadek wskaźnika powierzchni niewynajętych był spowodowany zwiększonym popytem i ograniczoną realizacją nowych projektów. W związku z niską podażą nowych powierzchni i wysokim popytem, oczekuje się dalszego jego spadku w 2018 r.

Poziom czynszów wywoławczych dla najlepszych powierzchni w Zagrzebiu utrzymywał się na stabilnym poziomie w ostatnich latach i obecnie waha się od 14 do 15 euro/mkw./miesiąc. Średni poziom czynszów za powierzchnie klasy A również pozostał stabilny, pomimo spadku wskaźnika powierzchni niewynajętych, na poziomie 12 euro/mkw./miesiąc. Czynsze dla niższych klas powierzchni w mieście wynoszą od 8 do 10 euro/mkw./miesiąc. Oczekiwany jest nieznaczny wzrost poziomu czynszów. Typowe zachęty, które wynajmujący są gotowi zaoferować nowym lokatorom, to wkład w wykończenie powierzchni i/lub okres wolny od czynszu dla najmu o typowej długości trwania od 3 do 5 lat.

Obecnie trwają prace nad 3 projektami we wschodniej zagrzebskiej dzielnicy biznesowej ("Radnička"), których oddanie powiększy łączną powierzchnię biurową klasy A w Zagrzebiu o 32.200 mkw.

Grupa GTC planuje rozpoczęcie realizacji projektu Matrix Business Park we wschodniej zagrzebskiej dzielnicy biznesowej (przy Alei Slavonska) w 2018 r.. Pierwsza faza projektu Matrix powinna składać się z dwóch budynków biurowych, o łącznej wartości ok. 21.000 mkw. powierzchni najmu. Według dewelopera, w drugiej fazie planuje się dodanie do tego parku biznesowego od 3 do 5 dodatkowych budynków biurowych.

Sofia

Po dwóch latach umiarkowanej aktywności, rok 2017 odnotował znaczny wzrost dzięki różnym nowym projektom biurowym w Sofii. Zasoby biurowe miasta wzrosły w ciągu ostatniej dekady i uwypukliły różnice pomiędzy poszczególnymi jego dzielnicami. Kilka z nich zanotowało znaczący rozwój, w tym centralna dzielnica biznesowa, szersze otoczenie centrum i obrzeża miasta.

W 2017 r. ogólny zasób powierzchni wzrósł o 6% w skali roku. W stolicy rośnie aktywność budowlana i w najbliższych latach należy spodziewać się, że na rynek trafią nowo zrealizowane projekty biurowe, jak również wznowione realizacje, które uprzednio zostały wstrzymane.

Rynek bułgarski stanowi ważny punkt na mapie usług outsourcingowych i usług dla biznesu, a różne firmy rozszerzają swoją obecność na nim, oraz dokonują wejścia na ten rynek. Udział sektora usług w PKB podlega ciągłemu wzrostowi w ciągu ostatnich lat, dzięki wykwalifikowanej sile roboczej, aktywnej interakcji pomiędzy biznesem, ośrodkami edukacyjnymi i państwem, a także dzięki rozszerzaniu pakietów zachęcających do inwestycji zagranicznych. Ponadto w Sofii rozwijają się usługi outsourcingowe. Dlatego też IT i BPO były najbardziej aktywnymi sektorami na rynku biurowym.

W ciągu zeszłego roku większość firm przenosiła się do nowszych, nowoczesnych lokali i realizowała plany rozwoju. Dodatkowo transakcje wstępnego najmu powierzchni stanowiły istotną część całkowitego ich wolumenu. Wskaźnik

powierzchni niewynajętych odnotował niewielki spadek w ciągu roku, a w drugiej połowie 2017 r. pozostawał stabilny na poziomie 10%.

Znacząca część popytu trafiła na Tsarigradsko shose i do nowoczesnych budynków biurowych w centralnej dzielnicy biznesowej, gdzie poziom powierzchni niewynajętych w najwyższej klasy budynkach wynosił około 5%. Wyższe wskaźniki powierzchni niewynajętych zwykle notuje się na obszarach peryferyjnych, w tym w drugorzędnych dzielnicach mieszkaniowych i w pobliżu obwodnicy.

W 2017 r. czynsze w najwyższej klasy powierzchni biurowe w Sofii pozostały na stabilnym poziomie 14 euro/mkw./miesiąc. Wcześniej, w 2016 r. odnotowano niewielki wzrost ze względu na małą dostępność biur w wysokiej jakości projektach w najlepszych lokalizacjach. Stawki czynszów najmu w szerszym centrum były stabilne od początku roku, wahając się od 10 do 12 euro/mkw./miesiąc, podczas gdy na obszarach peryferyjnych czynsze mogą osiągać poziom nawet 6 euro/mkw./miesiąc.

Punkt 4.7.2. Rynek nieruchomości handlowych

Polska

Na koniec czwartego kwartału 2017 r., nowoczesna powierzchnia handlowa w aglomeracji warszawskiej wyniosła 1,76 mln mkw., gdzie centra handlowe zachowały największy udział (70%). Pod względem zagęszczenia centrami handlowymi Warszawa z wynikiem 472 mkw./1000 mieszkańców plasuje się na trzecim miejscu wśród największych polskich aglomeracji, niewiele powyżej aglomeracji szczecińskiej i górnośląskiej. Wrocław i Poznań prowadzą w tym rankingu odnotowując odpowiednio 729 i 727 mkw./1000 mieszkańców. Siła nabywczą aglomeracji warszawskiej, która osiąga wartość 9.867 euro na mieszkańca/rok, jest najwyższa w kraju (przekraczając średnią krajową wynoszącą 6.523 euro o 51%). W budowie znajduje się 198.100 mkw. GLA we wszystkich formatach handlowych, a zakończenie ich realizacji zaplanowano na lata 2018-2019.

Belgrad

W 2017 r. odnotowano najwyższy poziom aktywności budowlanej w ostatnich latach, zarówno w stolicy - Belgradzie, jak również w miastach drugorzędnych, gdzie oddano na rynek pięć parków handlowych i dwa centra handlowe.

Oczekuje się, że zaufanie inwestorów utrzyma się na wysokim poziomie w kolejnych latach i spodziewana jest realizacja kilku projektów znajdujących się na terenie całego kraju. Chociaż większość aktywności inwestorów koncentruje się na stolicy kraju, inne większe miasta średniej wielkości również odnotują nasilenie ich zainteresowania.

Poza Belgradem przewiduje się wzrost poziomu inwestycji również w innych miastach średniej wielkości.

Ponadto w całym kraju kontynuowana jest budowa nowych parków handlowych, z których kilka jest zapowiadane do oddania w nadchodzących miesiącach.

W ciągu roku otwarcie nowych centrów handlowych wprowadziło na rynek różne nowe marki. Większość nowych klientów takich jak Lego, Armani Exchange, The Athlete's Foot i Calvin Klein Jeans otworzyła swoje pierwsze sklepy w Rajićevea.

W ostatnim kwartale 2017 r. średnie czynsze w najwyższej klasy centrach handlowych w Belgradzie uległy wzrostowi i osiągały od 27 euro do 29 euro/mkw./miesiąc. Czynsze za sklepy o powierzchni od 100 do 200 mkw. w najwyższej klasy centrach handlowych pozostały na poziomie 60 euro/mkw./miesiąc, a czynsze za takie lokale na głównej ulicy handlowej wyniosły 80 euro/mkw./miesiąc.

Zagrzeb

Główne czynniki napędzające sektor detaliczny w kraju to w dalszym ciągu wzrost gospodarczy, wysokie wydatki konsumpcyjne i rosnące płace realne. Zagrzeb i Split, dwa największe miasta Chorwacji, mają najbardziej rozwiniętą (i nasyconą) podaż w handlu detalicznym. Możliwości zabudowy nadal można znaleźć w miastach drugiego i trzeciego rzędu, w których małe parki handlowe najlepiej pasują do małego obszaru oddziaływania.

Rozwój turystyki w Zagrzebiu spowodował wzrost zainteresowania obiektami na ulicach handlowych wśród operatorów F&B, którzy z kolei wprowadzają na rynek więcej międzynarodowych sieci i nowych konceptów gastronomicznych.

W 2017 r. popyt nadal był napędzany przez międzynarodowe marki koncentrujące swą działalność na Zagrzebiu i miastach nadmorskich. Popyt najemców na najlepsze centra handlowe rośnie. Ulice handlowe są również coraz częściej obiektem zainteresowania międzynarodowych marek.

Nowe podmioty, które weszły na rynek w 2017 r. to PEPCO, TEDI i Subway. Europejska sieć sklepów dyskontowych PEPCO otworzyła 16 sklepów w całej Chorwacji i planuje dalszą ekspansję w nadchodzących latach. Niemiecka sieć handlowa TEDI otworzyła pierwsze dwa sklepy w Supernova Buzin i Supernova Garden Mall w Zagrzebiu. Subway, amerykańska restauracja typu fast-food, powróciła na chorwacki rynek po 8 latach nieobecności.

Ogólna rynkowa średnia wskaźnika powierzchni niewynajętych w centrach handlowych w Zagrzebiu wyniosła 14% w drugiej połowie 2017 r. Najlepsze centra handlowe mają wskaźnik powierzchni niewynajętych wynoszący poniżej 4%. Średni ważony czynsz w najwyższej klasy centrach handlowych w Zagrzebiu wynosi obecnie około 19 euro/mkw./miesiąc. Oczekujemy nieznacznego wzrostu czynszów w centrach handlowych w 2018 r.

Stawki czynszów dla lokalizacji na ulicach handlowych wahają się od 30 euro do 120 euro za mkw., w zależności od dokładnej lokalizacji, powierzchni i widoczności/szerokości frontowej witryny sklepu.

Punkt 4.7.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych

Polska

W czwartym kwartale 2017 r. całkowity wolumen transakcji w Polsce wyniósł ok. 2,5 mld euro, czyli o 34% więcej niż w czwartym kwartale 2016 r. Transakcje w podziale na sektory obejmowały ok. 841 milionów euro dla powierzchni biurowych, ok. 813 milionów euro dla handlu detalicznego, 823 milionów euro dla powierzchni magazynowych, a pozostała część obejmowała transakcje dla powierzchni hotelowych i inwestycji mieszanych. Rynek obejmuje pełne spektrum transakcji od długoterminowego najmu pojedynczych aktywów, aż po złożone portfele, oferty publiczne jak i JV. Spodziewana jest kontynuacja powyższego trendu w 2018 r.

W 2017 r. zrealizowano transakcje w segmencie handlu detalicznego o wartości ponad 2,07 mld euro, w porównaniu do 1,96 mld euro w 2016 r. Kilka dużych transakcji, które planowano przeprowadzić pod koniec 2017 r., zostało przeniesione na początek 2018 r., co przekłada się na mocne rozpoczęcie roku. Główne transakcje na rynku nieruchomości handlowych zrealizowane w czwartym kwartale 2017 r. obejmowały sprzedaż spółce Union Investment Magnolia Parku we Wrocławiu, obejmującego około 100.000 mkw. GLA przez Blackstone za cenę około 380 milionów euro. NEPI Rockcastle kupił od JWK centrum handlowe Alfa w Białymstoku (37.000 mkw. GLA) za 92,3 mln euro. The Factory Outlet Ursus (Warszawa) o powierzchni 19.600 mkw. GLA został sprzedany TH Real Estate/ Neinver przez fundusz IRUS za 79,7 mln euro. Należy podkreślić, że dwie duże transakcje inwestycyjne w tym sektorze zakończyły się tuż po zakończeniu roku, w pierwszych dniach stycznia 2018 r. Portfel 28 istniejących aktywów handlowych o łącznej powierzchni 700.000 mkw. GLA i składający się z 9 centrów handlowych M1, 12 samodzielnych hipermarketów, 4 parków handlowych i 3 supermarketów budowlanych został przejęty przez Chariot Top BV, spółkę zarządzaną przez Griffin Real Estate, będącą własnością Pimco, Oaktree i Redefine za ok. 1,0 mld euro. Następnie 4 centra handlowe M1 zostały natychmiast sprzedane EPP, a kolejne 8 aktywów zostało przewidzianych do sprzedaży do połowy 2020 r. Wszystkie te transakcje potwierdzają, że międzynarodowi inwestorzy pozostają bardzo aktywni na polskim rynku inwestycyjnych nieruchomości handlowych. Stopa kapitalizacji dla najlepszych w swojej klasie, dominujących, dużych centrów handlowych w Polsce wynosi obecnie 4,9%, podczas gdy stopa dla najlepszych parków handlowych oscyluje na poziomie około 7,0%.

Wartość transakcji dla powierzchni biurowej w 2017 r. w Polsce wyniosła 1,58 mld euro, gdzie wartość transakcji w miastach regionalnych wyniosła rekordowe 968 mln euro. W czwartym kwartale 2017 r. byliśmy świadkami dwóch dużych transakcji portfelowych: Goldman Sachs z Cromwell kupił od Savills Investment Management portfel obejmujący siedem budynków biurowych o wartości ok. 134 mln euro. Stopa kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości w Warszawie pozostaje na stabilnym poziomie 5,00% - 5,25%. W Krakowie spółka UBM sprzedała budynek Kotlarska 11 spółce IAD Investment za ok. 30 milionów euro a budynek DOT Office został sprzedany firmie Golden Star. Przystanek mBank w Łodzi został sprzedany LCN za ok. 60 milionów euro. Najlepsze nieruchomości miast regionalnych osiągają stopę kapitalizacji w wysokości 6,00% w przypadku 5-

letniego najmu, a dłuższe okresy najmu osiągają wartość poniżej 6,00%. Wolumen obrotów na koniec roku dla transakcji na nieruchomościach biurowych w Polsce wyniósł ponad 1,58 mld euro, a w roku 2018 można również spodziewać się bardzo wysokich obrotów.

Bukareszt

Wielkość inwestycji w nieruchomości w Rumunii w 2017 r. szacowana jest na ponad 960 mln euro, co stanowi wynik ok. 8% wyższy niż odnotowany w 2016 r. (890 mln euro). Liczba transakcji wzrosła, przy średniej wielkości transakcji wynoszącej około 28,5 miliona euro. Bukareszt odpowiadał za około 36% całkowitej wartości inwestycji, co stanowiło wynik niższy niż w 2016 r., pokazując, że płynność w mniejszych miastach uległa poprawie. Obroty na rynku były zdominowane przez transakcje na nieruchomościach handlowych (43%), podczas gdy przemysł, biura i hotele obejmowały odpowiednio ponad 22%, 17% i 18% wolumenu.

Największą transakcją roku było przejęcie 50% portfela handlu detalicznego i biurowego Grupy Iulius przez południowoafrykańską grupę Atterbury. Jest to pierwsze przejęcie funduszu w Rumunii, obejmujące objęcie udziałów w jednym z największych właścicieli sklepów detalicznych w kraju.

Najważniejszą transakcją biurową było nabycie przez Immochan Coresi Business Park w Brasov od Ascenta Management. Powyższa transakcja oznaczała wejście na rynek biurowy inwestora/dewelopera, który wcześniej koncentrował się na projektach handlowych.

Prognoza makroekonomiczna dla Rumunii jest nadal pozytywna, pomimo ostatnich obaw. W pierwszych dziewięciu miesiącach 2017 r. kraj ten osiągnął najwyższe wyniki w ramach UE (wzrost PKB szacuje się na 7%) i oczekuje się, że utrzyma tę pozycję również w 2018 r., przy zakładanym wzroście PKB na poziomie 5,5%. Po stronie finansowania warunki zbliżają się do tych, których można spodziewać się na głównych rynkach Europy Środkowowschodniej. W związku z tym nastroje są dobre i szacuje się, że łączny wolumen transakcji w 2018 r. przełamie poziom 1 miliarda euro.

Budapeszt

W 2017 r. łączna wartość inwestycji w nieruchomości komercyjne wyniosła 1,83 mld euro, co stanowi najwyższy wynik w ciągu ostatnich dziesięciu lat i drugi najwyższy wynik w historii Węgier. Aktywność inwestorów wzrosła o 10% w stosunku do roku poprzedniego. Ciągły popyt ze strony funduszy krajowych, nowe podmioty wchodzące na rynek oraz korzystne warunki finansowania, a także spadek stawki podatku dochodowego od osób prawnych, przyczyniły się do zwiększenia aktywności inwestycyjnej. Firma Colliers zarejestrowała transakcje o średniej wartości 32 mln euro na transakcję, co stanowi wzrost o 28% w stosunku do roku poprzedniego. Budapeszt doświadczył silnej aprecjacji wartości kapitału dzięki niedawnej kompresji stóp procentowych i wzrostowi czynszów. Ceny transakcyjne wzrosły mocniej w Budapeszcie niż w Pradze czy Warszawie.

Wzorem lat ubiegłych, inwestorzy krajowi byli najaktywniejszymi nabywcami, dokonując 35% wszystkich transakcji według wolumenu i blisko 50% według liczby transakcji. W podziale na źródło kapitału, inwestorzy z Czech i USA uzyskali odpowiednio 11% i 9% udziału w rynku. Spółka Nepi Rockcastle, jeden z dominujących w regionie inwestorów południowoafrykańskich, wszedł na rynek dzięki przejęciu Arena Plaza, która to transakcja stanowiła 16% wolumenu w 2017 r.. Oprócz Rockcastle, najbardziej znaczącymi nowymi uczestnikami rynku byli inwestorzy z USA, tacy jak Goldman Sachs czy Starwood Capital. Dodatkowo China Investment Corp, duży fundusz inwestycyjny rządu Chin, wszedł na rynek poprzez przejęcie węgierskiego portfela przemysłowo/ logistycznego firmy Logicor.

W trakcie 2017 r. transakcje portfelowe oraz duże indywidualne transakcje biurowe i handlowe były kluczowym katalizatorem dla uzyskania drugiego co do wielkości wyniku w zakresie działalności inwestycyjnej. W 2017 r. firma Colliers zarejestrowała 11 transakcji o wartości przekraczającej 50 mln euro. Trend skracania okresów realizacji transakcji jest nadal widoczny. Obecnie umowy podpisywane są zazwyczaj w ciągu 6 miesięcy, podczas gdy w ciągu ostatnich kilku lat średnia wynosiła od 6 do 9, a czasem nawet 12 miesięcy. Taki schemat leży w interesie kupujących, ponieważ warunki rynkowe ulegają poprawie, a szybkie działania mogą prowadzić do znaczących przewag konkurencyjnych. Ze względu na rosnące zainteresowanie inwestorów, rynek charakteryzuje się umocnieniem pozycji sprzedawców, szczególnie w zakresie najlepszych produktów inwestycyjnych. Stopa kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości spadła o 0,50% w sektorze biurowym i przemysłowym, podczas gdy najlepsze nieruchomości handlowe są o 25 punktów bazowych droższe niż rok wcześniej. Typowa stopa

kapitalizacji dla najlepszych powierzchni biurowych na koniec 2017 r. wyniosła 6,00%, podobnie jak w przypadku najlepszych obiektów handlowych (centra handlowe), podczas gdy najwyższej jakości nieruchomości przemysłowe/logistyczne były sprzedawane przy stopie 7,75%.

Firma Colliers spodziewa się mocnego początku 2018 r., ponieważ odnotowała już 11 transakcji o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 350-400 mln euro, które zostały przełożone na pierwszy kwartał 2018 r. Ze względu na mniejsze możliwości inwestowania w produkty wysokiej jakości i udokumentowany wzrost czynszów, w 2018 r. spodziewana jest dalsza kompresja stóp kapitalizacji, jednak w mniej intensywnym tempie niż w roku poprzednim. Konsensus na rynku wykazał, że stopy kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości biurowych już zostały skompresowane do poziomu 6,00% lub nawet poniżej (np. transakcje Eiffel Palace, Váci 1), i można spodziewać się kolejnych transakcji na tym poziomie stopy kapitalizacji w pierwszej połowie 2018 r., nawet w przypadku mniej atrakcyjnych aktywów. Oczekuje się, że w roku 2018 utrzyma się wysoki poziom aktywności w zakresie transakcji portfelowych i transakcji o wartości dodanej, analogicznie do roku ubiegłego, szczególnie w segmencie biurowym i przemysłowym. Nie spodziewamy się jednak utrzymania trendu transakcji dla dużych centrów handlowych, tak jak miało to miejsce w 2017 r. Ze względu na poważny niedobór produktów w sektorze biurowym, firma Colliers spodziewa się wyższego udziału transakcji typu forward-sale w 2018 r., przy wysokich stopach wstępnego najmu powierzchni. Oczekuje się, że całkowity roczny wolumen w 2018 r. utrzyma się na równie wysokim poziomie, jak w poprzednich dwóch latach.

Belgrad

Przez cały 2017 r. serbski rynek nieruchomości był bardzo aktywny. Wynik ten był skutkiem reform realizowanych przez rząd, poprawy warunków rynkowych, a także wysokiej aktywności budowlanej odnotowanej w poprzednich 12 miesiącach. Obecnie na rynku deweloperzy nadal powiększali swoje portfele, jednakże nowi inwestorzy również pozostawali aktywni.

W drugiej połowie roku jeden z nowoczesnych biurowców Belgradu - Belgrade Business Centre - został przejęty przez GTC. Budynek ten znajduje się w Nowym Belgradzie, który wyrósł na centralną dzielnicę biznesową. Ponadto znany lokalny inwestor MPC Properties kontynuował ekspansję swojego portfela i nabył Mercator Center - jedno z nowoczesnych centrów handlowych w stolicy.

Zagrzeb

Atrakcyjność chorwackiego rynku potwierdziły liczne transakcje które miały miejsce w całym 2017 r. Większość transakcji dotyczyła aktywów handlowych, jednak odnotowano również kilka transakcji zarówno w segmencie biurowym, jak i przemysłowym, co spowodowało, że Chorwacja była jednym z najbardziej aktywnych rynków w regionie Europy Południowo-wschodniej w ciągu ostatniego roku.

Źródłem największej ekspansji w zakresie parków i centrów handlowych była spółka Supernova, która zakupiła centra handlowe w Koprivnicy, Sisakand Požega - w fazie projektu, a także centra handlowe Garden Mall, Cvjetni, Branimir i Kaptol Centar w Zagrzebiu, co czyni ją wiodącą firmą w Chorwacji pod względem powierzchni handlowej. Ponadto centrum handlowe King Cross w Zagrzebiu zostało zakupione przez Spar European Shopping Centers. W segmencie biurowym M7 Real Estate przejęło Mani Business Center, o powierzchni 13.900 mkw., zlokalizowane w Buzinarei w Zagrzebiu, podczas gdy w segmencie przemysłowym odnotowano przejęcie centrum logistycznego Magma w Jastrebarsko.

Sofia

W ciągu 2017 r. inwestorzy skupiali się na segmencie nieruchomości handlowych, gdzie nabywali nowoczesne centra handlowe w Sofii i innych mniejszych miastach. W stolicy sprzedano kilka budynków biurowych, w tym centrum Kambanite Business, dawniej Telephone Palace, bank Unicredit i kilka mniejszych projektów. Ponadto centrum handlowe i biura Serdika zostały zakupione przez NEPI Rockastle za 207,4 mln euro.

Punkt 4.8 Informacja na temat polityki Spółki w zakresie działalności sponsorskiej, charytatywnej oraz podobnej działalności.

Grupa aktywnie realizuje ustanowioną w tym zakresie politykę, która polega na wspomaganiu lokalnych społeczności mieszkających na terenie lub w pobliżu inwestycji realizowanych przez Grupę. Wsparcie takie przewiduje:

- poprawę lokalnej infrastruktury, w tym drogowej i komunikacyjnej. Infrastruktura tworzona w związku z realizowanymi inwestycjami lub na ich potrzeby jest przekazywana nieodpłatnie miastu do korzystania przez wszystkich mieszkańców. Ponadto przed przystąpieniem do realizacji projektów Grupy na działkach, które nie są zabudowane albo będą otaczały przyszłe inwestycje, tworzone są ogólnodostępne tereny zielone (skwery, parki etc.);
- sponsorowanie lokalnych inicjatyw – Grupa uczestniczy w lokalnych inicjatywach (np. „Bieg przez most”, zorganizowała koncert chórów dziecięcych, piknik naukowy, turniej siatkówki,- Jurajska Open 40+, stoisko edukacyjne fundacji WWF) oraz je wspiera;
- działalność charytatywna - GTC przekazało darowiznę dla fundacji Przyjaciele Szpitali Dziecięcych w Warszawie. Darowizna została przeznaczona na spastyczne wyposażenie medyczne dla oddziału onkologicznego w Szpitalu Pediatrycznego Warszawskiego Uniwersytetu Medycznego w Warszawie
- certyfikacja ekologiczna – w trosce o ekologię inwestycje Spółki i Grupy są realizowane zgodnie z wytycznymi ekologicznej certyfikacji budynków (LEED).

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 i z tytułu usług. W okresie 12 miesięcy zakończonych w dniu 31 grudnia 2017 r. oraz 2016 r. odpowiednio 71% i 72% przychodów Grupy pochodziło z wynajmu powierzchni, które zależą w dużym stopniu od stawek czynszu za m² 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 12 miesięcy zakończonych w dniu 31 grudnia 2017 r. oraz 2016 r. odpowiednio 24% oraz 23% przychodów Grupy pochodziło z usług z tytułu obsługi nieruchomości, co odzwierciedla niektóre koszty, które Grupa przenosi na swoich najemców.

Znaczna większość umów wynajmu 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 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2017 r. oraz w dniu 31 grudnia 2016 r., wynosiły odpowiednio 5% i 5% 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 vice versa. 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 148.562 EUR i zysk w wysokości 84.551 EUR w, odpowiednio, okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2017 r. i w dniu 31 grudnia 2016 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 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2016 r. szacunkowo 90% i 70% wartości kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Np. zmiana o 50 p.p. stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 7.217 zł (1.698 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., -0,1320 na dzień 4 stycznia 2016 r., -0.3180% na dzień 2 stycznia 2017 oraz -0.328% na dzień 2 stycznia 2018 (EURIBOR dla depozytów trzymiesięcznych).

Wpływ zmian kursów walut obcych

Za okresy 12 miesięcy zakończone w dniu 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2017 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 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 działalności deweloperskiej 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 marcu 2017 r. Grupa ukończyła budowę trzeciego budynku FortyOne w Belgradzie.

W dniu 4 maja 2017 r. Grupa sprzedała centra handlowe Galeria Burgas oraz Galeria Stara Zagora mieszczące się w Bułgarii, zgodnie ze strategią koncentrującą się na inwestycji w Polsce i trzech stolicach państw regionu CEE i SEE.

W pierwszym kwartale 2017 r. Grupa rozpoczęła projekt biurowy w Belgradzie, Green Heart. W skład kompleksu wchodzi dwa istniejące budynki (GTC Square) które zostaną zmodernizowane. Trzy nowe budynki będą oferować 25.500 m kw. powierzchni typu premium.

W maju 2017 r. Grupa nabyła udziały w spółce posiadającej grunty w Budapeszcie, Węgry (Kompakt) za łączną kwotę 53.000 zł (12.500 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowę budynku biurowego.

W maju 2017 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 124.258 PLN (29.500 EUR), co umożliwiło akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy 89.900 PLN (21.400 EUR) oraz wypłaciła w gotówce pozostałej części udziałowców dywidendę w wysokości 34.400 PLN (8.100 EUR).

W czerwcu 2017 r. Grupa nabyła grunty w Bukareszcie, Rumunia (City Rose Park) za łączną kwotę 45.000 zł (10.525 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowę budynku biurowego.

W lipcu 2017 r. Grupa nabyła budynek biurowy Cascade Office, w Bukareszcie, w Rumunii za łączną kwotę 14.000 zł (3.300 EUR bez zobowiązań). Biurowiec oferuje 4.200 m kw. powierzchni typu premium.

W sierpniu 2017 r. Grupa nabyła grunt w Sofii (Advance Business Park II) w Bułgarii za kwotę 32.000 zł (7.500 EUR). Grupa zamierza wybudować biurowiec na tym gruncie.

We wrześniu 2017 r. Grupa nabyła budynek Belgrade Business Center w Serbii za kwotę 156.000 zł (36.800 EUR). Kwota 148.000 zł (34.800 EUR) została zapłacona. Pozostała kwota 8.000 zł (2.000 EUR) zostanie zapłacona po spełnieniu przez sprzedającego wskazanych warunków.

We wrześniu 2017 r. Grupa ukończyła budowę Galerii Północnej, centrum handlowego w Warszawie.

W grudniu 2017 r. Grupa ukończyła budowę budynku biurowego Artico w Warszawie.

W 2017 r. GTC SA wyemitowała 3-letnią pożyczkę Schuldschein oraz wyemitowała 3-letnie obligacje, denominowane w euro, notowane na GPW na łączną kwotę 335.000 zł (78.604 EUR).

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Avenue Mall. Całkowita wartość kredytu została podwyższona do kwoty 213.000 zł (50.000 EUR). Wpływy z refinansowania zostały odnotowane w styczniu 2018 r.

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Galeria Północna. Całkowita wartość kredytu została podwyższona do kwoty 850.000 zł (200.000 EUR).

W grudniu 2017 r. Grupa nabyła grunty w Zagrzebiu, Chorwacja (Matrix przyszłe fazy) za łączną kwotę 52.000 zł (12.300 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu do budowy budynku biurowego.

Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Grupa nie publikowała prognoz na rok 2017.

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; oraz (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną.

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 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 (o ile taka wystąpi) 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 obliczenie bieżącej wartości przepływów pieniężnych każdego etapu transakcji, z uwzględnieniem kilku czynników ryzyka.

Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2017 r. i 2016 r.

Wartość aktywów ogółem wzrosła o 965.541 zł (12%) i wynosiła 9.103.445 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. Wzrost ten wynikał z (i) działalności deweloperskiej: głównie inwestycji w Galerie Północną, FortyOne III, Ada Mall, Artico, White House, Green Heart, (ii) zakupu dwóch budynków biurowych w Budapeszcie i Belgradzie oraz gruntów w Bukareszcie i Budapeszcie

Zagrzebiu i Sofii, jak również (iii) aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych. Wzrost ten został częściowo skompensowany różnicami kursowymi na skutek osłabiania się kursu EUR/PLN.

Aktywa

Wartość nieruchomości inwestycyjnych i gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną wzrosła o 979.288 zł (14%) do 8.078.370 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 7.099.082 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. głównie w wyniku inwestycji w wysokości 1.055.409 zł, szczególnie w ukończeniu Galerii Północnej, FortyOne III i Artico, w nieruchomości w budowie: Green Heart, White House oraz Ada Mall, zakupu dwóch budynków biurowych i gruntów, jak również rozpoznania zysku z aktualizacji wyceny projektów w budowie. Wzrost ten został częściowo skompensowany sprzedażą Galerii Burags i Galerii Stara Zagora oraz różnicami kursowymi na skutek osłabiania się kursu EUR/PLN.

Wartość gruntów przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową i zapasów spadła o 15.946 zł (19%) do 68.624 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 84.570 zł na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku zbycia gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową.

Wartość należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków spadła o 49.326 zł (64%) do 27.603 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 76.929 zł na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku otrzymanego zwrotu podatku VAT związanego z nabyciem aktywów.

Wartość depozytów krótkoterminowych wzrosła o 96.500 zł (78%) do 220.040 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 123.540 zł na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku alokacji środków przeznaczonych na ostateczne rozliczenie płatności związanych z realizacją Galerii Północnej

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów spadła o 42.363 zł (6%) do 620.405 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 662.768 zł na dzień 31 grudnia 2016 r.

Pasywa

Wartość kredytów i obligacji wzrosła o 362.731 zł (9%) do 4.313.066 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 3.950.335 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten wynikał z emisji obligacji korporacyjnych i emisji pożyczki Schuldschein w wysokości 327.849 zł oraz dodatkowego ciągnięcia kredytu w wysokości 633.610 zł w związku z ukończeniem Galerii Północnej. Wzrost został częściowo skompensowany całkowitą spłatą pożyczek bankowych dla Galerii Stara Zagora i Galerii Burgas w wysokości 113,332 zł na skutek sprzedaży tych projektów oraz spłatą obligacji w wysokości 193.041 zł oraz standardową amortyzacją kredytów, jak również różnicami kursowymi na skutek osłabiania się kursu EUR/PLN.

Wartość rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego wzrosła o 90.212 zł (21%) do 524.812 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 434.600 zł na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku aktualizacji wartości nieruchomości inwestycyjnych.

Wartość zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych wzrosła o 50.118 zł (31%) do 210.651 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 162.533 zł na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku faktur rozliczeniowych i rezerw dotyczących Galerii Północnej.

Kapitał własny

Wartość kapitałów wzrosła o 429.520 zł (12%) do 3.925.910 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 3.496.390 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. głównie w wyniku wzrostu zysków zatrzymanych o 538.937 zł, rozpoznania nadwyżki z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej o 88.866 zł na skutek emisji akcji serii L, co zostało częściowo skompensowane wypłatą dywidendy w wysokości 34.383 zł. oraz spadkiem różnic kursowych z przeliczenia o 207.997zł.

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; oraz
- inne.

Zysk/(strata) z aktualizacji wyceny/utruty 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 kosztów 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 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. z tym samym okresem roku 2016.

Przychody z wynajmu

Przychody z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i przychody z tytułu usług wzrosły o 23.203 zł i wyniosły 522.020 zł. W roku zakończonym 31 grudnia 2017 r. Grupa zwiększyła przychody z tytułu wynajmu dzięki wynajęciu budynków University Business Park B, FortyOne II jak również ukończeniu i oddaniu do użytkowania FortyOne III oraz Galerii Północnej, które zostały otwarte w trakcie 2017 r. Budynki te wygenerowały 31.080 zł przychodów z najmu w 2017 r. Dodatkowo nabyte budynki Cascade Office i Belgrade Business Centre wygenerowały 6.612 zł przychodów z najmu w 2017 r. W okresie zakończonym 31 grudnia 2017 r., Grupa zaczęła modernizację oraz rozbudowę budynków GTC Square w Belgradzie (część projektu Green Heart), która poprawi przychody z wynajmu tego projektu po jej ukończeniu. W związku z pracami budowlanymi w projekcie tym zostały częściowo zwolnione powierzchnie, a tymczasowy spadek przychód w wysokości 4.236 zł. został rozpoznany w przychodach z wynajmu za rok 2017. Dodatkowo, w efekcie przyjętej strategii, która zakładała koncentrację działalności inwestycyjnej wyłącznie w stolicach krajów z wyłączeniem Polski, nastąpiła sprzedaż galerii handlowych Galleria Stara Zagora i Galleria Burgas oraz rozpoczęcie inwestycji w Sofii w projekt, który uzyska wyższą stopę zwrotu. Na skutek sprzedaży, przychody z wynajmu tych dwóch budynków w okresie 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 spadły o 25.269 zł.

Koszty wynajmu

Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług wzrosły o 14.918 zł i wyniosły 136.588 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w wyniku ukończenia budynków biurowych i handlowych wspomnianych powyżej,

które wygenerowały 26.636 zł kosztów oraz nabycia budynków inwestycyjnych wymieniowych powyżej. Wzrost kosztów z tego tytułu został częściowo skompensowany sprzedażą dwóch aktywów nie związanych z działalnością główną Grupy, które skompensowały wzrost o kwotę 8.792 zł.

Przychody/koszty ze sprzedaży domów i gruntów

Przychody ze sprzedaży domów i mieszkań wzrosły o 90 zł i wyniosły 26.091 zł. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017r. i pochodziły głównie ze sprzedaży ostatniego etapu Osiedla Konstancja. Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych spadł o 2.873 zł i wyniósł 19.223zł,

Zysk brutto z działalności operacyjnej

Zysk brutto z działalności operacyjnej wzrósł o 11.252 zł i wyniósł 392.300 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. Zysk brutto z wynajmu i usług wzrósł o 8.289 zł i wyniósł 385.432 zł w porównaniu do 377.142 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku ukończenia projektów, nabycia biurów co zostało częściowo skompensowane sprzedażą dwóch aktywów nie związanych z działalnością główną Grupy.

Marża brutto z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. wyniosła 73,8% w porównaniu do 75,6% za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. jako że nowa wybudowana Galeria Północna nie jest jeszcze ustabilizowana. Zysk brutto ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. wzrósł o 2.963 zł i wyniósł 6.868 zł. r. w porównaniu do 3.905 za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne, po wyłączeniu kosztów programu motywacyjnego, spadły o 322 zł i wyniosły 49.149 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. Rozpoznano rezerwę na płatności w formie akcji w wysokości 15.745 zł za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2017 (cen akcji 9,80 zł) wobec 3.900 zł rezerwę na płatności w formie akcji własnych za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2016 r. (cena akcji 8,20 zł)

Zysk/(strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości aktywów

Zysk netto z tytułu aktualizacji wyceny wartości aktywów, utraty wartości aktywów za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. wyniósł 629.767 zł w porównaniu do 371.373 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. i wynikał z rozpoznania zysku z aktualizacji wartości Galerii Północnej, która została wyceniona na skutek jej ukończenia we wrześniu 2017 r., jak również wzrostu wartości nieruchomości generujących przychody na skutek poprawy ich wyników operacyjnych na skutek poprawy poziomu najmu, średniej długości podpisanych umów i/lub zysku operacyjnego netto (przede wszystkim Galeria Jurajska, Center Point I&II, Duna Tower, FortyOne II).

Pozostałe koszty netto

Pozostałe koszty netto związane z due diligence i rozwojem oraz gruntami, wyniosły 5.629 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu z kosztami netto w wysokości 7.163 zł w okresie 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych

Strata z tytułu różnic kursowych wyniosła 20.888 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do zysku z tytułu różnic kursowych w wysokości 10.618 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. głównie z powodu umocnienie się kursu PLN względem kursu euro.

Przychody finansowe

Przychody finansowe spadły o 4.780 zł i wyniosły 996 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. wobec 5.776 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Koszty finansowe

Koszty finansowe spadły o 5.871 zł i wyniosły 122.823 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. wobec 128.694 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Spadek ten wynikał głównie aktywności związanych z refinansowaniem kredytów oraz ze spadku średniej efektywnej stopy procentowej dla kredytów Grupy z 3,2% w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2016 r. do poziomu 2,8% w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2017 r. Spadek został osiągnięty pomimo wzrostu sumy bilansowej kredytów o 362.731 zł na dzień 31 grudnia 2017 w porównaniu do 31 grudnia 2016 r. Dodatkowo został rozpoznany jednorazowy zysk z tytułu wyceny instrumentów pochodnych.

Udział w zyskach/(stratach) jednostek stowarzyszonych

Udział w zysku jednostek stowarzyszonych wyniósł 796 zł w okresie 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do straty w wysokości 19.518 zł w okresie 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. głównie w wyniku sprzedaży udziałów w jednostkach stowarzyszonych w centrum handlowego Harfa oraz działki w Petersburgu.

Zysk przed opodatkowaniem

Zysk przed opodatkowaniem w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2017 r. wyniósł 800.637 zł w porównaniu do 545.952 zł w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia r. głównie na skutek wzrostu zysku z aktualizacji wyceny głównie Galerii Północnej po jej ukończeniu oraz innych projektów biurowych i handlowy w następstwie poprawy wyników ich działalności operacyjnej.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. wyniósł 136.178 zł i zawierał w szczególności bieżący podatek dochodowy w wysokości 23.611 zł, oraz podatek odroczony w wysokości 112.333 zł. W roku 2016 Grupa rozpoznała jednorazowy zysk z tytułu podatku dochodowego (48.000 EUR), na skutek połączenia GTC SA ze spółkami GTC Real Estate Investments Ukraine B.V i GTC RH B.V.

Zysk netto

Zysk netto w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2017 r. wyniósł 664.459 zł w porównaniu do 699.369 zł w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2016 r. Zysk netto wynika głównie z rozpoznania zysku z aktualizacji wartości aktywów, a w szczególności wartości nieruchomości w budowie w wysokości 629.767 zł w porównaniu do 371.373 w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2016 r. Zysk przed opodatkowaniem, zyskiem z aktualizacji wyceny nieruchomości i rezerwą na płatności w formie akcji własnych wzrósł o 8.136 zł w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do okresu 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2016 r.

Analiza segmentowa

Segmenty operacyjne są agregowane do segmentów sprawozdawczych, biorąc pod uwagę charakter działalności, rynki operacyjne i inne czynniki. GTC działa na czterech kluczowych rynkach: w Polsce, Budapeszcie, Bukareszcie i Belgradzie. Ponadto GTC działa w Zagrzebiu co więcej od września 2017 r. GTC prowadzi swoją działalność w Bułgarii, wyłącznie w Sofii. W 2016 r. Grupa wycofała swoją działalność na Słowacji.

Obecne segmenty operacyjne są podzielone na strefy geograficzne, które odzwierciedlają aktualny charakter struktury sprawozdawczości zarządczej.

- a. Polska
- b. Belgrad
- c. Budapeszt
- d. Bukareszt

- e. Zagrzeb
- f. Bułgaria
- g. Pozostałe

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową przychodów i kosztów z tytułu wynajmu za lata zakończone dnia 31 grudnia 2017 r. oraz 31 grudnia 2016 r.:

Portfolio	31 grudnia 2017 r.			31 grudnia 2016 r.		
	Przychody	Koszty	Marża brutto	Przychody	Koszty	Marża brutto
Polska	269.327	(83.879)	185.448	201.827	(47.634)	154.193
Belgrad	66.116	(15.447)	50.669	56.411	(12.455)	43.956
Budapeszt	86.925	(20.777)	66.148	86.230	(20.355)	65.875
Bukareszt	67.687	(15.681)	52.006	70.712	(17.851)	52.861
Zagrzeb	45.935	(15.940)	29.995	45.933	(14.702)	31.231
Bułgaria	12.121	(4.087)	8.034	38.311	(9.201)	29.110
Inne (*)	-	-	-	25.390	(21.568)	3.822
Razem	548.111	(155.811)	392.300	524.814	(143.766)	381.048

(*) W 2016 r. Grupa działała na Słowacji

Analiza segmentowa aktywów i pasywów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 r. została przedstawiona w tabeli poniżej:

	31 grudnia 2017 r.			Aktywa razem	Kredyty i obligacje	Rezerwa z tytułu podatku odroczo- nego	Inne	Pasywa razem
	Nieruchomości	Środki pieniężne i depozyty	Inne					
Polska	4.228.634	349.088	31.486	4.609.208	2.208.663	293.677	166.296	2.668.636
Belgrad	1.152.078	31.090	8.917	1.192.085	309.026	60.240	55.594	424.860
Budapeszt	1.245.318	59.652	12.087	1.317.057	482.894	38.606	29.342	550.842
Bukareszt	933.694	48.975	8.363	991.032	472.396	49.400	32.149	553.945
Zagrzeb	508.558	17.013	5.022	530.593	53.433	67.064	19.261	139.758
Bułgaria	79.364	1.114	3.041	83.519	-	-	1.397	1.397
Inne (*)	37.571	154	25	37.750	-	-	4.926	4.926
Nie przydzielon o	-	333.359	8.842	342.201	786.654	15.825	30.692	833.171
	8.185.217	840.445	77.783	9.103.445	4.313.066	524.812	339.657	5.177.535

Analiza segmentowa aktywów i pasywów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 r. została przedstawiona w tabeli poniżej:
31 grudnia 2016 r

	Nieruchom- ości	Środki pieniężne i depozyty	Inne	Aktywa razem	Kredyty i obligacje	Rezerwa z tytułu podatku odroczo- -nego	Inne	Pasywa razem
Polska	3.543.451	188.772	82.653	3.814.876	1.716.769	203.084	97.833	2.017.686
Belgrad	852.341	43.771	6.999	903.111	305.521	53.283	55.052	413.856
Budapeszt	1.100.063	88.591	6.163	1.194.817	524.164	34.768	27.628	586.560
Bukareszt	901.762	44.966	10.038	956.766	493.599	43.461	23.049	560.109
Zagrzeb	469.488	9.021	4.265	482.774	75.942	65.192	13.334	154.468
Bułgaria	296.784	15.210	16.926	328.920	153.880	0	9.175	163.055
Inne (*)	41.165	301	31	41.497	0	0	5.902	5.902
Nie przydzielon o	0	395.399	19.744	415.143	680.460	34.812	24.606	739.878
	7.205.054	786.031	146.819	8.137.904	3.950.335	434.600	256.579	4.641.514

(*) Pozostałe aktywa działki na Ukrainie i w Marlera w Chorwacji

W sprawozdaniach finansowych za ubiegły rok segmenty sprawozdawcze były następujące: Polska i Węgry, SEE stolice, SEE drugorzędne miasta. W ciągu ostatnich dwóch lat Grupa sprzedała działalność niezwiązaną z podstawową działalnością w drugorzędnych miastach SEE. Poczynając od 30 czerwca 2017 r. Zarząd postanowił przedstawić każdy kraj jako odrębny segment sprawozdawczy.

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 mogą zyskać odsetki oprocentowane według zmiennych stóp procentowych na podstawie stóp dziennego oprocentowania depozytów bankowych, jeśli te są pozytywne. 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, a jeśli te są pozytywne, Grupa rozpoznaje przychody z tytułu odsetek. 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 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. i 2016 r.:

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017	Okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016
PRZEPLYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ:		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	338.687	319.688
PRZEPLYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ:		
Wydatki na nieruchomości inwestycyjne	(657.663)	(406.842)
Zakup nieruchomości inwestycyjnych i gruntów	(264.431)	(609.206)
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych	(67.679)	(42.944)
Zwiększenia na rachunkach powierniczych na rzecz zakupu aktywów	(3.308)	-
Sprzedaż (włącznie z zaliczkami) nieruchomości inwestycyjnych	19.155	55.142
Sprzedaż udziałów w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	165.174	61.625
Nabycie udziałów mniejszościowych	(1.499)	(80.959)
Podatek VAT od zakupu/ sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	46.633	(38.826)
Pozostałe pożyczki, odsetki i podobne koszty	7.604	50.827
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności inwestycyjnej	(756.014)	(1.011.183)
PRZEPLYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ		
Dystrybucja dywidendy	(34.383)	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów oraz emisji obligacji	1.099.176	1.193.218
Splata pożyczek i kredytów oraz obligacji	(427.220)	(450.179)
Odsetki zapłacone	(111.302)	(109.390)
Koszty pozyskania pożyczek, kredytów oraz obligacji	(13.539)	(9.724)
Zmniejszenie/ (zwiększenie) depozytów krótkoterminowych	(105.720)	(9.659)
Środki pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej	407.012	614.266
Różnice kursowe z przeliczenia	(32.048)	17.792
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(42.363)	(59.437)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu/roku	662.768	722.205
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu/roku	620.405	662.768

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły 338.687 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 319.688 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r.

Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej wyniosły 756.014 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r., w porównaniu do 1.011.184 zł przepływów pieniężnych wykorzystanych w działalności inwestycyjnej w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej wynikały głównie z (i) inwestycji w budynki biurowe i komercyjne w budowie w wysokości 657.663 zł, co związane jest głównie z inwestycjami

poniesionymi na centrum handlowe Galria Pólnoca (Warszawa), biurowiec FortyOne III (Belgrad) i biurowiec Artico (Warszawa) oraz na projekty w budowie: Ada Mall (Belgrad), Green Heart (Budapeszt) oraz White House (Budapeszt) jak również (ii) zakup biurowców i gruntów pod zabudowę komercyjną w wysokości 264.431 zł, co zostało częściowo skompensowane sprzedażą Gallerii Burgas i Gallerii Stara Zagora w Bułgarii oraz gruntów komercyjnych w Konstancinie w wysokości 165.174 zł.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej głównie składały się z wpływów z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 1.099.176 zł, co związane jest z kredytami na projekty w budowie, jak również wpływów z emisji obligacji korporacyjnych i pożyczki Schuldschein w wysokości 327.849 zł. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 407.012 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r., w porównaniu do 614.266 zł przepływów pieniężnych z działalności finansowej za okres 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. Przepływy pieniężne z działalności finansowej zostały częściowo skompensowane przez spłatę, pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 42.7220 zł, co związane jest głównie ze spłatą kredytu dla Galleria Stara Zagora i Galleria Burgas jak również amortyzacją kredytów inwestycyjnych.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2017 r. wyniosły 620.405 zł, w porównaniu do 662.768 zł na dzień 31 grudnia 2016 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 31 grudnia 2017 r. Grupa posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty w wysokości 620.405 zł. Grupa jest zdania, że jej stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wraz z środkami generowanymi z najmu powierzchni w budynkach należących do portfela inwestycyjnego Grupy, jak również środki pieniężne dostępne z obecnych lub przyszłych kredytów powinny być wystarczające do pokrycia bieżących potrzeb Grupy.

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 31 grudnia 2017 r. zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 4.388.688 zł, w porównaniu do 3.773.075 zł na dzień 31 grudnia 2016 r.

Całkowite zadłużenie Grupy wynikające z długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiło 4.313.066 zł, w porównaniu do 3.950.335 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. Kredyty i pożyczki Grupy są denominowane głównie w euro (89%). Inna waluta obejmuje obligacje korporacyjne denominowane w złotych oraz kredyt dla projektów denominowany w HUF.

Wskaźnik zadłużenia do wartości nieruchomości (LTV) Grupy wyniósł 42% na dzień 31 grudnia 2017 r., w porównaniu do 43% na dzień 31 grudnia 2016 r. Strategia Grupy zakłada utrzymanie tego wskaźnika w okolicach 50%.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. 90% całkowitego zadłużenia Grupy według wartości było zabezpieczone lub częściowo zabezpieczone. Wykorzystywane instrumenty pochodne obejmują swapy procentowe i collar.

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 działalności deweloperskiej i zysk netto Grupy.

Tradycyjnie głównym źródłem finansowania podstawowej działalności Grupy, były przychody z wynajmu, kredyty bankowe, środki pochodzące z emisji obligacji oraz środki ze sprzedaży aktywów.

Punkt 6. Opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności

W 2017 r. Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje denominowane w euro na łączną kwotę w wysokości 286.140 zł (68.604 EUR). Wpływy netto z emisji obligacji wyniosły 280.251 zł (67.192 EUR) Grupa przeznaczyła spłatę istniejących obligacji oraz zadłużenia jak również na ogólna działalność biznesową.

W maju 2017 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 124.258 PLN (29.500 EUR), co umożliwiło akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy 90.000 PLN (21.400 EUR) oraz wypłaciła w gotówce pozostałej części udziałowców dywidendę w wysokości 34.300 PLN (8.100 EUR).

Punkt 7. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych

W 2017 r. Grupa nie udzieliła żadnych nowych kredytów swoim jednostkom zależnym, stowarzyszonym i współzależnym. Poniższa tabela przedstawia saldo kredytów długoterminowych, które zostały udzielone spółkom zależnym i stowarzyszonym Grupy na dzień 31 grudnia 2017 r.:

Podmiot stowarzyszony	Oryginalna kwota kredytu (EUR)	Kwota kredytu (PLN)	Waluta	Oprocentowanie
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia	1,303	5.435	USD	Euribor+3%

Punkt 8. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym

Grupa udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich, które na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiły 2.000 EUR.

Dodatkowo, Grupa udzieliła typowych gwarancji, w związku ze sprzedażą swoich aktywów ramach umów sprzedaży, a przekroczenie kosztów budowy jest gwarantowane przez zabezpieczenia w formie kredytów budowlanych. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami i gwarancjami jest bardzo niskie.

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

Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe

Zobowiązania warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2017 r. (31 grudnia 2016 r.), Grupa posiadała zobowiązania związane z przyszłymi pracami budowlanym w kwocie 413.000 zł (99.000 EUR) (2016: 557.000 zł (126.000 EUR)). Grupa zakłada, że zobowiązania te będą finansowane z dostępnych środków pieniężnych, bieżących instrumentów finansowania, innych zewnętrznych źródeł oraz przyszłych płatności wynikających z istniejących umów sprzedaży oraz umów sprzedaży, które zostaną zawarte w przyszłości.

Gwarancje

Grupa udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich, które na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiły 2.000 EUR.

Dodatkowo, Grupa udzieliła typowych gwarancji, w związku ze sprzedażą swoich aktywów ramach umów sprzedaży, a przekroczenie kosztów budowy jest gwarantowane przez zabezpieczenia w formie kredytów budowlanych. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami i gwarancjami jest bardzo niskie.

Chorwacja

W odniesieniu do projektu Marlera Golf w Chorwacji, część gruntu jest dzierżawiona od Ministerstwa Turystyki Republiki Chorwacji („Ministerstwo”), a umowa z Ministerstwem w zakresie nabycia gruntów zawiera warunek określający termin ukończenia budowy pola golfowego, który minął w 2014 r.. Grupa podjęła kroki w celu wydłużenia terminu ukończenia projektu. W lutym 2014 r., Grupa otrzymała projekt umowy z Ministerstwa, potwierdzający planowane przesunięcie wyżej wymienionego terminu. Negocjacje w tym zakresie są w toku, jednakże przedłużenie umowy dzierżawy nie zależy wyłącznie od Grupy. W rezultacie, Zarząd zdecydował o przeszacowaniu gruntów będących własnością Grupy zakładając brak rozwoju projektu pola golfowego. Pod koniec 2016 r. doszło do nawiązania kontaktów z nowo utworzonym rządem, który poprosił o zmianę sformułowania poprawki, która jest obecnie analizowana przez odpowiednie ministerstwa. Ze względu na fakt, iż uprawomocnienie poprawki nie zależy tylko i wyłącznie od Grupy, Zarząd zdecydował o aktualizacji wyceny aktywa przy założeniu braku rozwoju projektu pola golfowego. Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość księgowa inwestycji w projekt Marlera Golf została wyceniona przez niezależnego rzeczoznawcę na 28.800 zł (6.900 EUR) i jest w pełni odzyskiwalna.

Punkt 10. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowe poza Grupą i ich metody finansowania

Grupa i Spółka nie posiada żadnych znaczących krajowych lub zagranicznych inwestycji innych niż inwestycje bezpośrednie w nieruchomości przeznaczone do budowy lub przez firmy, które posiadają przedmiotowe nieruchomości.

Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego

Na główne instrumenty finansowe Grupy składają się kredyty bankowe, pożyczki od udziałowców, instrumenty pochodne, zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania finansowe długoterminowe. Głównym powodem korzystania z powyższych instrumentów finansowych jest finansowanie działań Grupy. Grupa jest w posiadaniu różnych aktywów finansowych, takich jak należności handlowe, udzielone pożyczki, instrumenty pochodne, gotówka i krótkoterminowe depozyty.

Główne ryzyka wynikające z posiadanych przez spółkę instrumentów finansowych związane są z ryzykiem stóp procentowych, ryzykiem płynności, ryzykiem walutowym i kredytowym.

Ryzyko stóp procentowych

Narażenie Grupy na zmiany stóp procentowych, które nie są zabezpieczane za pomocą instrumentów pochodnych związane jest przede wszystkim z długoterminowymi zobowiązaniami Grupy oraz udzielonymi pożyczkami.

Polityka Grupy polega na uzyskiwaniu finansowania oprocentowanego zmienną stopą. Następnie w celu zarządzania ryzykiem stóp procentowych w sposób efektywny kosztowo, Grupa zawiera transakcje wymiany stóp procentowych oraz transakcje collar.

Większość pożyczek grupy jest denominowana w euro lub sprowadzana do tej waluty poprzez wykorzystanie instrumentów pochodnych.

Zmiana o 50 p.p. stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 7.217 zł (1.698 EUR).

Ryzyko walutowe

Grupa zawiera niekiedy transakcje w walutach innych niż jej waluta funkcjonalna. W związku z tym zabezpiecza się przed ryzykiem walutowym poprzez powiązanie waluty wpływów i wypływów oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów do waluty, w jakiej dokonano wydatku.

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto na wahania kursów walut:

	2017				2016			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	-10%	-5%	+5%	+10%	-10%	-5%	+5%	+10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	10.660	5.330	(5.330)	(10.660)	14.997	7.499	(7.499)	(14.997)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	3.203	1.602	(1.602)	(3.203)	8.176	4.088	(4.088)	(8.176)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(9.810)	(4.905)	4.905	9.810	(7.928)	(3.875)	3.875	7.928
Krótkoterminowe pożyczki	-	-	-	-	(5.795)	(2.893)	2.893	5.795
Obligacje	(14.381)	(7.191)	7.191	14.381	(50.106)	(25.053)	25.053	50.106

Wpływ wahań kursów innych walut oraz wpływ wymienionych walut na inne niż wskazane wyżej pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej jest nieistotny.

Ryzyko kredytowe

Istotą ryzyka kredytowego jest sytuacja, w której jedna ze stron umowy, której przedmiotem jest dany instrument finansowy, nie wywiąże się ze swojego zobowiązania. W celu zarządzania tym ryzykiem Grupa systematycznie dokonuje oceny sytuacji finansowej swoich klientów. Grupa nie spodziewa się sytuacji, w której jeden z jej klientów nie wywiązałby się ze swoich zobowiązań. W stosunku do żadnego z klientów Grupy nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.

Przy zachowaniu zasady ostrożności w stosunku do kwoty należności handlowych oraz pozostałych, które nie są objęte odpisem aktualizującym ani nie są przeterminowane, na datę bilansową nie występują żadne przesłanki świadczące o braku możliwości ich realizacji.

W odniesieniu do ryzyka kredytowego wynikającego z innych aktywów finansowych Spółki, takich jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz zablokowane depozyty, ekspozycja Spółki na ryzyko kredytowe równa jest wartości bilansowej tych instrumentów.

Kwota zaprezentowana w bilansie w pełni odzwierciedla maksymalny stopień narażenia Spółki na ryzyko kredytowe na dzień bilansowy. Grupa współpracuje z bankami o uznanej reputacji.

Na dzień raportowania nie występują materialne aktywa finansowe, które byłyby przeterminowane i na które nie byłby dokonany odpis. Grupa nie wykazuje istotnych aktywów finansowych o obniżonej wartości.

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 626.000 zł(150.000 EUR). Jak opisano powyżej, Grupa stara się efektywnie zarządzać wszystkimi zobowiązaniami i obecnie analizuje plany finansowania związane z: (i) obsługą finansowania istniejącego portfolio aktywów; (ii) nakładami inwestycyjnymi oraz (iii) rozbudową nieruchomości komercyjnych. Finansowanie odbywać się będzie przez dostępne środki pieniężne, zysk z działalności operacyjnej, sprzedaż aktywów oraz refinansowanie. W obliczu występowania niepewności związanych z płynnością finansową Zarząd uważa, że na bazie bieżących założeń, Grupa będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres co najmniej następnych 12 miesięcy.

Splata długoterminowego zadłużenia kształtowała się następująco (w milionach złotych):

	31 grudnia 2017 r.	31 grudnia 2016 r.
Pierwszy rok	626	779
Drugi rok	655	575
Trzeci rok	1.001	659
Czwarty rok	776	814
Piąty rok	275	734
Kolejne okresy	1.393	779
	4.726	4.340

Powyższa tabela nie zawiera płatności dotyczących wartości rynkowych instrumentów pochodnych. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych. Zarząd zamierza zrefinansować część transz przypadających do spłaty w latach przyszłych. Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w okresie do 1-5 lat od daty bilansowej.

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2017 r. oraz 31 grudnia 2016 r. wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże na dzień 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2016 r., 90% i 70% wartości kredytów i pożyczek jest zabezpieczone za pomocą instrumentów pochodnych). W związku z tym wartość godziwa kredytów i pożyczek w części odpowiadającej zmiennemu komponentowi oprocentowania równa jest rynkowej stopie procentowej.

Wartość godziwa wszystkich pozostałych aktywów/zobowiązań finansowych jest równa wartości bilansowej.

W odniesieniu do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej szczegóły zostały zaprezentowane w nocie 18 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2017r.

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2017 r. Grupa utrzymywała szereg instrumentów zabezpieczających wykazywanych w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

Grupa stosuje poniższą hierarchię dla określania i wykazywania wartości godziwej instrumentów finansowych według metody wyceny:

Poziom 1: ceny rynkowe (nie korygowane), stosowane na aktywnym rynku dla identycznych aktywów oraz zobowiązań,

Poziom 2: pozostałe metody, dla których pośrednio bądź bezpośrednio są uwzględniane wszystkie czynniki mające istotny wpływ na wykazywaną wartość godziwą,

Poziom 3: metody oparte na czynnikach mających istotny wpływ na wykazywaną wartość godziwą, które nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania w wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2017 r. oraz 31 grudnia 2016 r. nie miały miejsca przesunięcia między poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko cen

Grupa jest narażona na możliwe fluktuacje występujące na rynkach, na których działa. To z kolei może mieć wpływ na wyniki z jej działalności. Dalsze ryzyka zostały szczegółowo opisane w Sprawozdaniu Zarządu z dnia 31 grudnia 2017 r.

Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest zapewnienie operacyjnego i wartościowego wzrostu przez ostrożne zarządzanie kapitałem i utrzymywanie bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i maksymalizowały jej wartość dla akcjonariuszy.

Grupa zarządza strukturą kapitałową i dostosowuje ją do dynamicznych warunków ekonomicznych. Obserwując strukturę kapitału, Grupa podejmuje decyzje na temat polityki dźwigni finansowej, pozyskiwaniu i spłacie pożyczek, inwestycji lub dezinvestycji w aktywa, polityki dywidendowej i podwyższaniu kapitału, w razie potrzeby.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2017 r. oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 r. nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

Grupa monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony jako stosunek zadłużenia brutto pomniejszonego o środki pieniężne oraz depozyty (zgodnie z definicją MSSF) do wartości inwestycji w nieruchomości. Zgodnie z polityką Grupy wskaźnik dźwigni powinien być utrzymywany na nie wyższym niż 50%.

	31 grudnia 2017 r.	31 grudnia 2016 r.
(1) Kredyty, po potrąceniu środków pieniężnych i depozytów (*)	3.461.809	3.111.085
(2) Nieruchomości inwestycyjne, zapasy oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży	8.168.320	7.183.647
Wskaźnik zadłużenia [(1)/(2)]	42.4%	43.3%

(*)Z wyłączeniem pożyczek od jednostek współzależnych i posiadających mniejszości udziałowe oraz odroczonej emisji kosztów dłużnych.

Punkt 12. Polityka wynagrodzeń i zarządzanie zasobami ludzkimi

Punkt 12.1 Polityka wynagrodzeń

Pracownikom Grupy przysługują następujące składniki wynagrodzeń: wynagrodzenie zasadnicze, premie za szczególne osiągnięcia oraz płatności za prawa do akcji fantomowych w ramach udziału w programie akcji fantomowych.

Punkt 12.2 Liczba pracowników na dzień 31 grudnia

Średnia liczba pracowników (pełne etaty) zatrudnionych w spółkach Grupy wynosiła 171 na dzień 31 grudnia 2017 r. i 172 na dzień 31 grudnia 2016 r.

Punkt 12.3 System motywacyjny

Spółka posiada system motywacyjny, który składa się z premii za spełnienie określonych celów lub celów określonych przez Zarząd lub Radę Nadzorczą (jeżeli takie się zdarzą) lub realizację szczególnych osiągnięć. Kluczowa kadra kierownicza jest również motywowana poprzez możliwość uczestnictwa w programie akcji fantomowych, zgodnie z którym, raz w roku, pracownik jest uprawniony do pewnej liczby akcji fantomowych.

Punkt 12.4 Polityka szkoleniowa

Spółka oferuje pracownikom różnorodne formy podnoszenia kwalifikacji zawodowych. Kluczowe strategiczne szkolenia i warsztaty są prowadzone przez zewnętrzne spółki. Zakres takich szkoleń koncentruje się głównie na wiedzy rynkowej i produktowej, marketingu, procesach i aplikacjach IT, zarządzaniu aktywami, wiedzy prawnej, podatkowej i księgowej. Spółka uważa, że takie szkolenia zwiększają zaangażowanie pracownika w wykonywanych zadaniach biznesowych, poprawiając jego umiejętności i utrzymują wysoką jakość obsługi klienta.

Punkt 12.5 Świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Zasady wynagradzania członków Zarządu

Zgodnie z zasadami polityki wynagrodzeń członków Zarządu Spółki, która sporządzona została przez Radę Nadzorczą, członkowie Zarządu Spółki są uprawnieni do: wynagrodzenia zasadniczego w wysokości ustalonej przez Radę Nadzorczą Spółki dla każdego członka Zarządu, zmiennych składników wynagrodzenia, które są zależne od spełnienia określonych celów

i osiągnięć, wypłaty odprawy z tytułu rozwiązania stosunku pracy oraz uczestnictwa w programie akcji fantomowych, zgodnie z którym co roku pewna ilość akcji fantomowych przysługuje członkowi Zarządu.

Kontrakty menedżerskie członków Zarządu określają wypłaty odpraw na skutek zwolnienia ich z zajmowanego stanowiska bez istotnej przyczyny. Taka wypłata jest objęta 6-miesięcznym okresem wypowiedzenia i odszkodowaniem zgodnie z polskim prawem. Umowy z członkami Zarządu Spółki zawierają przepisy dotyczące wypłaty odprawy w wyniku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez istotnej przyczyny.

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

Członkowie rady nadzorczej są uprawnieni do ustalonego przez walne zgromadzenie miesięcznego stałego wynagrodzenia.

Punkt 12.6 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi

Spółka zawarła umowy z dwoma członkami Zarządu, przewidujące wynagrodzenie podstawowe, premię za osiągnięcia, udział w programie akcji fantomowych, opcje wypłaty odprawy w wyniku ich rezygnacji lub zwolnienia. Ponadto umowy zawierają klauzulę o zakazie konkurencji oraz klauzulę poufności.

Punkt 12.7 Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów

Polityka wynagrodzeń jest spójna z celami stawianymi przez akcjonariuszy, które obejmują osiągnięcie długoterminowego wzrostu wartości. Ponadto ma na celu zapewnienie stabilności w zarządzaniu Spółką oraz prowadzenie polityki tak by przyciągnąć i zatrzymać wysoko wykwalifikowanych pracowników w krajach działalności Grupy. Cele te gwarantują programy motywacyjne i system zatrzymywania pracowników zapewniających osiągnięcie w długim horyzoncie czasowym jak najlepszych, stabilnych wyników finansowych, wspieranie prawidłowego i skutecznego zarządzania ryzykiem, wspieranie realizacji strategii działalności oraz ograniczanie konfliktu interesów.

Punkt 12.8 Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Zarząd

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Zarządu za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie stałe¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Wynagrodzenie zmiennie¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Thomas Kurzmann	1 styczeń - 31 grudzień 2017 r.	365.000	150.000	512.000
Erez Boniel	1 styczeń - 31 grudzień 2017 r.	322.000	100.000	307.200

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2017 r., zgodnie z opisem w Punkcie 12.9. Program motywacyjny. Żadne akcje fantomowe nie były nabyte w trakcie 2017 r.

Rada Nadzorcza

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Alexander Hesse	1 styczeń – 31 grudzień	0	0
Philippe Couturier	1 styczeń – 31 grudzień	0	0
Jan Düdden	1 styczeń – 31 grudzień	0	0
Mariusz Grendowicz	1 styczeń – 31 grudzień	29.000	0
Ryszard Koper	1 styczeń – 31 grudzień	23.000	0
Marcin Murawski	1 styczeń – 31 grudzień	27.000	0
Katharina Schade	1 styczeń – 31 grudzień	0	0
Tomasz Styczyński	1 styczeń – 21 wrzesień	16.000	0
Ryszard Wawryniewicz	26 wrzesień - 31 grudzień	6.000	0

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2017 r., zgodnie z opisem w Punkt 12.9. Program motywacyjny. Żadne akcje fantomowe nie były nabyte w trakcie 2017 r.

W dniu 21 września 2017 r. pan Tomasz Styczyński złożył rezygnację ze skutkiem natychmiastowym z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki.

Powszechnie Towarzystwo Emerytalne PZU SA z siedzibą w Warszawie, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołało Pana Ryszarda Wawryniewicza na członka Rady Nadzorczej Spółki, na 3-letnią kadencję, rozpoczynającą się z dniem 26 września 2017 r.

Punkt 12.9 Program motywacyjny

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). Akcje fantomowe mogą być realizowane po ich przydzieleniu. Akcje fantomowe są jedynie środkiem do obliczania przyszłego zmiennego wynagrodzenia osób uprawnionych do jego otrzymania, które zależy od przyszłej ceny rynkowej akcji na rynku regulowanym.

Akcje fantomowe (jak przedstawiono w poniższej tabeli) zostały ujęte w oparciu o przyszłe rozliczenie gotówkowe.

Cena wykonania (PLN)	Zablokowane	Nabyte	Liczba wyemitowanych akcji
9,67	105.000		105.000
7,73	100.000	50.000	150.000
6,82	3.876.400	4.044.800	7.921.200
Razem	4.081.400	4.094.800	8.176.200

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wyemitowane akcje fantomowe prezentowały się następująco:

Data wykonania	Cena wykonania (in PLN)	Liczba wyemitowanych akcji
30/06/2019	6,82	1.894.400
31/12/2020	7,73	150.000
30/06/2021	6,82	1.275.200
15/08/2021	6,82	3.036.000
31/12/2021	6,82	1.412.000
31/12/2021	9,73	105.000
30/06/2022	6,82	303.600
Razem		8.176.200

Akcje fantomowe (zaprezentowane powyżej) ujęto w zobowiązaniach zgodnie z metoda adekwatną dla płatności w formie akcji rozliczaną w środkach pieniężnych.

Punkt 12.9.1 System kontroli programu motywacyjnego

Każde przyznanie praw do akcji fantomowych dla członków Zarządu w ramach programu akcji fantomowych oraz ustalenie ich warunków jest sprawdzane i zatwierdzone przez komitet ds. Wynagrodzeń i Radę Nadzorczą. Wynagrodzenie dla kluczowej kadry kierowniczej Spółki ustalane są przez Zarząd.

Punkt 12.10 Informacje o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących

Nie ma żadnych zobowiązań wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących.

Punkt 13. 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 21 marca 2018 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu okresowego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2017 r.) w dniu 13 listopada 2017 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 21 marca 2018 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 13 listopada 2017 r. (nie w tys.)
Thomas Kurzmann	55.000	5.500	Bez zmian
Erez Boniel	143.500	14.350	Bez zmian
Razem	198.500	19.850	

Akcje fantomowe przyznane dla członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje fantomowe, które zostały przyznane członkom Zarządu, stan na dzień 31 grudnia 2017 r., oraz zmiany w ich posiadaniu od dnia 30 września 2017 r. Sposób rozliczenia akcji fantomowych przyznanych członkom Zarządu ustalonych przez Radę Nadzorczą.

Członek Zarządu	Saldo na dzień 31 grudnia 2016 r.	Zmiana od dnia 30 września 2016 r.
Thomas Kurzmann	1.536.000	Bez zmian
Erez Boniel	521.000	Wzrost o 102.400

Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Rady Nadzorczej na dzień 21 marca 2018 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu okresowego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2017 r.) w dniu 13 listopada 2017 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.

Członek Rady Nadzorczej	Liczba akcji na dzień 21 marca 2018 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 13 listopada 2017 r. (nie w tys.)
Alexander Hesse			Bez zmian
Olivier Brahin ¹			Bez zmian
Philippe Couturier			Bez zmian
Jan Düdden			Bez zmian
Mariusz Grendowicz	10.158	1.016	Bez zmian
Ryszard Koper			Bez zmian
Marcin Murawski			Bez zmian
Katharina Schade			Bez zmian
Ryszard Wawryniewicz			Bez zmian
Razem	10.158	1.016	

W dniu 23 lutego 2018 r. LSREF III GTC Investments B.V powołał Pana Oliviera Brahin na stanowisko członka rady nadzorczej Spółki ze skutkiem od 1 marca 2018 r..

Punkt 14. Znaczące transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż warunki rynkowe

Grupa prezentuje informacje na temat znaczących transakcji Spółki lub jej podmiotów zależnych, zawartych z podmiotem powiązany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok kończący się 31 grudnia 2017 r. Nota 37 *Transakcje z Jednostkami Powiązаныmi*.

Punkt 15. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych

W styczniu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnią pożyczkę Schuldschein na łączną kwotę 10.000 EUR. Oprocentowanie pożyczki jest stałe w wysokości 3,25% rocznie płacone co 6 miesięcy Umowa pożyczki wygasa 31 grudnia 2019 r.

W marcu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 18.500 EUR. Oprocentowanie obligacji jest stałe w wysokości 3,75% rocznie, a data wykupu to 31 marca 2020 r.

W marcu 2017 r. Grupa podpisała przedłużenie umowy kredytowej na budynek Corius, Aneks nie zmienia wartości kredytu (11.300 EUR) Kredyt wygasa 31 grudnia 2021 r.

W marcu 2017 r. Grupa podpisała umowę kredytową na budynek biurowy White House na Węgrzech na łączną kwotę 26.00 EUR Kredyt wygasa 31 marca 2024 r.

W maju 2017 r. Grupa wcześniej spłaciła kredyt na centrum handlowe w Bułgarii, Galeria Burgas w kwocie 19.500 EUR.

W maju 2017 r. Grupa wcześniej spłaciła kredyt na centrum handlowe w Bułgarii Galeria Stara Zagora w kwocie 6.900 EUR.

W czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 40.000 EUR. Oprocentowanie obligacji jest stałe w wysokości 3,75% rocznie, a data wykupu to 14 czerwca 2020 r.

W sierpniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt na budynek biurowy 19 Avenue w Serbii. Aneks podwyższa wartość kredytu o 2.500 EUR do kwoty 24.700 EUR. Kredyt wygasa 28 lutego 2024 r.

W październiku 2017 r. Grupa refinansowała kredyt na kompleks biurowy Korona Office Complex, w Polsce. Aneks podwyższa wartość kredytu o 6.233 EUR do kwoty 46.500 EUR. Kredyt wygasa 2 października 2022 r.

W listopadzie 2017 r. Grupa podpisała kredyt na kompleks biurowy Green Heart w Serbii, który jest obecnie w budowie. Wartość kredytu wyniosła 60.000 EUR. Kredyt wygasa 31 grudnia 2023 r.

W listopadzie 2017 r. Grupa podpisała kredyt na centrum handlowego Ada Mall w Serbii. Wartość kredytu wynosi 65.000 EUR. Kredyt wygasa 29 czerwca 2019 r.

W grudniu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 10.104 EUR. Oprocentowanie obligacji jest stałe w wysokości 3,75% rocznie, a data wykupu to 18 grudnia 2020 r.

W grudniu 2017 r., Grupa refinansowała kredyt na centrum handlowe Avenue Mall w Chorwacji. Umowa podwyższa wartość kredytu do kwoty 50.00 EUR z 12.312 EUR. Kredyt wygasa 30 listopada 2022 r.

W grudniu 2017 r., Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Galeria Północna. Aneks podwyższa wartość kredytu inwestycyjnego do kwoty 200.000 EUR z 150.000 EUR. Kredyt wygasa 31 grudnia 2024 r.

W 2017 r. Spółka spłaciła częściowo obligacji wyemitowane w 2012 r. o wartości nominalnej 2.942.000 zł po 1/3 ich wartości nominalnej w dniu 31 października i 2 maja. Obligacje będą podlegać dalszemu częściowemu wykupowi 1/3 ich pierwotnej wartości nominalnej w dniu 30 kwietnia 2018 r. (data całkowitego wykupu).

Wszystkie podpisane lub rozwiązane w roku 2017 umowy kredytowe były denominowane w euro a oprocentowanie basowało na marży powiększonej o wskaźnik Euribor. Średniej efektywnej stopy procentowej dla kredytów Grupy wynosi 2,8% w skali roku.

Punkt 16. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości

Nie ma żadnych umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości.

Punkt 17. 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 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku w tym umowy ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Galeria Północna. Aneks podwyższa wartość kredytu inwestycyjnego do kwoty 200.000 EUR z 150.000 EUR. Kredyt wygasa 31 grudnia 2024 r.

Punkt 19. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych

W listopadzie 2015 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. komandytowa z siedzibą przy ulicy Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa, na wykonanie audytu jednostkowego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2016 r. i 2017 r. W sierpniu 2017 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. komandytowa na wykonanie audytu

jednostkowego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. i 2019 r.

Dodatkowo do tej umowy Grupa zawarła kilkadziesiąt umów z E&Y w różnych krajach w celu zbadania spółek zależnych Grupy.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych dla Grupy przez E&Y oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2016 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2017 r.	31 grudnia 2016 r.
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	2.384	2.530
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze		113
Razem	2.384	2.644

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2017 roku

Spis treści

Część 1. Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega emitent i miejsce, w którym ten zbiór zasad jest dostępny publicznie	3
Część 2. Zasady ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił, w tym powody odstąpienia	3
Część 3. Główne cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych	3
Część 4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów w walnym zgromadzeniu	4
Część 5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień	4
Część 6. Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych	5
Część 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A.	5
Część 8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji	5
Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki	5
Część 10. Regulamin walnego zgromadzenia akcjonariuszy i jego praw podstawowych oraz opis praw akcjonariuszy i ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, chyba że informacje w tym zakresie wynika bezpośrednio z przepisów prawa	5
Część 11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów	7
Część 12. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących	10

Część 1. Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega emitent i miejsce, w którym ten zbiór zasad jest dostępny publicznie

W lipcu 2007 r. Rada Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie przyjęła zbiór zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych emitujących akcje, obligacje zamienne lub obligacje z prawem pierwszeństwa, które zostały dopuszczone do obrotu giełdowego. („**Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW**”). Dobre Praktyki Spółek notowanych na GPW zostały zmienione kilka razy od tamtego czasu i były dostosowane do ostatnich zmian prawnych, aktualnych trendów międzynarodowych ładu korporacyjnego i oczekiwaniami uczestników rynku. Ostatnia zmiana miała miejsce w dniu 13 października 2015 r., Rada GPW podjęła uchwałę zatwierdzającą przyjęcia nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. Nowe zasady weszły w życie 1 stycznia 2016 roku i stanowią podstawę zgodnie z którą Spółka przygotował sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2017 r.

Treść Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW jest publicznie dostępna na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconej tej tematyce: <https://www.gpw.pl/dobre-praktyki>.

Część 2. Zasady ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił, w tym powody odstąpienia

Spółka stara się dołożyć wszelkich możliwych starań aby stosować zasady ładu korporacyjnego zawarte w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW, starając się wypełnić wszystkie zalecenia z nich wynikające i wszystkich zaleceń skierowanych do zarządów spółek, rad nadzorczych i akcjonariuszy we wszystkich obszarach naszej działalności.

Ponadto, w celu realizacji przejrzystej i efektywnej polityki informacyjnej, Spółka zapewnia szybki i bezpieczny dostęp do informacji akcjonariuszom, analitykom i inwestorom za pomocą zarówno tradycyjnych jak i nowoczesnych technologii publikowania informacji o Spółce w możliwie najszerszym stopniu.

W roku zakończonym 31 grudnia 2017, Spółka przestrzegała wszystkie zasady Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Część 3. Główne cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Zarząd jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej Spółki i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków przyjmowania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim.

Spółka korzysta z szerokiego doświadczenia swoich „pracowników” w zakresie identyfikacji, dokumentacji, ewidencji i kontroli operacji gospodarczych, w tym z licznych procedur kontroli wspieranych przez nowoczesne technologie informatyczne służące do rejestrowania, przetwarzania i prezentacji danych operacyjnych i finansowych.

W celu zapewnienia dokładności i wiarygodności sprawozdań finansowych spółki dominującej i podmiotów zależnych, Spółka stosuje szereg procedur wewnętrznych w zakresie systemów kontroli transakcji i procesów wynikających z działalności Spółki oraz Grupy Kapitałowej.

Ważnym elementem zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sprawozdawczości finansowej jest ciągła kontrola wewnętrzna sprawowana przez głównych księgowych na poziomie podmiotu dominującego jak i na poziomie spółek zależnych.

System kontroli budżetowej opiera się na miesięcznych i rocznych sprawozdaniach finansowych i operacyjnych. Wyniki finansowe są regularnie monitorowane.

Jednym z podstawowych elementów kontroli w procesie przygotowywania sprawozdań finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej jest weryfikacja przeprowadzana przez niezależnych audytorów. Audytor jest wybierany z grona renomowanych firm, które gwarantują wysoki standard usług i niezależność. Rada Nadzorcza zatwierdza wybór niezależnego audytora. Zadania niezależnego audytora obejmują w szczególności: przegląd półrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych i badanie rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Niezależność biegłego audytora ma fundamentalne znaczenie dla zapewnienia dokładności badania ksiąg. Komitet audytu, powołany w ramach rady nadzorczej Spółki, sprawuje nadzór nad procesem sprawozdawczości finansowej Spółki, we współpracy z niezależnym biegłym audytorem, który uczestniczy w posiedzeniach komitetu ds. audytu. Komitet ds. audytu nadzoruje proces sprawozdawczości finansowej, w celu zapewnienia stabilności, przejrzystości i integralności informacji finansowych. W skład komitetu audytu wchodzi jeden członek rady nadzorczej, który spełnia kryteria niezależności wymienione w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. Komitet ds. audytu podlega radzie nadzorczej.

Ponadto, zgodnie z Artykułem 4a ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, do obowiązków rady nadzorczej należy zapewnienie aby sprawozdania finansowe oraz sprawozdanie z działalności Spółki spełniały wymogi prawa, a Rada Nadzorcza wykonuje ten obowiązek korzystając z uprawnień na mocy prawa i statutu Spółki. Jest to kolejny poziom kontroli sprawowanej przez niezależny organ w celu zapewnienia dokładności i wiarygodności informacji zawartych w jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.

Część 4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów w walnym zgromadzeniu

W maju 2017 r. Walne Zgromadzenie Spółki zdecydowało o wypalcie dywidendy w formie gotówki lub akcji. Na skutek tej decyzji podjęto uchwałę o emisji akcji serii L. Umożliwiło to akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji zamiast otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 roku Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy dla udziałowców, którzy wybrali wypłatę dywidendy w formie akcji.

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień 31 grudnia 2017 r. Tabela została sporządzona na podstawie informacji uzyskanych bezpośrednio od akcjonariuszy.

Akcjonariusz	Liczba akcji (nie w tys.)	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów (nie w tys.)	% głosów	Zmiana ilości posiadanych akcji od 15 maja 2017 r. (nie w tys.)
LSREF III GTC Investments B.V. ¹	287.516.755	61,13%	287.516.755	61,13%	Wzrost o 8.667.098
OFE PZU Złota Jesień	48.648.000	10,34%	48.648.000	10,34%	Wzrost o 801.000
AVIVA OFE Aviva BZ WBK	34.413.161	7,32%	34.413.161	7,32%	Wzrost o 1.491.161
Pozostali	99.725.588	21,20%	99.725.588	21,20%	Wzrost o 872.233
Razem	470.303.504	100,00%	470,303,504	100,00%	

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

Część 5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień

Dla posiadaczy papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A. nie wynikają z tych papierów jakiegokolwiek specjalne uprawnienia kontrolne.

Część 6. Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

W Globe Trade Centre S.A. nie funkcjonują ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takie jak, ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Globe Trade Centre S.A., prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

Część 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A.

Nie istnieją przepisy ograniczające prawo przeniesienia własności papierów wartościowych, z wyjątkiem ograniczeń, które wynikają z ogólnych przepisów prawa, w szczególności ograniczenia umowne dotyczące przeniesienia praw własności papierów wartościowych emitowanych przez Spółkę.

Część 8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zgodnie z Art. 10 statutu zarząd składa liczy od 1 do 7 członków, powoływanych przez radę nadzorczą na trzyletnią kadencję.

Ponadto, rada nadzorcza wyznacza prezesa zarządu i jego zastępcę.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za bieżące zarządzanie Spółką oraz jej reprezentowanie wobec osób trzecich. Wszystkie kwestie związane z działalnością Spółki wchodzi w zakres działalności zarządu, chyba że należą do kompetencji rady nadzorczej lub walnego zgromadzenia z mocy przepisów prawa lub statutu.

Członkowie zarządu uczestniczą w szczególności w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i udzielają odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia. Ponadto, członkowie zarządu są zapraszani na posiedzenia rady nadzorczej Spółki przez przewodniczącego rady nadzorczej oraz uczestniczą w jej posiedzeniach z prawem do wyrażania swoich opinii na temat spraw znajdujących się w porządku obrad.

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje decyzje w sprawie emisji lub wykupie akcji Spółki. Kompetencje zarządu w tym zakresie ograniczają się do wykonywania wszelkich uchwał powziętych przez walne zgromadzenie.

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki

Zmiana statutu Spółki wymaga uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy i wpisu do KRS. Procedura podejmowania uchwał w sprawie zmian statutu podlega ogólnym przepisom prawa i statutu ją regulującym.

Część 10. Regulamin walnego zgromadzenia akcjonariuszy i jego praw podstawowych oraz opis praw akcjonariuszy i ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, chyba że informacje w tym zakresie wynika bezpośrednio z przepisów prawa

Walne zgromadzenie akcjonariuszy działa na podstawie polskich przepisów kodeksu spółek handlowych i statutu.

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje uchwały dotyczące w szczególności następujących kwestii:

- a) omawianie i zatwierdzanie sprawozdań zarządu i sprawozdania finansowego za ubiegły rok,

- b) decyzja o podziale zysku lub pokryciu straty,
- c) udzielenie absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej z wykonywania swoich obowiązków,
- d) ustalenia wynagrodzenia rady nadzorczej,
- e) zmiany statutu Spółki,
- f) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- g) połączenie lub przekształcenie Spółki,
- h) rozwiązanie i likwidacja Spółki,
- i) emisja obligacji,
- j) zbycie lub wydzierżawienie Spółki oraz ustanowienie prawa użytkowania lub sprzedaży zakładu Spółki,
- k) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody przy zawiązywaniu Spółki lub wykonywaniu zarządu albo nadzoru.

W walnym zgromadzeniu uczestniczą osoby, które były akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu).

Akcjonariusz, będący osobą fizyczną, ma prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i wykonywania prawa głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Akcjonariusz, będący osobą prawną, ma prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i wykonywania prawa głosu przez osobę uprawnioną do przekazania oświadczeń woli w jego imieniu lub przez pełnomocnika.

Pełnomocnictwo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu wymaga formy pisemnej lub elektronicznej. W celu identyfikacji akcjonariusza, który udzielił pełnomocnictwa, zawiadomienie o przyznaniu takiego pełnomocnictwa w postaci elektronicznej powinno zawierać (w załączeniu):

- w przypadku akcjonariusza będącego osobą fizyczną - kopię dowodu osobistego, paszportu lub innego urzędowego dokumentu tożsamości potwierdzającego tożsamość akcjonariusza; lub

- w przypadku akcjonariusza niebędącego osobą fizyczną - kopię odpisu z właściwego rejestru lub innego dokumentu potwierdzającego upoważnienie osoby fizycznej (osób fizycznych) do reprezentowania akcjonariusza na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu (np. nieprzerwany ciąg pełnomocnictw).

Na walnym zgromadzeniu mogą być obecni członkowie zarządu i rady nadzorczej - w składzie, który pozwala na udzielanie merytorycznych odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia - oraz audytor Spółki, jeśli walne zgromadzenie odbywa się w celu omówienia kwestii finansowych.

Każdy uczestnik walnego zgromadzenia ma prawo być wybranym na przewodniczącego walnego zgromadzenia, a także wyznaczyć jedną osobę jako kandydata na stanowisko przewodniczącego walnego zgromadzenia. Do wyboru przewodniczącego walne zgromadzenie nie podejmuje żadnych decyzji.

Przewodniczący walnego zgromadzenia prowadzi obrady zgodnie z ustalonym porządkiem obrad, przepisami prawa, statutem, a w szczególności: udziela głosu, zarządza głosowania i ogłasza ich wyniki. Przewodniczący zapewnia sprawne prowadzenie obrad i poszanowanie praw i interesów wszystkich akcjonariuszy.

Po utworzeniu i podpisaniu listy obecności przewodniczący potwierdza, że walne zgromadzenie akcjonariuszy Spółki zostało zwołane w sposób prawidłowy i jest upoważnione do podejmowania uchwał.

Przewodniczący walnego zgromadzenia zamyka walne zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

Część 11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów.

Zarząd

Obecnie zarząd Spółki składa się z dwóch członków. Skład zarządu nie uległ zmianom w roku 2017.

Skład zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków zarządu na dzień 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Thomas Kurzmann	Prezes zarządu	2014	2017	2020
Erez Boniel	Członek zarządu	1997	2015	2018

Opis działania zarządu

Zarząd prowadzi sprawy Spółki w sposób przejrzysty i efektywny zgodnie z odpowiednimi przepisami prawa, jej przepisami wewnętrznymi oraz "Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW". Przy podejmowaniu decyzji związanych ze sprawami Spółki członkowie zarządu działają w uzasadnionych granicach ryzyka gospodarczego.

Dwóch członków zarządu działających łącznie jest uprawnionych do składania oświadczeń w imieniu Spółki.

Wszelkie kwestie związane z zarządzaniem Spółką, a nie ograniczone przez przepisy prawa czy statutu do kompetencji rady nadzorczej lub walnego zgromadzenia, należą do zakresu działania zarządu.

Członkowie zarządu uczestniczą w posiedzeniach walnego zgromadzenia i udzielają merytorycznych odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia. Członkowie zarządu zaproszeni na posiedzenie rady nadzorczej przez przewodniczącego rady nadzorczej uczestniczą w spotkaniu z prawem do zabrania głosu w kwestiach dotyczących porządku obrad. Członkowie zarządu, w zakresie ich kompetencji i w zakresie niezbędnym dla rozstrzygnięcia spraw omawianych przez radę nadzorczą, przedstawiają wyjaśnienia i informacje dotyczące spraw Spółki uczestnikom posiedzenia rady nadzorczej.

Zarząd podejmuje wszelkie decyzje uważane (przez zarząd) za istotne dla Spółki przez podejmowanie uchwał na swoim posiedzeniu. Uchwały są głosowane zwykłą większością głosów.

Ponadto, zarząd może podejmować uchwały w formie pisemnej lub w sposób umożliwiający natychmiastową komunikację członków zarządu za pomocą komunikacji audio-video (np. telekonferencje, wideokonferencje, itp).

Rada nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2017 r. rada nadzorcza składa się z ośmiu członków. W 2017 r. skład rady nadzorczej uległ następującym zmianom:

- W dniu 21 września 2017 r. pan Tomasz Styczyński złożył rezygnację ze skutkiem natychmiastowym z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki (patrz: raporty bieżące nr 27/2017);
- Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA z siedzibą w Warszawie, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołało Pana Ryszarda Wawryniewicza na członka Rady Nadzorczej Spółki, na 3-letnią kadencję, rozpoczynającą się z dniem 26 września 2017 r. (patrz: raporty bieżące nr 28/2017);

Obecnie rada nadzorcza składa się z dziewięciu członków. W dniu 23 lutego 2018 r. LSREF III GTC Investments B.V. powołał Pana Oliviera Brahin na stanowisko członka rady nadzorczej Spółki ze skutkiem od 1 marca 2018 r.

Skład rady nadzorczej

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowisko, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków rady nadzorczej na dzień 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Alexander Hesse	Przewodniczący Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Philippe Couturier	Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Jan Düdden	Członek Rady Nadzorczej	2014	2017	2020
Mariusz Grendowicz	Członek Rady Nadzorczej	2000	2016	2019
Ryszard Koper ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2016	2016	2019
Marcin Murawski ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Katharina Schade	Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Ryszard Wawryniewicz ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2017	2017	2020

¹ spełnia kryteria niezależności wskazane w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW

Opis działalności rady nadzorczej

Rada nadzorcza działa na podstawie polskiego kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie statutu Spółki jak również regulaminu rady nadzorczej z dnia 16 maja 2017 r.

Zgodnie z postanowieniami statutu Spółki rada nadzorcza wykonuje stały nadzór nad działalnością przedsiębiorstwa. W ramach wykonywania nadzoru rada nadzorczej może żądać od zarządu wszelkich informacji i dokumentów dotyczących działalności Spółki.

Członkowie rady nadzorczej podejmują niezbędne kroki, aby otrzymywać regularne i wyczerpujące informacje od zarządu w istotnych sprawach dotyczących działalności i ryzyka Spółki oraz strategii zarządzania ryzykiem. Rada nadzorcza może (bez naruszania kompetencji innych organów Spółki) wyrażać opinię na temat wszystkich spraw związanych z działalnością spółki, w tym przekazywać wnioski i propozycje do zarządu.

Dodatkowo, oprócz kwestii określonych w kodeksie spółek handlowych, kompetencje rady nadzorczej są następujące:

- ustalenie wysokości wynagrodzenia oraz premii dla członków Zarządu Spółki oraz reprezentowanie Spółki przy zawieraniu umów z członkami Zarządu i w przypadku sporów z członkami Zarządu;
- wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych, umowy lub umów z Podmiotem Powiązany lub członkiem zarządu Spółki lub członkiem rady nadzorczej Spółki lub z członkiem władz zarządzających lub nadzorczych Podmiotu Powiązanego. Taka zgoda nie jest wymagana dla transakcji ze spółkami w których Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje uprawniające do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniach akcjonariuszy, jeżeli transakcja przewiduje zobowiązania pozostałych akcjonariuszy tych spółek proporcjonalny do ich udziałów w tej spółce, lub jeżeli różnica między zobowiązaniami finansowymi Spółki i pozostałych akcjonariuszy nie przekracza 5 mln EUR. Własność pośrednia akcji uprawniających do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniu wspólników oznacza posiadanie takiej liczby akcji, które uprawnia do co najmniej 50% głosów w każdej z firm posiadanych pośrednio, w łańcuchu spółek zależnych;
- zatwierdzenia zmiany biegłego rewidenta wybranego przez zarząd Spółki do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki;
- wyrażanie zgody na realizację przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych: (i) transakcji obejmującej nabycie lub zbycie aktywów inwestycyjnych każdego rodzaju, których wartość przekracza 30 milionów EUR; (ii) udzielenia gwarancji na kwotę przekraczającą 20 mln EUR; lub (iii) dowolnej transakcji (w formie jednego aktu prawnego lub kilku aktów prawnych), innej niż określone w poprzednich punktach (i) lub (ii), jeżeli wartość takiej transakcji

przekracza 20 mln EUR . W celu usunięcia wątpliwości, wymagana jest zgoda udzielona zarządowi Spółki do głosowania w imieniu Spółki na zgromadzeniu akcjonariuszy spółki zależnej w sprawie akceptacji transakcji spełniającej powyższe kryteria.

W rozumieniu statutu i powyższych kompetencji:

- a) dany podmiot jest "Podmiotem Powiązany", jeżeli jest: (i) Podmiotem Dominującym wobec Spółki, lub (ii) Podmiotem Zależnym wobec Spółki, lub (iii) innym niż Spółka, Podmiotem Zależnym wobec Podmiotu Dominującego wobec Spółki, lub (iv) Podmiotem Zależnym wobec, innego niż Spółka, Podmiotu Zależnego od Podmiotu Dominującego wobec Spółki, lub (v) Podmiotem Zależnym od członka władz zarządzających lub nadzorujących Spółki lub jakiegokolwiek z podmiotów wskazanych w punktach od (i) do (iii);
- b) dany podmiot jest "Podmiotem Zależnym" wobec innego podmiotu ("Podmiotu Dominującego"), jeżeli Podmiot Dominujący: (i) posiada większość głosów w organach Podmiotu Zależnego, także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi, lub (ii) jest uprawniony do podejmowania decyzji o polityce finansowej i bieżącej działalności gospodarczej Podmiotu Zależnego na podstawie ustawy, statutu lub umowy, lub (iii) jest uprawniony do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających Podmiotu Zależnego, lub (iv) więcej niż połowa członków zarządu Podmiotu Zależnego jest jednocześnie członkami zarządu lub osobami pełniącymi funkcje kierownicze Podmiotu Dominującego bądź innego Podmiotu Zależnego.

Rada nadzorcza liczy od pięciu do dwudziestu członków, w tym przewodniczący rady nadzorczej. Każdy akcjonariusz, który posiada indywidualnie więcej niż 5% udziałów w kapitale zakładowym Spółki ("Próg Pierwotny") ma prawo do powołania jednego członka rady nadzorczej. Akcjonariusze mają ponadto prawo do powołania jednego członka rady nadzorczej z każdego posiadanego pakietu akcji stanowiących 5% kapitału zakładowego Spółki powyżej Progu Pierwotnego. Członkowie rady nadzorczej są powoływani przez pisemne zawiadomienie dokonane przez uprawnionych akcjonariuszy przekazane przewodniczącemu walnego zgromadzenia akcjonariuszy na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub poza walnym zgromadzeniem akcjonariuszy, dostarczone do zarządu wraz z pisemnym oświadczeniem wybranej osoby, że wyraża on/ona zgodę na powołanie do rady nadzorczej.

Liczba członków rady nadzorczej będzie równa liczbie członków powołanych przez uprawnionych akcjonariuszy, powiększona o jednego członka niezależnego, pod warunkiem że w żadnym przypadku liczba ta nie będzie niższa niż pięć.

Zgodnie ze statutem Spółki w skład rady nadzorczej wchodzi niezależny członek rady nadzorczej powołany uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariuszy i spełniający kryteria określone w statucie oraz w przepisach ładu korporacyjnego zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

Przewodniczący rady nadzorczej zwołuje posiedzenia rady nadzorczej. Przewodniczący zwołuje posiedzenie rady nadzorczej także na wniosek członka zarządu lub członka rady nadzorczej. Posiedzenie rady nadzorczej odbywają się w ciągu co najmniej 14 dni od daty złożenia pisemnego wniosku do Przewodniczącego.

Rada nadzorcza może zwoływać posiedzenia zarówno na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jak i za granicą. Posiedzenia rady nadzorczej mogą się odbywać za pośrednictwem telefonu, pod warunkiem że wszyscy jego uczestnicy są w stanie komunikować się jednocześnie. Wszystkie uchwały podjęte na takich posiedzeniach będą ważne pod warunkiem, że na liście obecności podpiszą się członkowie rady nadzorczej którzy brali udział w posiedzeniu. Miejsce, w którym uczestniczy Przewodniczący takiego posiedzenia będzie uważane za miejsce, w którym odbyło się posiedzenie.

O ile Statut nie stanowi inaczej, uchwały rady nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów w obecności co najmniej 5 członków rady nadzorczej. W przypadku równej ilości głosów, Przewodniczący ma głos decydujący.

Członkowie rady nadzorczej wykonują swoje prawa i wypełniają swoje obowiązki osobiście. Członkowie rady nadzorczej uczestniczą w walnym zgromadzeniu.

Ponadto, w ramach wykonywania swoich obowiązków, rada nadzorcza:

- a) raz w roku sporządza i przedstawia przed walnym zgromadzeniem zwięzłą ocenę sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania obszarami ryzyka, które są istotne dla Spółki,
- b) raz w roku sporządza i przedstawia przed zwyczajnym walnym zgromadzeniem ocenę własnej działalności,
- c) omawia i wydaje opinię o sprawach, które będą tematami uchwał walnego zgromadzenia.

Komitety rady nadzorczej

Rada Nadzorcza może powoływać komitety w celu zbadania niektórych kwestii pozostających w kompetencji rady nadzorczej lub działające jako organy doradcze i opiniotwórcze rady nadzorczej.

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Audytu, którego głównym zadaniem jest dokonywanie oceny administracyjnej kontroli finansowej, sprawozdawczości finansowej oraz audytu wewnętrznego i zewnętrznego Spółki oraz spółek należących do jej grupy kapitałowej oraz w razie konieczności zapewnianie radzie nadzorczej porad w tym zakresie. Na dzień 31 grudnia 2017 r., w skład Komitetu ds. Audytu wchodził Marcin Murawski, Ryszard Koper oraz Mariusz Grendowicz.

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Wynagrodzeń, który nie posiada uprawnień do podejmowania decyzji, a odpowiada za przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji w sprawie wynagrodzeń członków Zarządu oraz zasad ustalania takich wynagrodzeń. Na dzień 31 grudnia 2017 r., w skład Komitetu ds. Wynagrodzeń wchodził Alexander Hesse, Marcin Murawski i Mariusz Grendowicz.

Część 12. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących

Celem strategicznym naszej polityki różnorodności jest zapewnienie optymalnego zatrudnienia dostosowanego do realizacji celów biznesowych Grupy. Priorytetem jest budowanie zaufania między kadrą kierowniczą i pracownikami, oraz sprawiedliwe traktowanie wszystkich osób, bez względu na zajmowane stanowisko.

Spółka stosuje politykę różnorodności poprzez zatrudnianie pracowników zróżnicowanych pod kątem płci, wieku, doświadczenia zawodowego, wykształcenia, pochodzenia kulturowego oraz zapewnienie wszystkim pracownikom równego traktowania w miejscu pracy, z uwzględnieniem ich zróżnicowanych potrzeb oraz wykorzystaniem różnic między nimi do osiągnięcia celów stawianych przez Spółkę. W ramach polityki różnorodności Spółka przywiązuje wagę do okazywania szacunku wobec pracowników, będącego elementem kultury zorientowanej na różnorodność m.in. poprzez integrację pracowników z firmą. Ponadto Spółka wspiera inicjatywy społeczne na rzecz równości szans oraz przyłącza się do akcji charytatywnych inicjowanych przez pracowników. Zasady równego traktowania w miejscu pracy zostały zapisane w wewnętrznych dokumentach spółki, ogólnie dostępnych dla każdego z pracowników.

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2017 roku

Spis treści

Część 1. Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega emitent i miejsce, w którym ten zbiór zasad jest dostępny publicznie	3
Część 2. Zasady ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił, w tym powody odstąpienia	3
Część 3. Główne cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych	3
Część 4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów w walnym zgromadzeniu	4
Część 5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień	4
Część 6. Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych	5
Część 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A.	5
Część 8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji	5
Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki	5
Część 10. Regulamin walnego zgromadzenia akcjonariuszy i jego praw podstawowych oraz opis praw akcjonariuszy i ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, chyba że informacje w tym zakresie wynika bezpośrednio z przepisów prawa	5
Część 11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów	7
Część 12. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących	10

Część 1. Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega emitent i miejsce, w którym ten zbiór zasad jest dostępny publicznie

W lipcu 2007 r. Rada Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie przyjęła zbiór zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych emitujących akcje, obligacje zamienne lub obligacje z prawem pierwszeństwa, które zostały dopuszczone do obrotu giełdowego. („**Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW**”). Dobre Praktyki Spółek notowanych na GPW zostały zmienione kilka razy od tamtego czasu i były dostosowane do ostatnich zmian prawnych, aktualnych trendów międzynarodowych ładu korporacyjnego i oczekiwaniami uczestników rynku. Ostatnia zmiana miała miejsce w dniu 13 października 2015 r., Rada GPW podjęła uchwałę zatwierdzającą przyjęcia nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. Nowe zasady weszły w życie 1 stycznia 2016 roku i stanowią podstawę zgodnie z którą Spółka przygotował sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2017 r.

Treść Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW jest publicznie dostępna na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconej tej tematyce: <https://www.gpw.pl/dobre-praktyki>.

Część 2. Zasady ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił, w tym powody odstąpienia

Spółka stara się dołożyć wszelkich możliwych starań aby stosować zasady ładu korporacyjnego zawarte w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW, starając się wypełnić wszystkie zalecenia z nich wynikające i wszystkich zaleceń skierowanych do zarządów spółek, rad nadzorczych i akcjonariuszy we wszystkich obszarach naszej działalności.

Ponadto, w celu realizacji przejrzystej i efektywnej polityki informacyjnej, Spółka zapewnia szybki i bezpieczny dostęp do informacji akcjonariuszom, analitykom i inwestorom za pomocą zarówno tradycyjnych jak i nowoczesnych technologii publikowania informacji o Spółce w możliwie najszerszym stopniu.

W roku zakończonym 31 grudnia 2017, Spółka przestrzegała wszystkie zasady Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

Część 3. Główne cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych

Zarząd jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej Spółki i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków przyjmowania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim.

Spółka korzysta z szerokiego doświadczenia swoich „pracowników” w zakresie identyfikacji, dokumentacji, ewidencji i kontroli operacji gospodarczych, w tym z licznych procedur kontroli wspieranych przez nowoczesne technologie informatyczne służące do rejestrowania, przetwarzania i prezentacji danych operacyjnych i finansowych.

W celu zapewnienia dokładności i wiarygodności sprawozdań finansowych spółki dominującej i podmiotów zależnych, Spółka stosuje szereg procedur wewnętrznych w zakresie systemów kontroli transakcji i procesów wynikających z działalności Spółki oraz Grupy Kapitałowej.

Ważnym elementem zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sprawozdawczości finansowej jest ciągła kontrola wewnętrzna sprawowana przez głównych księgowych na poziomie podmiotu dominującego jak i na poziomie spółek zależnych.

System kontroli budżetowej opiera się na miesięcznych i rocznych sprawozdaniach finansowych i operacyjnych. Wyniki finansowe są regularnie monitorowane.

Jednym z podstawowych elementów kontroli w procesie przygotowywania sprawozdań finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej jest weryfikacja przeprowadzana przez niezależnych audytorów. Audytor jest wybierany z grona renomowanych firm, które gwarantują wysoki standard usług i niezależność. Rada Nadzorcza zatwierdza wybór niezależnego audytora. Zadania niezależnego audytora obejmują w szczególności: przegląd półrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych i badanie rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Niezależność biegłego audytora ma fundamentalne znaczenie dla zapewnienia dokładności badania ksiąg. Komitet audytu, powołany w ramach rady nadzorczej Spółki, sprawuje nadzór nad procesem sprawozdawczości finansowej Spółki, we współpracy z niezależnym biegłym audytorem, który uczestniczy w posiedzeniach komitetu ds. audytu. Komitet ds. audytu nadzoruje proces sprawozdawczości finansowej, w celu zapewnienia stabilności, przejrzystości i integralności informacji finansowych. W skład komitetu audytu wchodzi jeden członek rady nadzorczej, który spełnia kryteria niezależności wymienione w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. Komitet ds. audytu podlega radzie nadzorczej.

Ponadto, zgodnie z Artykułem 4a ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, do obowiązków rady nadzorczej należy zapewnienie aby sprawozdania finansowe oraz sprawozdanie z działalności Spółki spełniały wymogi prawa, a Rada Nadzorcza wykonuje ten obowiązek korzystając z uprawnień na mocy prawa i statutu Spółki. Jest to kolejny poziom kontroli sprawowanej przez niezależny organ w celu zapewnienia dokładności i wiarygodności informacji zawartych w jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.

Część 4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów w walnym zgromadzeniu

W maju 2017 r. Walne Zgromadzenie Spółki zdecydowało o wypalcie dywidendy w formie gotówki lub akcji. Na skutek tej decyzji podjęto uchwałę o emisji akcji serii L. Umożliwiło to akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji zamiast otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 roku Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy dla udziałowców, którzy wybrali wypłatę dywidendy w formie akcji.

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień 31 grudnia 2017 r. Tabela została sporządzona na podstawie informacji uzyskanych bezpośrednio od akcjonariuszy.

Akcjonariusz	Liczba akcji (nie w tys.)	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów (nie w tys.)	% głosów	Zmiana ilości posiadanych akcji od 15 maja 2017 r. (nie w tys.)
LSREF III GTC Investments B.V. ¹	287.516.755	61,13%	287.516.755	61,13%	Wzrost o 8.667.098
OFE PZU Złota Jesień	48.648.000	10,34%	48.648.000	10,34%	Wzrost o 801.000
AVIVA OFE Aviva BZ WBK	34.413.161	7,32%	34.413.161	7,32%	Wzrost o 1.491.161
Pozostali	99.725.588	21,20%	99.725.588	21,20%	Wzrost o 872.233
Razem	470.303.504	100,00%	470,303,504	100,00%	

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

Część 5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień

Dla posiadaczy papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A. nie wynikają z tych papierów jakiegokolwiek specjalne uprawnienia kontrolne.

Część 6. Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

W Globe Trade Centre S.A. nie funkcjonują ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takie jak, ograniczenie wykonywania prawa głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy Globe Trade Centre S.A., prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych.

Część 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A.

Nie istnieją przepisy ograniczające prawo przeniesienia własności papierów wartościowych, z wyjątkiem ograniczeń, które wynikają z ogólnych przepisów prawa, w szczególności ograniczenia umowne dotyczące przeniesienia praw własności papierów wartościowych emitowanych przez Spółkę.

Część 8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji

Zgodnie z Art. 10 statutu zarząd składa liczy od 1 do 7 członków, powoływanych przez radę nadzorczą na trzyletnią kadencję.

Ponadto, rada nadzorcza wyznacza prezesa zarządu i jego zastępcę.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za bieżące zarządzanie Spółką oraz jej reprezentowanie wobec osób trzecich. Wszystkie kwestie związane z działalnością Spółki wchodzi w zakres działalności zarządu, chyba że należą do kompetencji rady nadzorczej lub walnego zgromadzenia z mocy przepisów prawa lub statutu.

Członkowie zarządu uczestniczą w szczególności w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i udzielają odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia. Ponadto, członkowie zarządu są zapraszani na posiedzenia rady nadzorczej Spółki przez przewodniczącego rady nadzorczej oraz uczestniczą w jej posiedzeniach z prawem do wyrażania swoich opinii na temat spraw znajdujących się w porządku obrad.

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje decyzje w sprawie emisji lub wykupie akcji Spółki. Kompetencje zarządu w tym zakresie ograniczają się do wykonywania wszelkich uchwał powziętych przez walne zgromadzenie.

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki

Zmiana statutu Spółki wymaga uchwały walnego zgromadzenia akcjonariuszy i wpisu do KRS. Procedura podejmowania uchwał w sprawie zmian statutu podlega ogólnym przepisom prawa i statutu ją regulującym.

Część 10. Regulamin walnego zgromadzenia akcjonariuszy i jego praw podstawowych oraz opis praw akcjonariuszy i ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, chyba że informacje w tym zakresie wynika bezpośrednio z przepisów prawa

Walne zgromadzenie akcjonariuszy działa na podstawie polskich przepisów kodeksu spółek handlowych i statutu.

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje uchwały dotyczące w szczególności następujących kwestii:

- a) omawianie i zatwierdzanie sprawozdań zarządu i sprawozdania finansowego za ubiegły rok,

- b) decyzja o podziale zysku lub pokryciu straty,
- c) udzielenie absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej z wykonywania swoich obowiązków,
- d) ustalenia wynagrodzenia rady nadzorczej,
- e) zmiany statutu Spółki,
- f) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,
- g) połączenie lub przekształcenie Spółki,
- h) rozwiązanie i likwidacja Spółki,
- i) emisja obligacji,
- j) zbycie lub wydzierżawienie Spółki oraz ustanowienie prawa użytkowania lub sprzedaży zakładu Spółki,
- k) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody przy zawiązywaniu Spółki lub wykonywaniu zarządu albo nadzoru.

W walnym zgromadzeniu uczestniczą osoby, które były akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu).

Akcjonariusz, będący osobą fizyczną, ma prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i wykonywania prawa głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Akcjonariusz, będący osobą prawną, ma prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i wykonywania prawa głosu przez osobę uprawnioną do przekazania oświadczeń woli w jego imieniu lub przez pełnomocnika.

Pełnomocnictwo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu wymaga formy pisemnej lub elektronicznej. W celu identyfikacji akcjonariusza, który udzielił pełnomocnictwa, zawiadomienie o przyznaniu takiego pełnomocnictwa w postaci elektronicznej powinno zawierać (w załączeniu):

- w przypadku akcjonariusza będącego osobą fizyczną - kopię dowodu osobistego, paszportu lub innego urzędowego dokumentu tożsamości potwierdzającego tożsamość akcjonariusza; lub

- w przypadku akcjonariusza niebędącego osobą fizyczną - kopię odpisu z właściwego rejestru lub innego dokumentu potwierdzającego upoważnienie osoby fizycznej (osób fizycznych) do reprezentowania akcjonariusza na nadzwyczajnym walnym zgromadzeniu (np. nieprzerwany ciąg pełnomocnictw).

Na walnym zgromadzeniu mogą być obecni członkowie zarządu i rady nadzorczej - w składzie, który pozwala na udzielanie merytorycznych odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia - oraz audytor Spółki, jeśli walne zgromadzenie odbywa się w celu omówienia kwestii finansowych.

Każdy uczestnik walnego zgromadzenia ma prawo być wybranym na przewodniczącego walnego zgromadzenia, a także wyznaczyć jedną osobę jako kandydata na stanowisko przewodniczącego walnego zgromadzenia. Do wyboru przewodniczącego walne zgromadzenie nie podejmuje żadnych decyzji.

Przewodniczący walnego zgromadzenia prowadzi obrady zgodnie z ustalonym porządkiem obrad, przepisami prawa, statutem, a w szczególności: udziela głosu, zarządza głosowania i ogłasza ich wyniki. Przewodniczący zapewnia sprawne prowadzenie obrad i poszanowanie praw i interesów wszystkich akcjonariuszy.

Po utworzeniu i podpisaniu listy obecności przewodniczący potwierdza, że walne zgromadzenie akcjonariuszy Spółki zostało zwołane w sposób prawidłowy i jest upoważnione do podejmowania uchwał.

Przewodniczący walnego zgromadzenia zamyka walne zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

Część 11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów.

Zarząd

Obecnie zarząd Spółki składa się z dwóch członków. Skład zarządu nie uległ zmianom w roku 2017.

Skład zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków zarządu na dzień 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Thomas Kurzmann	Prezes zarządu	2014	2017	2020
Erez Boniel	Członek zarządu	1997	2015	2018

Opis działania zarządu

Zarząd prowadzi sprawy Spółki w sposób przejrzysty i efektywny zgodnie z odpowiednimi przepisami prawa, jej przepisami wewnętrznymi oraz "Dobrymi Praktykami Spółek Notowanych na GPW". Przy podejmowaniu decyzji związanych ze sprawami Spółki członkowie zarządu działają w uzasadnionych granicach ryzyka gospodarczego.

Dwóch członków zarządu działających łącznie jest uprawnionych do składania oświadczeń w imieniu Spółki.

Wszelkie kwestie związane z zarządzaniem Spółką, a nie ograniczone przez przepisy prawa czy statutu do kompetencji rady nadzorczej lub walnego zgromadzenia, należą do zakresu działania zarządu.

Członkowie zarządu uczestniczą w posiedzeniach walnego zgromadzenia i udzielają merytorycznych odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie walnego zgromadzenia. Członkowie zarządu zaproszeni na posiedzenie rady nadzorczej przez przewodniczącego rady nadzorczej uczestniczą w spotkaniu z prawem do zabrania głosu w kwestiach dotyczących porządku obrad. Członkowie zarządu, w zakresie ich kompetencji i w zakresie niezbędnym dla rozstrzygnięcia spraw omawianych przez radę nadzorczą, przedstawiają wyjaśnienia i informacje dotyczące spraw Spółki uczestnikom posiedzenia rady nadzorczej.

Zarząd podejmuje wszelkie decyzje uważane (przez zarząd) za istotne dla Spółki przez podejmowanie uchwał na swoim posiedzeniu. Uchwały są głosowane zwykłą większością głosów.

Ponadto, zarząd może podejmować uchwały w formie pisemnej lub w sposób umożliwiający natychmiastową komunikację członków zarządu za pomocą komunikacji audio-video (np. telekonferencje, wideokonferencje, itp).

Rada nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2017 r. rada nadzorcza składa się z ośmiu członków. W 2017 r. skład rady nadzorczej uległ następującym zmianom:

- W dniu 21 września 2017 r. pan Tomasz Styczyński złożył rezygnację ze skutkiem natychmiastowym z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki (patrz: raporty bieżące nr 27/2017);
- Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA z siedzibą w Warszawie, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołało Pana Ryszarda Wawryniewicza na członka Rady Nadzorczej Spółki, na 3-letnią kadencję, rozpoczynającą się z dniem 26 września 2017 r. (patrz: raporty bieżące nr 28/2017);

Obecnie rada nadzorcza składa się z dziewięciu członków. W dniu 23 lutego 2018 r. LSREF III GTC Investments B.V. powołał Pana Oliviera Brahin na stanowisko członka rady nadzorczej Spółki ze skutkiem od 1 marca 2018 r.

Skład rady nadzorczej

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowisko, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków rady nadzorczej na dzień 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Alexander Hesse	Przewodniczący Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Philippe Couturier	Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Jan Düdden	Członek Rady Nadzorczej	2014	2017	2020
Mariusz Grendowicz	Członek Rady Nadzorczej	2000	2016	2019
Ryszard Koper ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2016	2016	2019
Marcin Murawski ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Katharina Schade	Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Ryszard Wawryniewicz ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2017	2017	2020

¹ spełnia kryteria niezależności wskazane w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW

Opis działalności rady nadzorczej

Rada nadzorcza działa na podstawie polskiego kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie statutu Spółki jak również regulaminu rady nadzorczej z dnia 16 maja 2017 r.

Zgodnie z postanowieniami statutu Spółki rada nadzorcza wykonuje stały nadzór nad działalnością przedsiębiorstwa. W ramach wykonywania nadzoru rada nadzorczej może żądać od zarządu wszelkich informacji i dokumentów dotyczących działalności Spółki.

Członkowie rady nadzorczej podejmują niezbędne kroki, aby otrzymywać regularne i wyczerpujące informacje od zarządu w istotnych sprawach dotyczących działalności i ryzyka Spółki oraz strategii zarządzania ryzykiem. Rada nadzorcza może (bez naruszania kompetencji innych organów Spółki) wyrażać opinię na temat wszystkich spraw związanych z działalnością spółki, w tym przekazywać wnioski i propozycje do zarządu.

Dodatkowo, oprócz kwestii określonych w kodeksie spółek handlowych, kompetencje rady nadzorczej są następujące:

- ustalenie wysokości wynagrodzenia oraz premii dla członków Zarządu Spółki oraz reprezentowanie Spółki przy zawieraniu umów z członkami Zarządu i w przypadku sporów z członkami Zarządu;
- wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych, umowy lub umów z Podmiotem Powiązany lub członkiem zarządu Spółki lub członkiem rady nadzorczej Spółki lub z członkiem władz zarządzających lub nadzorczych Podmiotu Powiązanego. Taka zgoda nie jest wymagana dla transakcji ze spółkami w których Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje uprawniające do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniach akcjonariuszy, jeżeli transakcja przewiduje zobowiązania pozostałych akcjonariuszy tych spółek proporcjonalny do ich udziałów w tej spółce, lub jeżeli różnica między zobowiązaniami finansowymi Spółki i pozostałych akcjonariuszy nie przekracza 5 mln EUR. Własność pośrednia akcji uprawniających do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniu wspólników oznacza posiadanie takiej liczby akcji, które uprawnia do co najmniej 50% głosów w każdej z firm posiadanych pośrednio, w łańcuchu spółek zależnych;
- zatwierdzenia zmiany biegłego rewidenta wybranego przez zarząd Spółki do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki;
- wyrażanie zgody na realizację przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych: (i) transakcji obejmującej nabycie lub zbycie aktywów inwestycyjnych każdego rodzaju, których wartość przekracza 30 milionów EUR; (ii) udzielenia gwarancji na kwotę przekraczającą 20 mln EUR; lub (iii) dowolnej transakcji (w formie jednego aktu prawnego lub kilku aktów prawnych), innej niż określone w poprzednich punktach (i) lub (ii), jeżeli wartość takiej transakcji

przekracza 20 mln EUR . W celu usunięcia wątpliwości, wymagana jest zgoda udzielona zarządowi Spółki do głosowania w imieniu Spółki na zgromadzeniu akcjonariuszy spółki zależnej w sprawie akceptacji transakcji spełniającej powyższe kryteria.

W rozumieniu statutu i powyższych kompetencji:

- a) dany podmiot jest "Podmiotem Powiązany", jeżeli jest: (i) Podmiotem Dominującym wobec Spółki, lub (ii) Podmiotem Zależnym wobec Spółki, lub (iii) innym niż Spółka, Podmiotem Zależnym wobec Podmiotu Dominującego wobec Spółki, lub (iv) Podmiotem Zależnym wobec, innego niż Spółka, Podmiotu Zależnego od Podmiotu Dominującego wobec Spółki, lub (v) Podmiotem Zależnym od członka władz zarządzających lub nadzorujących Spółki lub jakkolwiek z podmiotów wskazanych w punktach od (i) do (iii);
- b) dany podmiot jest "Podmiotem Zależnym" wobec innego podmiotu ("Podmiotu Dominującego"), jeżeli Podmiot Dominujący: (i) posiada większość głosów w organach Podmiotu Zależnego, także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi, lub (ii) jest uprawniony do podejmowania decyzji o polityce finansowej i bieżącej działalności gospodarczej Podmiotu Zależnego na podstawie ustawy, statutu lub umowy, lub (iii) jest uprawniony do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających Podmiotu Zależnego, lub (iv) więcej niż połowa członków zarządu Podmiotu Zależnego jest jednocześnie członkami zarządu lub osobami pełniącymi funkcje kierownicze Podmiotu Dominującego bądź innego Podmiotu Zależnego.

Rada nadzorcza liczy od pięciu do dwudziestu członków, w tym przewodniczący rady nadzorczej. Każdy akcjonariusz, który posiada indywidualnie więcej niż 5% udziałów w kapitale zakładowym Spółki ("Próg Pierwotny") ma prawo do powołania jednego członka rady nadzorczej. Akcjonariusze mają ponadto prawo do powołania jednego członka rady nadzorczej z każdego posiadanego pakietu akcji stanowiących 5% kapitału zakładowego Spółki powyżej Progu Pierwotnego. Członkowie rady nadzorczej są powoływani przez pisemne zawiadomienie dokonane przez uprawnionych akcjonariuszy przekazane przewodniczącemu walnego zgromadzenia akcjonariuszy na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub poza walnym zgromadzeniem akcjonariuszy, dostarczone do zarządu wraz z pisemnym oświadczeniem wybranej osoby, że wyraża on/ona zgodę na powołanie do rady nadzorczej.

Liczba członków rady nadzorczej będzie równa liczbie członków powołanych przez uprawnionych akcjonariuszy, powiększona o jednego członka niezależnego, pod warunkiem że w żadnym przypadku liczba ta nie będzie niższa niż pięć.

Zgodnie ze statutem Spółki w skład rady nadzorczej wchodzi niezależny członek rady nadzorczej powołany uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariuszy i spełniający kryteria określone w statucie oraz w przepisach ładu korporacyjnego zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

Przewodniczący rady nadzorczej zwołuje posiedzenia rady nadzorczej. Przewodniczący zwołuje posiedzenie rady nadzorczej także na wniosek członka zarządu lub członka rady nadzorczej. Posiedzenie rady nadzorczej odbywają się w ciągu co najmniej 14 dni od daty złożenia pisemnego wniosku do Przewodniczącego.

Rada nadzorcza może zwoływać posiedzenia zarówno na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jak i za granicą. Posiedzenia rady nadzorczej mogą się odbywać za pośrednictwem telefonu, pod warunkiem że wszyscy jego uczestnicy są w stanie komunikować się jednocześnie. Wszystkie uchwały podjęte na takich posiedzeniach będą ważne pod warunkiem, że na liście obecności podpiszą się członkowie rady nadzorczej którzy brali udział w posiedzeniu. Miejsce, w którym uczestniczy Przewodniczący takiego posiedzenia będzie uważane za miejsce, w którym odbyło się posiedzenie.

O ile Statut nie stanowi inaczej, uchwały rady nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów w obecności co najmniej 5 członków rady nadzorczej. W przypadku równej ilości głosów, Przewodniczący ma głos decydujący.

Członkowie rady nadzorczej wykonują swoje prawa i wypełniają swoje obowiązki osobiście. Członkowie rady nadzorczej uczestniczą w walnym zgromadzeniu.

Ponadto, w ramach wykonywania swoich obowiązków, rada nadzorcza:

- a) raz w roku sporządza i przedstawia przed walnym zgromadzeniem zwięzłą ocenę sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania obszarami ryzyka, które są istotne dla Spółki,
- b) raz w roku sporządza i przedstawia przed zwyczajnym walnym zgromadzeniem ocenę własnej działalności,
- c) omawia i wydaje opinię o sprawach, które będą tematami uchwał walnego zgromadzenia.

Komitety rady nadzorczej

Rada Nadzorcza może powoływać komitety w celu zbadania niektórych kwestii pozostających w kompetencji rady nadzorczej lub działające jako organy doradcze i opiniotwórcze rady nadzorczej.

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Audytu, którego głównym zadaniem jest dokonywanie oceny administracyjnej kontroli finansowej, sprawozdawczości finansowej oraz audytu wewnętrznego i zewnętrznego Spółki oraz spółek należących do jej grupy kapitałowej oraz w razie konieczności zapewnianie radzie nadzorczej porad w tym zakresie. Na dzień 31 grudnia 2017 r., w skład Komitetu ds. Audytu wchodził Marcin Murawski, Ryszard Koper oraz Mariusz Grendowicz.

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Wynagrodzeń, który nie posiada uprawnień do podejmowania decyzji, a odpowiada za przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji w sprawie wynagrodzeń członków Zarządu oraz zasad ustalania takich wynagrodzeń. Na dzień 31 grudnia 2017 r., w skład Komitetu ds. Wynagrodzeń wchodził Alexander Hesse, Marcin Murawski i Mariusz Grendowicz.

Część 12. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących

Celem strategicznym naszej polityki różnorodności jest zapewnienie optymalnego zatrudnienia dostosowanego do realizacji celów biznesowych Grupy. Priorytetem jest budowanie zaufania między kadrą kierowniczą i pracownikami, oraz sprawiedliwe traktowanie wszystkich osób, bez względu na zajmowane stanowisko.

Spółka stosuje politykę różnorodności poprzez zatrudnianie pracowników zróżnicowanych pod kątem płci, wieku, doświadczenia zawodowego, wykształcenia, pochodzenia kulturowego oraz zapewnienie wszystkim pracownikom równego traktowania w miejscu pracy, z uwzględnieniem ich zróżnicowanych potrzeb oraz wykorzystaniem różnic między nimi do osiągnięcia celów stawianych przez Spółkę. W ramach polityki różnorodności Spółka przywiązuje wagę do okazywania szacunku wobec pracowników, będącego elementem kultury zorientowanej na różnorodność m.in. poprzez integrację pracowników z firmą. Ponadto Spółka wspiera inicjatywy społeczne na rzecz równości szans oraz przyłącza się do akcji charytatywnych inicjowanych przez pracowników. Zasady równego traktowania w miejscu pracy zostały zapisane w wewnętrznych dokumentach spółki, ogólnie dostępnych dla każdego z pracowników.

Oświadczenie Zarządu

Zgodnie z 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, Globe Trade Centre S.A. reprezentowany przez:

Thomas Kurzmann, Prezes Zarządu

Erez Boniel, Członek Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wynik finansowy, a roczne sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć Grupy oraz jej sytuacji, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;

- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegły rewident dokonujący tego badania, spełniali warunki do sporządzenia raportu z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 20 marca 2018 roku

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2017 ROKU
WRAZ ZE SPRAWOZDANIEM Z BADANIA BIEGŁEGO
REWIDENTA**

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	18	7.497.539	6.643.830
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	18	580.831	455.252
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	19	52.962	60.879
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	21	5.435	16.824
Rzeczowe aktywa trwałe	17	28.558	26.553
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16	-	4.756
Pozostałe aktywa trwałe		359	1.562
		8.165.684	7.209.656
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	33	18.085	-
Aktywa obrotowe			
Zapasy	19	15.662	23.691
Należności		18.214	23.726
Naliczone przychody		4.559	3.393
Należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków	30	27.603	76.929
Należności z tytułu podatku dochodowego		2.582	2.884
Przedpłaty oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów		7.370	11.317
Rachunek powierniczy	20	3.241	-
Depozyty krótkoterminowe	25	220.040	123.540
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	26	620.405	662.768
		919.676	928.248
AKTYWA RAZEM		9.103.445	8.137.904

Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią integralną część
Skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
PASYWA			
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej			
Kapitał podstawowy	34	47.031	46.022
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	9	2.320.299	2.231.433
Kapitał zapasowy	9	(154.854)	(153.332)
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	23	(8.671)	(14.061)
Różnice kursowe z przeliczenia		457.809	665.806
Zyski zatrzymane		1.246.669	707.732
		3.908.283	3.483.600
Udziały niekontrolujące	31	17.627	12.790
Kapitał własny razem		3.925.910	3.496.390
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowa część kredytów, pożyczek i obligacji	32	3.785.943	3.269.473
Depozyty od najemców	28	37.371	35.582
Inne zobowiązania długoterminowe	29	10.932	12.078
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	35	23.958	9.052
Instrumenty pochodne	23	5.672	12.290
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	16	524.812	434.600
		4.388.688	3.773.075
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania i rezerwy	24	210.651	162.533
Krótkoterminowa część kredytów, pożyczek i obligacji	32	527.123	680.862
Zobowiązania z tytułu podatku VAT i innych podatków		6.323	4.964
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		7.687	2.345
Instrumenty pochodne	23	8.488	11.294
Otrzymane zaliczki	22	28.575	6.441
		788.847	868.439
PASYWA RAZEM		9.103.445	8.137.904

Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią integralną część
Skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowany rachunek zysków i strat
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	Rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
Przychody z wynajmu	10	522.020	498.813
Przychody ze sprzedaży domów i mieszkań	10	26.091	26.001
Koszty wynajmu	11	(136.588)	(121.670)
Koszty sprzedaży domów i mieszkań	11	(19.223)	(22.096)
Zysk brutto z działalności operacyjnej		392.300	381.048
Koszty sprzedaży	12	(8.988)	(14.117)
Koszty administracyjne	13	(64.894)	(53.371)
Zysk z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości aktywów	18	629.767	371.373
Pozostałe przychody		6.318	5.907
Pozostałe koszty	27	(11.947)	(13.070)
Zysk/strata z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych		942.556	677.770
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto		(20.888)	10.618
Przychody finansowe	14	996	5.776
Koszty finansowe	14	(122.823)	(128.694)
Udział w zysku/(stracie) jednostek stowarzyszonych i współzależnych	21	796	(19.518)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem		800.637	545.952
Podatek dochodowy	16	(136.178)	153.417
Zysk/(strata) za rok		664.459	699.369
Przypadający/a:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		663.195	694.868
Akcjonariuszom niekontrolującym		1.264	4.501
Zysk na jedną akcję (PLN) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	36	1,42	1,51

Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią integralną część Skonsolidowanego rachunku zysków i strat

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

	Rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
Zysk za rok	664.459	699.369
<i>Inne całkowite dochody netto niepodlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>	-	-
Zysk z wyceny transakcji zabezpieczających	6.853	4.839
Podatek dochodowy	(1.563)	(773)
Zysk netto z wyceny transakcji zabezpieczających	5.390	4.066
Różnice kursowe z przeliczenia transakcji zagranicznych	(207.997)	109.745
<i>Inne całkowite dochody netto podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/(straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>	(202.607)	113.811
Całkowity dochód netto za rok	461.852	813.180
Przypadający:		
Akcjonariuszom jednostki dominującej	460.588	810.583
Akcjonariuszom niekontrolującym	1.264	2.597

Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią integralną część Skonsolidowanego sprawozdania z całkowitych dochodów

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
za rok zakończony 31 grudnia 2017 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 przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	Udziały niekontrolujące	Razem
Saldo na 1 stycznia 2017 roku	46.022	2.231.433	(153.332)	(14.061)	665.806	707.732	3.483.600	12.790	3.496.390
Inne całkowite dochody	-	-	-	5.390	(207.997)	-	(202.607)	-	(202.607)
Zysk/(strata) za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	-	-	-	-	-	663.195	663.195	1.264	664.459
Całkowity dochód / (strata) za rok	-	-	-	5.390	(207.997)	663.195	460.588	1.264	461.852
Zakup udziałów niekontrolujących	-	-	(1.522)	-	-	-	(1.522)	3.573	2.051
Wypłata dywidendy	-	-	-	-	-	(124.258)	(124.258)	-	(124.258)
Emisja akcji	1.009	88.866	-	-	-	-	89.875	-	89.875
Saldo na 31 grudnia 2017 roku	47.031	2.320.299	(154.854)	(8.671)	457.809	1.246.669	3.908.283	17.627	3.925.910
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Kapitał zapasowy	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	Udziały niekontrolujące	Razem
Saldo na 1 stycznia 2016 roku	46.022	2.231.433	(88.157)	(18.127)	554.157	12.864	2.738.192	(90.936)	2.647.256
Inne całkowite dochody /(straty)	-	-	-	4.066	111.649	-	115.715	(1.904)	113.811
Zysk / (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku	-	-	-	-	-	694.868	694.868	4.501	699.369
Całkowity dochód / (strata) za rok	-	-	-	4.066	111.649	694.868	810.583	2.597	813.180
Zakup udziałów niekontrolujących	-	-	(61.811)	-	-	-	(61.811)	101.129	39.318
Inne transakcje	-	-	(3.364)	-	-	-	(3.364)	-	(3.364)
Saldo na 31 grudnia 2016 roku	46.022	2.231.433	(153.332)	(14.061)	665.806	707.732	3.483.600	12.790	3.496.390

Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią integralną część Skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitale własnym

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

	Rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
PRZEPŁYW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁANOŚCI OPERACYJNEJ:		
Zysk brutto	800.637	545.952
Korekty o pozycje:		
Strata/(zysk) z aktualizacji wartości aktywów i nieruchomości mieszkalnych	(629.767)	(371.373)
Udział w stracie/ (zysku) jednostek stowarzyszonych i współzależnych	21 (796)	19.518
Strata/(zysk) ze zbycia aktywów	-	284
Strata/(zysk) z tytułu różnic kursowych, netto	20.888	(10.618)
Przychody finansowe	14 (996)	(5.776)
Koszty finansowe	14 122.823	128.694
Płatności w formie akcji własnych	13 15.745	3.900
Amortyzacja	17 2.252	2.042
Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego	330.786	312.623
Zmniejszenie stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych	2.529	1.632
Zmniejszenie stanu zapasów	7.395	10.047
Zwiększenie stanu zaliczek otrzymanych	10.976	6.352
Zwiększenie stanu depozytów od najemców	6.327	7.857
Zmniejszenie stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań i rezerw	(2 623)	(880)
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	355.390	337.631
Podatek dochodowy zapłacony	(16.703)	(17.943)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	338.687	319.688
PRZEPŁYW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁANOŚCI INWESTYCYJNEJ:		
Wydatki na nieruchomości inwestycyjne	(657.663)	(406.842)
Zakup nieruchomości inwestycyjnych	9 (264.431)	(609.206)
Zwiększenia na rachunkach powierniczych na rzecz zakupu aktywów	(3.308)	-
Sprzedaż (włącznie z zaliczkami) nieruchomości inwestycyjnych	19.155	55.142
Podatek VAT od zakupu/ sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	46.633	(38.826)
Sprzedaż udziałów w jednostkach zależnych	159.852	44.406
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych	9 (67.679)	(42.944)
Nabycie udziałów mniejszościowych	(1.499)	(80.959)
Sprzedaż udziałów w jednostkach stowarzyszonych oraz współzależnych	5.322	17.219
Odsetki otrzymane	685	1.854
Pożyczki udzielone	-	(537)
Splata udzielonych pożyczek	6.919	49.510
Środki pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej netto	(756.014)	(1.011.183)
PRZEPŁYW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁANOŚCI FINANSOWEJ:		
Dystrybucja dywidendy	(34.383)	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów oraz emisji obligacji	32 1.099.176	1.193.218
Splata pożyczek i kredytów oraz obligacji	32 (427.220)	(450.179)
Odsetki zapłacone	(111.302)	(109.390)
Koszty pozyskania pożyczek, kredytów oraz obligacji	(13.539)	(9.724)
Zmniejszenie/ (zwiększenie) depozytów krótkoterminowych	(105.720)	(9.659)
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności finansowej	407.012	614.266
Różnice kursowe netto	(32.048)	17.792
Zwiększenie/ (zmniejszenie) netto stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(42.363)	(59.437)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	662.768	722.205
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	620.405	662.768

Dotkające noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią integralną część Skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

1. Działalność podstawowa

Globe Trade Centre S.A. („Spółka”, „GTS S.A.” lub „GTC”) i jej spółki zależne („Grupa GTC” lub „Grupa”) są międzynarodową korporacją zajmującą się nieruchomościami. Spółka została zarejestrowana w Warszawie 19 grudnia 1996 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. 17 Stycznia 45a. Spółka posiada udziały w spółkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych w Polsce, na Węgrzech, w Rumunii, Serbii, Chorwacji, Ukrainie, Słowacji, Bułgarii, Rosji i Republice Czeskiej.

Działalność Grupy obejmuje:

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

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz 2016 roku Grupa zatrudniała odpowiednio 171 oraz 172 pracowników w wymiarze pracy odpowiadającym pełnemu etatowi.

W działalności spółek należących do Grupy nie występuje sezonowość.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych oraz równoległe na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu.

Największym udziałowcem Spółki jest spółka LSREF III GTC Investments B.V.(„LSREF III”), kontrolowana przez Lone Star, globalną firmę z sektora private equity, która na dzień 31 grudnia 2017 roku była w posiadaniu 287 516 755 akcji (61.13% wszystkich akcji).

2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze

Walutą funkcjonalną GTC i większości spółek Grupy GTC jest Euro. Walutą funkcjonalną niektórych spółek zależnych od GTC jest waluta inna niż Euro.

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

3. Podstawa sporządzania sprawozdań finansowych

Spółka prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z zasadami i praktykami powszechnie stosowanymi przez polskie przedsiębiorstwa zgodnie z wymogami Polskich Standardów Rachunkowości. Spółki spoza Polski (razem z GTC „Spółki”) prowadzą księgi rachunkowe zgodnie z zasadami Krajowych Standardów Rachunkowości. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty niezawarte w księgach rachunkowych jednostek Grupy wprowadzone w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

4. Kontynuacja działalności

Polityki i działalność operacyjna Grupy 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. Dalsze szczegóły dotyczące ryzyka płynności i procesów zarządzania kapitałem zostały opisane w notcie 39.

Na dzień 31 grudnia 2017 kapitał obrotowy netto Grupy (zdefiniowany jako aktywa obrotowe pomniejszone o zobowiązania krótkoterminowe) był dodatni i wyniósł 130,8 mln PLN.

Zarząd przeanalizował ramy czasowe, charakter i skalę potencjalnych potrzeb finansowych 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 skonsolidowane sprawozdanie finansowe 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.

5. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku z wyjątkiem zmian przedstawionych poniżej. Zmiany te zostały zastosowane w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w dniu ich wejścia w życie i nie miały istotnego wpływu na ujawnione informacje finansowe lub nie miały zastosowania do transakcji Grupy.

- Zmiany do MSR 12 *Ujęcie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego za niezrealizowane straty*

Zmiany wyjaśniają kwestie związane z ujemnymi różnicami przejściowymi instrumentów dłużnych wycenianymi według wartości godziwej, oszacowania prawdopodobnych przyszłych zysków podlegających opodatkowaniu i ocenę, czy dostępne będą dochody do opodatkowania, w odniesieniu do których można wykorzystać ujemne różnice przejściowe. Zmiany te są stosowane retrospektywnie.

- Zmiany do MSR 7 *Inicjatywa na rzecz ujawniania informacji*

Zmiany wymagają od jednostki ujawnienia informacji, które umożliwiają użytkownikom sprawozdań finansowych ocenę zmian zobowiązań wynikających z działalności finansowej. Jednostki nie muszą podawać informacji porównawczych przy pierwszym wprowadzaniu zmian.

6. Nowe standardy i interpretacje, które zostały wydane ale jeszcze nie wyszły w życie, w tym wpływ wdrożenia MSSF 15/ MSSF 16/ MSSF 9

Standardy wydane ale jeszcze nie obowiązujące

Następujące nowe standardy, zmiany do standardów i interpretacje zostały wydane, ale nie są jeszcze obowiązujące.

- MSSF 9 *Instrumenty Finansowe* (opublikowano dnia 24 lipca 2014 roku) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- MSSF 14 *Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe* (opublikowano dnia 30 stycznia 2014 roku) – zgodnie z decyzją Komisji Europejskiej proces zatwierdzania standardu w wersji wstępnej nie zostanie zainicjowany przed ukazaniem się standardu w wersji ostatecznej - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- MSSF 15 *Przychody z umów z klientami* (opublikowano dnia 28 maja 2014 roku), obejmujący zmiany do MSSF 15 *Data wejścia w życie MSSF 15* (opublikowano dnia 11 września 2015 roku) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 *Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem* (opublikowano dnia 11 września 2014 roku) – prace prowadzące do zatwierdzenia niniejszych zmian zostały przez UE odłożone bezterminowo - termin wejścia w życie został odroczony przez RMSR na czas nieokreślony,
- MSSF 16 *Leasing* (opublikowano dnia 13 stycznia 2016 roku) - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 4 *Stosowanie MSSF 9 Instrumenty finansowe łącznie z MSSF 4 Umowy ubezpieczeniowe* (opublikowano 12 września 2016 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Wyjaśnienia do MSSF 15 *Przychody z umów z klientami* (opublikowano dnia 12 kwietnia 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 2 *Klasyfikacja i wycena transakcji płatności na bazie akcji* (opublikowano dnia 20 czerwca 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSR 28 *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach* będące częścią *Zmian wynikających z przeglądu MSSF 2014-2016* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy* będące częścią *Zmian wynikających z przeglądu MSSF 2014-2016* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- KIMSF 22 *Transakcje w walucie obcej i zaliczki* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,

6. Nowe standardy i interpretacje, które zostały wydane ale jeszcze nie wyszły w życie, w tym wpływ wdrożenia MSSF 15/ MSSF 16/ MSSF 9 (ciąg dalszy)

- Zmiany do MSR 40: *Przeniesienie nieruchomości inwestycyjnej* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- MSSF 17 *Umowy ubezpieczeniowe* (opublikowano dnia 18 maja 2017 roku) - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2021 roku lub później,
- KIMSF 23 *Niepewność związana z ujmowaniem podatku dochodowego* (opublikowano dnia 7 czerwca 2017 roku) - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 9 *Kontrakty z cechami przedpłat z ujemną rekompensatą* (opublikowano dnia 12 października 2017 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSR 28 *Udziały długoterminowe w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach* (opublikowano dnia 12 października 2017 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2015-2017* (opublikowano dnia 12 grudnia 2017 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSR 19 *Zmiana, ograniczenie lub rozliczenie programu* (opublikowano dnia 7 lutego 2018 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później.

Daty wejścia w życie są datami wynikającymi z treści standardów ogłoszonych przez Radę ds. Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej. Daty stosowania standardów w Unii Europejskiej mogą różnić się od dat stosowania wynikających z treści standardów i są ogłaszane w momencie zatwierdzenia do stosowania przez Unię Europejską.

Grupa nie zdecydowała się na wcześniejsze przyjęcie żadnego ze standardów, interpretacji lub zmian, które jeszcze nie weszły w życie. Zarząd Spółki analizuje i ocenia wpływ nowych standardów i interpretacji zasad rachunkowości stosowanych przez Grupę oraz na informacje finansowe Grupy.

6. Nowe standardy i interpretacje, które zostały wydane ale jeszcze nie wyszły w życie, w tym wpływ wdrożenia MSSF 15/ MSSF 16/ MSSF 9 (ciąg dalszy)

Wdrożenie MSSF 15 Przychody z umów z klientami

Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 15 *Przychody z umów z klientami* ("MSSF 15") został wydany w maju 2014 roku, a następnie zmieniony w kwietniu 2016 roku. Wytyczył pięciostopniowy model rozliczania przychodów wynikających z umów z klientami. Standard zastępuje MSR 18 *Przychody*, MSR 11 *Umowy o usługę budowlaną* oraz szereg interpretacji związanych z przychodami. Zgodnie z MSSF 15 przychody są ujmowane w kwocie odzwierciedlającej wynagrodzenie, do którego jednostka spodziewa się mieć prawo w zamian za przekazanie towarów lub usług klientowi.

Nowy standard przychodów zastąpi wszystkie obecne wymogi dotyczące ujmowania przychodów zgodnie z MSSF. W przypadku okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później wymagane jest pełne podejście retrospektywne lub zmienione podejście retrospektywne. Dopuszcza się wcześniejsze przyjęcie.

Grupa nie spodziewa się istotnego wpływu zastosowania MSSF 15 na sprawozdanie finansowe. Należy jednak zauważyć, że MSSF 15 nie wpłynie na ujęcie przychodów z tytułu leasingu, ponieważ jest to nadal przedmiotem MSR 17 Leasing.

Wdrożenie MSSF 16 Leasing

Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 16 *Leasing* ("MSSF 16") został wydany w styczniu 2016 roku oraz został zatwierdzony przez UE. Nowy standard wprowadza rozpoznanie większości umów leasingowych w bilansie dla leasingobiorców w ramach jednego modelu, eliminując rozróżnienie na leasing operacyjny i finansowy. Księgowość leasingodawcy pozostaje jednak w dużej mierze niezmieniona, a rozróżnienie pomiędzy leasingiem operacyjnym, a finansowym zostaje zachowana. MSSF 16 zastępuje MSR 17 *Leasing* i związane z nim interpretacje oraz obowiązuje dla okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później, z możliwością wcześniejszego przyjęcia.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji Zarząd jest w trakcie oceny wpływu wprowadzenia MSSF 16 na stosowane przez Grupę zasady (politykę) rachunkowości w odniesieniu do działalności Grupy lub jej wyników finansowych.

Wdrożenie MSSF 9 Instrumenty finansowe

W lipcu 2014 roku. RMSR opublikowała ostateczną wersję Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 9 *Instrumenty finansowe* ("MSSF 9"). MSSF 9 obejmuje wszystkie trzy aspekty rachunkowości instrumentów finansowych: klasyfikację i wycenę, utratę wartości oraz rachunkowość zabezpieczeń. MSSF 9 obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później, z możliwością wcześniejszego zastosowania.

W 2017 roku Grupa przeprowadziła ocenę skutków wdrożenia MSSF 9 w zakresie zasad (polityk) rachunkowości stosowanych przez Grupę w odniesieniu do działalności Grupy lub jej wyników finansowych. Ocena ta opiera się na obecnie dostępnych informacjach i może podlegać zmianom w wyniku wejścia przez Grupę w posiadanie dodatkowych informacji w 2018 roku, w którym to Grupa zastosuje MSSF 9 po raz pierwszy.

Grupa planuje przyjęcie nowego standardu na wymaganą datę wejścia w życie i nie będzie przekształcać informacji porównawczych. Ogólnie rzecz biorąc, Grupa nie spodziewa się istotnego wpływu na sprawozdanie z sytuacji finansowej oraz kapitał własny.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

a) Podstawowe zasady księgowe

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z konwencją kosztu historycznego, z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych, nieruchomości inwestycyjnych w budowie, jeżeli spełnione są warunki określone w nocie 6(c) ii, płatności w formie akcji własnych oraz pochodnych instrumentów finansowych, które zostały wycenione w wartości godziwej.

b) Rzeczowe aktywa trwałe

Na rzeczowe aktywa trwałe składają się środki transportu oraz maszyny i urządzenia. Rzeczowe aktywa trwałe są wykazywane według kosztu pomniejszonego o amortyzację w ciągu roku oraz odpis z tytułu utraty wartości. Amortyzacja jest naliczana metodą liniową przez szacowany okres użytkowania danego składnika aktywów. Ponowna weryfikacja okresu użytkowania oraz przesłanek utraty wartości przeprowadzana jest kwartalnie.

Stosowane roczne stawki amortyzacyjne kształtują się w następujący sposób:

	Stawka amortyzacji
Maszyny i urządzenia	7-20 %
Budynki	2 %
Środki transportu	20 %

Środki trwałe w budowie, z wyłączeniem nieruchomości inwestycyjnych, wykazywane są według kosztu ich wytworzenia. Bezpośrednie koszty wypłacone podwykonawcom za budowę środków trwałych są kapitalizowane w wartości środków trwałych w budowie. Skapitalizowane koszty obejmują również koszty finansowe, koszty planowania i projektu, koszty pośrednie inwestycji oraz pozostałe koszty dotyczące danej inwestycji. Środki trwałe w budowie nie są amortyzowane.

c) Inwestycje w nieruchomości

Do inwestycji w nieruchomości zalicza się grunty, budynki lub części budynków posiadane w celu uzyskiwania przychodów z wynajmu i/lub ze wzrostu ich wartości, oraz nieruchomości w trakcie budowy lub dostosowywania, które mają być w przyszłości traktowane jako nieruchomości inwestycyjne (nieruchomość inwestycyjna w budowie).

Początkowe ujęcie nieruchomości inwestycyjnych następuje według ceny nabycia z uwzględnieniem kosztów transakcyjnych. Wartość bilansowa nieruchomości inwestycyjnych obejmuje koszt wymiany części składowej nieruchomości inwestycyjnej w chwili jego poniesienia, o ile spełnione są kryteria ujmowania, i nie obejmuje kosztów bieżącego utrzymania tych nieruchomości.

Po początkowym ujęciu nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej. Zyski lub straty wynikające ze zmian wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w zysku lub stracie w tym okresie, w którym powstały, z uwzględnieniem powiązanego wpływu na podatek odroczony.

(i) Ukończone nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są w wartości godziwej zgodnie z modelem wartości godziwej, która odzwierciedla warunki rynkowe na dzień bilansowy.

Ukończone nieruchomości inwestycyjne zostały wycenione przez niezależnego rzeczoznawcę w oparciu o dane rynkowe na dzień 31 grudnia 2017 roku. Ukończone nieruchomości inwestycyjne są wyceniane w oparciu o metodę DCF („Discounted cash flow”) - zdyskontowanych przepływów pieniężnych albo, jeżeli to bardziej odpowiednie, przy użyciu metody dochodowej („Income capitalisation method”) lub metody stopy zysku („Yield method”).

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Nieruchomości inwestycyjne są wyłączone ze sprawozdania z sytuacji finansowej w przypadku, gdy zostaną sprzedane lub w sytuacji, gdy nieruchomość inwestycyjna jest na stałe wyłączona z użycia oraz nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści z tej sprzedaży. Jakikolwiek zyski lub straty z wyłączenia lub sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej są prezentowane w rachunku zysków i strat w roku wycofania/ sprzedaży.

Przeniesienia poszczególnych nieruchomości do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana ich wykorzystania, potwierdzona przez zakończenie użytkowania nieruchomości przez jej właściciela albo przez oddanie nieruchomości stronie trzeciej w leasing operacyjny. Przeniesienia poszczególnych nieruchomości z nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana ich wykorzystania, potwierdzona przez rozpoczęcie użytkowania nieruchomości przez właściciela albo rozpoczęcie dostosowywania nieruchomości do sprzedaży.

(ii) Nieruchomości inwestycyjne w budowie

Grupa postanowiła wycenić tylko te nieruchomości inwestycyjne w budowie, dla których istotna część ryzyk, związanych z realizacją procesu budowy, została wyeliminowana. Aktywa, których ta kwestia nie dotyczy, są prezentowane w niższej z dwóch wartości: kosztu lub wartości odzyskiwalnej. Grunty są reklasyfikowane do nieruchomości inwestycyjnych w budowie w momencie rozpoczęcia aktywnych prac na ich obszarze.

Grupa przyjęła następujące kryteria dla oceny, czy wyeliminowane zostały istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie:

- umowa z generalnym wykonawcą została podpisana;
- otrzymano pozwolenie na budowę;
- co najmniej 20% powierzchni przeznaczonych do wynajmu zostało wynajęte (w oparciu o podpisane umowy najmu lub listy intencyjne).

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych w budowie została określona na podstawie stopnia ich zaawansowania na koniec okresu sprawozdawczego. Wyceny zostały przeprowadzone zgodnie ze standardami RICS oraz IVSC w oparciu o metodę wartości rezydualnej, metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych lub metodę transakcji porównywalnych, zgodnie z osądem rzeczoznawcy. Każda nieruchomość inwestycyjna w budowie jest analizowana indywidualnie.

Przyszła wartość aktywów jest szacowana w oparciu o oczekiwane przyszłe przychody z projektu, przy użyciu stóp zysku, które są wyższe niż obecne stopy zysku podobnych, ukończonych nieruchomości. Oczekiwane, pozostałe koszty do poniesienia pomniejszają oszacowaną przyszłą wartość aktywów.

W przypadku projektów, dla których w przyszłości ukończenie jest spodziewane, marża dotycząca zysku z niewykonanych prac dewelopera zostaje odliczona od wartości inwestycji w budowie.

d) Hierarchia nieruchomości inwestycyjnych

Hierarchia wartości godziwej opiera się na źródłach wykorzystywanych do oszacowania wartości godziwej:

Poziom 1: ceny notowane (nieskorygowane) na aktywnych rynkach dla identycznych aktywów lub zobowiązań,

Poziom 2: inne techniki, dla których wszystkie dane wejściowe mające znaczący wpływ na wartość godziwą są obserwowalne, bezpośrednio lub pośrednio,

Poziom 3: techniki wykorzystujące dane wejściowe, które mają znaczący wpływ na wartość godziwą, które nie są oparte na obserwowalnych danych rynkowych.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Wszystkie nieruchomości inwestycyjne są sklasyfikowane na poziomie 2 lub poziomie 3 hierarchii wartości godziwej.

Grupa klasyfikuje całą wartość inwestycji w budowie wykazywaną według wartości godziwej jako nieruchomości na poziomie 3.

Grupa klasyfikuje ukończone nieruchomości inwestycyjne, na poziomie 2 lub poziomie 3, w oparciu o płynność na rynku, na którym działa.

e) Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wykazywane są zgodnie z metodą praw własności. W sprawozdaniu z sytuacji finansowej są one prezentowane w cenie nabycia skorygowanej o późniejsze zmiany udziału Spółki w aktywach netto jednostki stowarzyszonej.

f) Inwestycje w jednostkach współzależnych

Inwestycje w jednostkach współzależnych wykazywane są zgodnie z metodą praw własności. Inwestycje ujmowane są w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w cenie nabycia powiększonej o zmiany udziału Grupy w aktywach netto jednostki współzależnej, które wystąpiły po dniu nabycia.

g) Koszt pozyskania najemców

Koszt poniesiony przy pozyskaniu najemców (głównie prowizje brokerów) nieruchomości posiadanych przez Grupę jest dodawany do wartości bilansowej nieruchomości inwestycyjnej do momentu jej wyceny do wartości godziwej. Jeżeli na dzień przeszacowania wartość bilansowa przewyższa wartość godziwą, to koszty ujmowane są w rachunku zysków i strat.

h) Zapasy oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Zapasy dotyczą projektów mieszkaniowych w trakcie budowy i są wyceniane według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto (wartości odzyskiwalnej). Wartość odzyskiwalna ustalana jest przy pomocy metody Zdyskontowanych Przepływów Pieniężnych albo metody Porównawczej. Koszty odnoszące się do realizacji projektu mieszkaniowego są wykazywane jako zapasy.

Prowizje wypłacone pośrednikom sprzedaży lub agencjom marketingowym za sprzedaż nieruchomości mieszkaniowych, które nie podlegają zwrotowi, są odnoszone bezpośrednio w koszty w momencie, gdy sprzedaż danej nieruchomości mieszkaniowej jest prawdopodobna.

Grupa klasyfikuje zapasy w postaci nieruchomości mieszkaniowych do aktywów obrotowych lub do aktywów trwałych na podstawie stopnia zaawansowania prac konstrukcyjnych w ramach przyjętego przez Grupę cyklu operacyjnego. Normalny cykl operacyjny Grupy w większości wypadków przypada na okres od roku do pięciu lat. Aktywne projekty mieszkaniowe są klasyfikowane, jako zapasy w aktywach obrotowych. Projekty mieszkaniowe, których ukończenie jest planowane w okresie dłuższym niż cykl operacyjny, są zaklasyfikowane jako grunty przeznaczone pod zabudowę oraz wykazane w aktywach trwałych.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

i) Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży

Aktywa trwale i ich grupy do sprzedaży uznaje się za przeznaczone do sprzedaży, w sytuacji, gdy ich wartość bilansowa zostanie odzyskana raczej w wyniku transakcji sprzedaży niż w wyniku ich dalszego użytkowania. Ten warunek może być spełniony tylko, kiedy wystąpienie transakcji sprzedaży jest wysoce prawdopodobne, a składnik aktywów jest dostępny do natychmiastowej sprzedaży w swoim obecnym stanie. Klasyfikacja składnika aktywów jako przeznaczonego do sprzedaży zakłada zamiar kierownictwa Grupy do dokonania transakcji sprzedaży w ciągu roku od momentu dokonania klasyfikacji. Aktywa trwale sklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży wycenia się po niższej spośród dwóch wartości: wartości bilansowej lub wartości godziwej, pomniejszonej o koszty związane ze sprzedażą.

j) Otrzymane zaliczki

Otrzymane zaliczki (dotyczące przedsprzedaży lokali mieszkalnych) są odraczane w wysokości niewykazanej jako przychód, jak opisano w nocie 6(m).

k) Przychody z wynajmu powierzchni

Przychody z wynajmu powierzchni, będące leasingiem operacyjnym, są rozpoznawane przez okres obowiązywania umowy najmu metodą liniową.

l) Przychody z tytułu odsetek i dywidend

Przychody z tytułu odsetek są rozpoznawane zgodnie z zasadą memoriałową przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej, jest to stopa, która dokładnie dyskontuje szacowane przyszłe przepływy pieniężne w przewidywanym okresie użytkowania instrumentów finansowych do wartości bilansowej netto bazowego składnika aktywów lub zobowiązania finansowego.

Przychody z tytułu dywidend są rozpoznawane w momencie zatwierdzenia prawa akcjonariuszy do otrzymania dywidendy.

m) Przychody ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych i rozpoznanie kosztów

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

Przychody ze sprzedaży domów oraz mieszkań są rozpoznawane, jeżeli znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności do domów oraz mieszkań zostały przeniesione na nabywcę oraz, gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Za moment przeniesienia korzyści oraz ryzyk należy uznać taką sytuację, w której domy oraz mieszkania będące przedmiotem sprzedaży zostały w znaczącym stopniu ukończone, co zostało potwierdzone przez nabywcę, a znacząca kwota wynikająca z umowy sprzedaży została zapłacona.

Koszty poniesione w trakcie budowy są aktywowane i wykazywane jako zapasy. Gdy przychód ze sprzedaży zostanie rozpoznany, odpowiadające mu koszty są ujmowane w rachunku zysków i strat.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

n) Koszty finansowe

Koszty finansowe bezpośrednio powiązane z nabyciem lub budową składnika aktywów, który wymaga znacznego okresu czasu niezbędnego do przygotowania go do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży są kapitalizowane jako część ceny nabycia lub kosztu wytworzenia składnika aktywów. Wszystkie pozostałe koszty finansowe są odnoszone w ciężar kosztów w momencie ich poniesienia. W skład kosztów finansowych wchodzi odsetki oraz pozostałe koszty jakie ponosi jednostka w związku z kredytami i pożyczkami.

Skapitalizowane odsetki są obliczane przy użyciu średniej ważonej kosztów finansowych Grupy po skorygowaniu o kredyty i pożyczki związane ze szczególnymi przedsięwzięciami. W przypadku kredytów i pożyczek na szczególne przedsięwzięcia, kapitalizowana kwota składa się z odsetek brutto od tych kredytów i pożyczek pomniejszonych o przychód pochodzący z czasowej inwestycji tych środków. Odsetki są kapitalizowane od momentu rozpoczęcia prac budowlanych do dnia zakończenia realizacji projektu, tj. do chwili, gdy prace budowlane zostają zasadniczo zakończone. Kapitalizacja kosztów finansowych zostaje zawieszona, gdy występują przedłużające się okresy, w których prace budowlane są przerywane. Odsetki są także kapitalizowane w przypadku zakupu nieruchomości w celu jej przebudowy, ale tylko w przypadku gdy prace niezbędne do przygotowania składnika aktywów do przebudowy są w toku.

o) Koszty emisji akcji

Koszty emisji akcji w wartości netto (tzn. skorygowane o ewentualne korzyści podatkowe) pomniejszają kapitał własny (nadwyżkę ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej).

p) Podatek dochodowy

Bieżący podatek dochodowy spółek Grupy wyliczany jest zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w krajach, w których prowadzą one swoją działalność operacyjną. Wyliczenie to oparte jest na zysku lub stracie wykazywanym zgodnie z odpowiednimi przepisami podatkowymi.

Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego są rozpoznawane dla wszystkich dodatnich różnic przejściowych za wyjątkiem sytuacji, gdy:

- rezerwa na podatek odroczony powstaje w wyniku początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie mającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową,
- w przypadku dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów we wspólnych przedsięwzięciach – z wyjątkiem sytuacji, gdy terminy odwracania się różnic przejściowych podlegają kontroli inwestora i gdy prawdopodobne jest, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice przejściowe nie ulegną odwróceniu.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ujmowane są w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych, jak również niewykorzystanych ulg podatkowych 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, aktywa i straty, za wyjątkiem sytuacji, gdy:

- aktywa z tytułu odroczonego podatku dotyczące ujemnych różnic przejściowych powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową,

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

- w przypadku ujemnych różnic przejściowych z tytułu inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych oraz udziałów we wspólnych przedsięwzięciach, składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku 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.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na podatek odroczony wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana.

Wycena aktywów oraz rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego odzwierciedla konsekwencje podatkowe wynikające ze sposobu, w jaki każda ze spółek Grupy spodziewa się odzyskać bądź rozliczyć wartość księgową aktywa lub rezerwy.

Na każdy dzień bilansowy, spółki Grupy dokonują ponownego oszacowania nierozpoznanych aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rzeczywistej wartości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Spółki rozpoznają nierozpoznane wcześniej aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego do wysokości, w jakiej przyszły dochód do opodatkowania umożliwi realizację tych aktywów.

Analogicznie, spółki korygują wartość aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w zakresie, w jakim przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu podatku odroczonego.

Podatek odroczony odnoszący się do pozycji ujmowanych poza rachunkiem zysków i strat jest również ujmowany poza rachunkiem zysków i strat: w przypadku gdy odnosi się do pozycji ujętych w innych całkowitych dochodach, w innych całkowitych dochodach, lub jeśli dotyczy pozycji ujętych w kapitale własnym wówczas w kapitale własnym.

Aktywa z tytułu podatku odroczonego i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego są kompensowane tylko wtedy, kiedy istnieje prawo do kompensaty aktywów podatkowych z bieżących zobowiązań podatkowych oraz, gdy aktywa z tytułu podatku odroczonego i zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczą podatków dochodowych, które są pobierane przez ten sam organ podatkowy.

Przychody, koszty, aktywa i zobowiązania są ujmowane po pomniejszeniu o wartość podatku od towarów i usług, z wyjątkiem:

- gdy podatek od towarów i usług zapłacony przy zakupie aktywów lub usług nie jest możliwy do odzyskania od organów podatkowych; wtedy jest on ujmowany odpowiednio, jako część ceny nabycia składnika aktywów lub jako część pozycji kosztowej oraz
- należności i zobowiązań, które są wykazywane z uwzględnieniem kwoty podatku od towarów i usług.

Kwota netto podatku od towarów i usług możliwa do odzyskania lub należna do zapłaty na rzecz organów podatkowych jest ujęta w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako część należności lub zobowiązań.

Jeżeli w ocenie Grupy jest prawdopodobne, że podejście Grupy do kwestii podatkowej lub grupy kwestii podatkowych będzie zaakceptowane przez organ podatkowy, Grupa określa dochód do opodatkowania (stratę podatkową), podstawę opodatkowania, niewykorzystane straty podatkowe, niewykorzystane ulgi podatkowe i stawki podatkowe z uwzględnieniem podejścia do opodatkowania planowanego lub zastosowanego w swoim zeznaniu podatkowym.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Jeżeli Grupa stwierdzi, że nie jest prawdopodobne, że organ podatkowy zaakceptuje podejście Grupy do kwestii podatkowej lub grupy kwestii podatkowych, wówczas Grupa odzwierciedla wpływ niepewności przy ustalaniu dochodu do opodatkowania (straty podatkowej), niewykorzystanych strat podatkowych, niewykorzystanych ulg podatkowych lub stawek podatkowych. Grupa odzwierciedla ten efekt za pomocą następującej metody:

- Grupa określa najbardziej prawdopodobny scenariusz – jest to pojedyncza kwota spośród możliwych wyników [lub]
- Grupa ujmuje wartość oczekiwaną - jest to suma kwot ważonych prawdopodobieństwem spośród możliwych wyników

q) Różnice kursowe z przeliczenia

Dla jednostek, których walutą funkcjonalną jest euro, transakcje w walutach obcych (w tym również w polskich złotych) ujmowane są w euro po przeliczeniu według kursu z dnia transakcji. Aktywa i zobowiązania pieniężne denominowane w walutach obcych są przeszacowywane na koniec okresu po kursie obowiązującym w ostatnim dniu danego okresu. Powstałe różnice kursowe są ujmowane w rachunku zysków i strat. Następujące kursy wymiany zostały użyte do wyceny:

31 Grudnia 2017 roku	EUR/PLN	4,1709
31 Grudnia 2016 roku	EUR/PLN	4,424

r) Oprocentowane kredyty i pożyczki oraz dłużne papiery wartościowe

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

Po początkowym ujęciu oprocentowane kredyty, pożyczki i papiery dłużne są wyceniane według zamortyzowanego kosztu, przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, z wyjątkiem zobowiązań wyznaczonych na pozycje zabezpieczone, które wyceniane są zgodnie z zasadami rachunkowości zabezpieczeń opisanymi w notcie 7 (x)

Koszty emisji długu są odliczane od kwoty pierwotnie uznanego długu. Koszty te są amortyzowane w rachunku zysków i strat przez szacowany czas trwania pożyczki, z wyjątkiem tych, które są bezpośrednio związane z budową. Koszty emisji długu stanowią korektę efektywnych stóp procentowych.

Zamortyzowany koszt oblicza się, uwzględniając wszelkie koszty transakcyjne oraz wszelkie dyskonto lub premię z tytułu rozliczenia.

Zyski i straty są ujmowane w rachunku zysków i strat z chwilą wysięgowania zobowiązania z bilansu, a także w wyniku procesu amortyzacji z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej.

s) Instrumenty finansowe

Wszystkie aktywa i zobowiązania finansowe są ujmowane na dzień bilansowy. Wszystkie te aktywa i zobowiązania finansowe są początkowo wyceniane według wartości godziwej zwiększonej o koszty transakcyjne, w przypadku, gdy aktywa i zobowiązania finansowe nie są wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy. Wszystkie zakupy składników aktywów finansowych (gdzie termin dostawy jest określany na rynku) są ujmowane z zastosowaniem metody ujęcia na dzień zawarcia transakcji.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Poniższa tabela prezentuje kategoryzację wyceny aktywów i pasywów finansowych: pozycja, kategoria oraz wycena.

Pozycja	Kategoria	Wycena
	<u>Aktywa/zobowiązania finansowe</u>	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Składniki aktywów przeznaczone do obrotu	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat
Depozyty krótkoterminowe	Pożyczki i należności	Zamortyzowany koszt
Należności	Pożyczki i należności	Zamortyzowany koszt
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania		Zamortyzowany koszt
Kredyty i pożyczki długo- i krótkoterminowe		Zamortyzowany koszt
Depozyty od najemców		Zamortyzowany koszt
Inne zobowiązania długoterminowe		Zamortyzowany koszt
SWAP na stopę procentową	Transakcje zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów pieniężnych)	Wartość godziwa - poprzez pozostałe dochody ogółem (część efektywna) / poprzez rachunek zysków i strat (część nieefektywna)
CAP na stopę procentową	Transakcje zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów pieniężnych)	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat
Kontrakty terminowe na waluty	Transakcje zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów pieniężnych)	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat

Grupa wykazuje w sprawozdaniu z sytuacji finansowej aktywa i pasywa finansowe w bilansie wtedy i tylko wtedy, gdy staje się ona stroną umowy, której przedmiotem jest dany instrument. Grupa powinna wyłączać składniki aktywów finansowych ze sprawozdania z sytuacji finansowej, wtedy i tylko wtedy, gdy wygasły prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych wynikające z umowy lub Grupa przenosi składnik aktywów finansowych, a przeniesienie spełnia warunki wyłączeni ze sprawozdania z sytuacji finansowej. Grupa wyłącza ze swojego bilansu zobowiązanie finansowe, gdy zobowiązanie wygasło – to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygasł.

Wszelkie zmiany wartości godziwej tych instrumentów ujmuje się w przychodach finansowych (dodatnie zmiany wartości godziwej) lub kosztach finansowych (ujemne zmiany wartości godziwej) w rachunku zysków i strat / sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Na każdy dzień sprawozdawczy Grupa ocenia, czy istnieją obiektywne dowody utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych.

t) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne obejmują środki pieniężne w kasie i depozyty na żądanie. Ekwiwalenty środków pieniężnych obejmują krótkoterminowe, płynne instrumenty, które mogą być łatwo zamienione na przewidywalną ilość gotówki i które są przedmiotem jedynie nieznacznego ryzyka utraty wartości.

u) Należności z tytułu dostaw i usług

Krótko - oraz długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane według amortyzowanego kosztu. Rezerwa na należności wątpliwe oszacowywana jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne w oparciu o dane historyczne, bądź w odniesieniu do wieku tych należności.

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

v) Utrata wartości aktywów trwałych

Zarząd dokonuje okresowego przeglądu wartości bilansowej aktywów w celu określenia ewentualnej utraty wartości. W szczególności Zarząd ocenia, czy przesłanki utraty wartości występują. Na podstawie najnowszych analiz Zarząd uważa, że wszelka istotna utrata wartości aktywów na dzień bilansowy, została właściwie zaprezentowana w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

w) Zakup udziałów niekontrolujących

W przypadku zwiększenia udziału w aktywach netto kontrolowanej jednostki zależnej, różnica między udziałem zapłaconym/do zapłaty a wartością bilansową udziałów niekontrolujących jest odnoszona na kapitał przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej.

x) Instrumenty pochodne i rachunkowość zabezpieczeń

Grupa wykorzystuje transakcje SWAP oraz CAP na stopę procentową celem zabezpieczenia się przed zmiennością stóp procentowych („zabezpieczenie przepływów pieniężnych”).

W odniesieniu do instrumentów spełniających warunki zabezpieczeń przepływów pieniężnych, część zysku lub straty na instrumencie finansowym, którą uznano za skuteczne zabezpieczenie, jest ujmowana bezpośrednio w innych całkowitych dochodach, natomiast część uznana za nieskuteczne zabezpieczenie jest ujmowana w rachunku zysków i strat. Prezentacja instrumentów zabezpieczających w rachunku zysków i strat jest zależna od terminu ich zapadalności.

Warunki zabezpieczeń przepływów pieniężnych są następujące:

- W momencie ustanowienia zabezpieczenia istnieje sformalizowana dokumentacja obrazująca powiązanie zabezpieczenia oraz celów i strategii zarządzania ryzykiem jednostki. Dokumentacja powinna zawierać identyfikację instrumentu zabezpieczającego, zabezpieczanej pozycji lub transakcji, rodzaj zabezpieczanego ryzyka oraz sposób w jaki jednostka zamierza oceniać efektywność instrumentu zabezpieczającego w równoważeniu ekspozycji na zmiany w wartości godziwej zabezpieczanej pozycji lub przepływów pieniężnych związanych z zabezpieczanym ryzykiem.
- Oczekuje się, że zabezpieczenie będzie wysoce efektywne w równoważeniu zmian w wartości godziwej lub przepływach pieniężnych związanych z zabezpieczanym ryzykiem, zgodnie z pierwotnie udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem dla tego konkretnego zabezpieczenia.
- W przypadku zabezpieczeń przepływów pieniężnych, przewidywana transakcja, która jest przedmiotem zabezpieczenia musi być wysoce prawdopodobna i musi nieść ze sobą zagrożenie zmian przepływów pieniężnych, które mogą mieć wpływ na rachunek zysków i strat.
- Efektywność zabezpieczenia może być ustalona w wiarygodny sposób, tj. wartość godziwa lub przepływy pieniężne zabezpieczanej pozycji, które są związane z zabezpieczanym ryzykiem oraz wartość godziwa instrumenty zabezpieczającego mogą być wiarygodnie ustalone.
- Zabezpieczenie jest oceniane na bieżąco i stwierdza się, że jest wysoce efektywne we wszystkich okresach sprawozdawczych, na które zabezpieczenie zostało ustanowione.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Grupa zaprzestaje stosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń w momencie, gdy dany instrument zabezpieczający wygasa, zostaje sprzedany lub jest zrealizowany, jak również, gdy zabezpieczenie przestaje spełniać warunki rachunkowości zabezpieczeń. W tej sytuacji łączna wartość zysku lub straty na instrumencie zabezpieczającym wykazywana w kapitale własnym odnosi się do rachunku zysków i strat za dany rok.

W przypadku instrumentów pochodnych, które nie spełniają wymogów rachunkowości zabezpieczeń, zyski lub straty z tytułu zmiany w ich wartości godziwej wykazywane są w całości bezpośrednio w rachunku zysków i strat za dany rok.

Wartość godziwa kontraktów terminowych na waluty, transakcji IRS oraz CAP na stopę procentową jest ustalana poprzez odniesienie do wartości rynkowej podobnych instrumentów.

y) Szacunki

Sporządzanie sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wymaga od Zarządu dokonywania pewnych założeń i szacunków, mających wpływ na prezentowane kwoty aktywów i pasywów (w tym aktywów i pasywów warunkowych) na dzień bilansowy. W związku z tym, rzeczywiste wartości mogą różnić się od tych szacunków.

Nieruchomości inwestycyjne reprezentują nieruchomości utrzymywane w celu generowania długoterminowych wpływów z tytułu najmu. Nieruchomość inwestycyjna jest wykazywana w wartości godziwej, która jest wyceniana przynajmniej co roku przez niezależnego zarejestrowanego rzeczoznawcę na podstawie zdyskontowanych przewidywanych przepływów pieniężnych z nieruchomości inwestycyjnej z wykorzystaniem stóp dyskontowych stosowanych dla lokalnego rynku nieruchomości oraz aktualizowana według osądu Zarządu. Zmiany w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są odnoszone do rachunku zysków i strat w okresie, w którym wystąpiły.

Grupa wykorzystuje szacunki w celu ustalenia stawek amortyzacyjnych.

Wartość godziwą instrumentów finansowych, dla których nie istnieje aktywny rynek ustala się wykorzystując odpowiednie techniki wyceny. Przy wyborze odpowiednich metod i założeń Grupa kieruje się profesjonalnym osądem.

Grupa rozpoznaje składnik aktywów z tytułu podatku odroczonego bazując na założeniu, że w przyszłości zostanie osiągnięty zysk podatkowy pozwalający na jego wykorzystanie. Pogorszenie uzyskiwanych wyników podatkowych w przyszłości mogłoby spowodować, że założenie to stałoby się nieuzasadnione.

z) Istotne wartości księgowe oparte na profesjonalnym osądzie oraz szacunkach

W procesie stosowania Grupowych zasad (polityki) rachunkowości Zarząd Spółki dokonał następujących osądów:

Grupa zawarła umowy wynajmu powierzchni w posiadanych nieruchomościach komercyjnych. Grupa ustaliła, że zachowuje wszystkie znaczące ryzyka i korzyści z tytułu posiadania tych nieruchomości, których wynajem jest ujmowany jako leasing operacyjny.

Istotne wartości księgowe oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach w odniesieniu do nieruchomości inwestycyjnych w budowie zostały zaprezentowane w nocie 6(c) (ii).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Grupa klasyfikuje zapasy w postaci nieruchomości mieszkaniowych do aktywów obrotowych lub do aktywów trwałych na podstawie stopnia zaawansowania prac konstrukcyjnych w ramach przyjętego przez Grupę cyklu operacyjnego. Normalny cykl operacyjny Grupy w większości wypadków przypada na okres od roku do pięciu lat. Aktywne projekty mieszkaniowe są klasyfikowane jako zapasy w aktywach obrotowych. Projekty mieszkaniowe, których termin wykonania jest dłuższy niż cykl operacyjny, są klasyfikowane jako grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową w aktywach trwałych.

Na podstawie przeprowadzonych szacunków Grupa zmieniła klasyfikację części zapasów z aktywów obrotowych do gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową w aktywach trwałych.

Grupa ustaliła, czy transakcja lub inne zdarzenie jest połączeniem jednostek gospodarczych poprzez zastosowanie definicji biznesowej zawartej w MSSF 3.

Podatek odroczony dotyczący zewnętrznych różnic przejściowych odnoszących się do jednostek zależnych, stowarzyszonych i porozumień zbiorowych został obliczony w oparciu o oszacowane prawdopodobieństwo, że te różnice przejściowe zostaną zrealizowane w dającej się przewidzieć przyszłości.

Grupa przeprowadza również ocenę prawdopodobieństwa realizacji aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Jeśli jest to konieczne, Grupa zmniejsza wartość aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego do wartości odzyskiwalnej.

Grupa polega na szacunkach w odniesieniu do rozliczenia płatności w formie akcji własnych w środkach pieniężnych.

aa) Podstawa konsolidacji

Skonsolidowane sprawozdania finansowe obejmują sprawozdania GTC S.A. i jej spółek zależnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017, przygotowane przy zastosowaniu spójnych zasad rachunkowości.

Sprawozdania finansowe jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres sprawozdawczy, co sprawozdanie jednostki dominującej, przy wykorzystaniu spójnych zasad rachunkowości i w oparciu o jednolite zasady rachunkowości zastosowane do podobnych transakcji i zdarzeń gospodarczych. Dokonuje się korekt konsolidacyjnych aby ujednoczyć różnice w politykach rachunkowości, które mogą wystąpić.

Spółka niezależnie od charakteru jej powiązań ze spółkami zależnymi (jednostkami), powinna ustalić czy pełni rolę jednostki dominującej biorąc pod uwagę, to czy sprawuje nad nimi kontrolę.

Spółka sprawuje kontrolę nad jednostką, jeśli podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub ma prawo do zmiennych wyników finansowych wynikających z jej zaangażowania w jednostkę i posiada możliwość wpływania na te wyniki poprzez wykorzystanie sprawowanej władzy nad jednostką.

W związku z powyższym, Spółka sprawuje kontrolę nad jednostką wyłącznie w przypadku spełnienia wszystkich poniższych warunków:

- sprawuje władzę nad jednostką;
- podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiada prawa do zmiennych wyników finansowych,
- posiada możliwość wykorzystania sprawowanej władzy nad jednostką, w której dokonano inwestycji, do wywierania wpływu na wysokość swoich wyników finansowych.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Spółki zależne są konsolidowane od dnia przeniesienia kontroli do Grupy i zostają wyłączone z konsolidacji od dnia, kiedy Grupa traci kontrolę nad spółką.

Wszystkie znaczące salda i transakcje pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład Grupy, w tym niezrealizowane zyski wynikające z transakcji w ramach Grupy, zostały w całości wyeliminowane. Niezrealizowane straty są eliminowane, chyba że dowodzą wystąpienia utraty wartości.

bb) Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Grupie ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych, i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu korzyści ekonomicznych, oraz gdy można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

cc) Płatności w formie akcji własnych

Spółka wypłaca wynagrodzenie w polskich złotych dla kluczowych pracowników w zamian za świadczone przez nich usługi, poprzez przyznanie im praw do płatności na podstawie notowań akcji GTC („akcje fantomowe”).

Koszt akcji fantomowych rozpoznaje się początkowo w wartości godziwej na dzień przyznania. Wartość zobowiązania jest ponownie wyliczana w wartości godziwej na każdy dzień bilansowy oraz w dniu rozliczenia. Zmiany w wartości godziwej ujmowane są w kosztach administracyjnych.

dd) Zysk na akcję

Zysk na akcję dla każdego okresu sprawozdawczego jest obliczany jako iloraz zysku za dany okres sprawozdawczy oraz średniej ważonej liczby akcji pozostających w obrocie w tym okresie.

ee) Leasing

Umowy leasingowe, zgodnie z którymi Grupa zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie pożytki wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

8. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych

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

Spółki zależne

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
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.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC GK Office Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	-	100%
GTC Sterlinga Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Karkonoska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ortał 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.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Moderna Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Handlowe Wilanów 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%
Artico Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Julesberg Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Jowett Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Calobra Sp. z o.o. Sp. j. (1)	GTC S.A.	Polska	-	100%
Mantezja 4 Sp. z o.o. Sp. j. (1)	GTC S.A.	Polska	-	100%
Havern Investments sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	-	100%

(1) Sprzedano

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. ("GTC Hungary")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
Commercial Properties B.V. (formerly Budapest Offices B.V.) (7)	GTC Hungary	Holandia	-	100%
GTC Duna Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Riverside Apartmanok Kft. ("Riverside") (1)	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 (4)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Spiral I.Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral II Hungary. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
River Loft Apartmanok Ltd. (1)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Kft. ("Sasad")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Albertfalva Üzletközpont Kft. ("formerly Szeremi Gate")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Offices Kft. (6)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Kompakt Land Kft (5)	GTC Hungary	Węgry	100%	-
Mastix Champion Kft. (3)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
GTC White House Kft. ("formerly GTC Renaissance Plaza Kft.")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
VRK Tower Kft	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Abritus Kft. (6)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
GTC Slovakia Real Estate s.r.o. (2)	GTC S.A.	Słowacja	-	100%
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. (1)	GTC S.A.	Słowacja	100%	100%

(1) Trwa proces likwidacji

(2) Sprzedano w 2017

(3) Mastix Ltd. zostało przejęte przez GTC White House Ltd

(4) Spiral I. Kft. i Spiral Holding Kft. przeszły fuzję

(5) Nabyte w 2017

(6) Wcielone do Center Point I

(7) Zlikwidowano

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o. ("GTC Zagreb")	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
Euro Structor d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	70%	70%
Marlera Golf LD d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	80%	80%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o.	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Jug. d.o.o. (1)	GTC S.A.	Chorwacja	-	100%
GTC Matrix d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
Towers International Property S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Galleria Shopping Center S.R.L. (formerly "International Hotel and Tourism S.R.L.")	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
BCG Investment B.V.	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Green Dream S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Aurora Business Complex S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	71.5%	71.5%
Bucharest City Gate B.V. ("BCG")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Cascade Building S,R,L (2)	GTC S.A.	Rumunia	100%	-
City Gate Bucharest S.R.L.	BCG	Rumunia	100%	100%
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Venus Commercial Center S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Beaufort Invest S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Fajos S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Gate S.R.L.	BCG	Rumunia	100%	100%
Brightpoint Investments Limited (1)	GTC S.A.	Cypr	-	50.1%
City Rose Park SRL (previously Complexul Residential Colentina S.R.L.)	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Operetico Enterprises Ltd.	GTC S.A.	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 S.A.	Rumunia	66.7%	66.7%

(1) Zlikwidowano

(2) Nabyto w 2017

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Galeria Stara Zagora EAD ("Stara Zagora") (2)	GTC S.A.	Bulgaria	-	100%
Galeria Burgas AD (2)	GTC S.A.	Bulgaria	-	80%
GTC Business Park EAD	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
NRL EAD	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
Advance Business Center EAD	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
GTC Yuzhen Park EAD ("GTC Yuzhen")	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC Business Park d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Commercial and Residential Ventures d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Demo Invest d.o.o. Novi Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Atlas Centar d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Commercial Development d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Glamp d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC BBC d.o.o	GTC S.A.	Serbia	100%	-
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	GTC S.A.	Cypr	100%	100%
Black Sea Management LLC (3)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	-	100%
Europort Ukraine Holdings 1 LLC	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%
Europort Ukraine Holdings 2 LLC (1)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%
Europort Ukraine LL	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%
Europort Project Ukraine 1 LLC	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%

(1) Trwa proces likwidacji upłynnienia

(2) Sprzedano w maju 2017

(3) Zlikwidowano

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia ("YVL")	GTC S.A.	Cypr	50%	50%
Ana Tower Offices S.R.L. (1)	GTC S.A.	Rumunia	-	50%
CID Holding S.A. ("CID") (2)	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%

(1) Sprzedano w 2017

(2) Trwa proces likwidacji

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

9. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym

Zakończenie inwestycji

W marcu 2017 r. Grupa GTC zakończyła budowę trzeciego budynku kompleksu FortyOne w Belgradzie.

We wrześniu 2017 r. Grupa GTC zakończyła i skutecznie otworzyła centrum handlowe Galeria Północna w Warszawie.

W grudniu 2017 roku Grupa GTC zakończyła budowę biurowca Artico w Warszawie.

Emisja obligacji i refinansowanie

W styczniu 2017 r. Spółka otrzymała 3-letnią pożyczkę Schuldschein na łączną kwotę 43 mln PLN (10 mln EUR).

W marcu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 79 mln PLN (18,5 mln EUR).

W marcu 2017 r. GTC podpisało przedłużenie umowy kredytowej na budynek Corius, będący częścią kompleksu biurowego Aeropark Business Center.

W czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 170 mln PLN (40 mln EUR).

W grudniu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 43 mln PLN (10,1 mln EUR).

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała centrum handlowe Avenue Mall. Całkowita kwota pożyczki wynosi 213 mln PLN (50 mln EUR). Wpływy z refinansowania otrzymała w styczniu 2018 roku.

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała centrum handlowe Galeria Północna. Całkowita kwota pożyczki wynosi 850 mln PLN (200 mln EUR).

Sprzedaż Galerii Burgas i Galerii Stara Zagora

W dniu 4 maja 2017 r. Spółka podpisała ostateczną umowę sprzedaży swoich spółek zależnych: Galerii Burgas AD i Galerii Stara Zagora EAD, które posiadają centra handlowe w Bułgarii zgodnie ze strategią skoncentrowania inwestycji na stolicach.

Dystrybucja dywidendy

W maju 2017 r. Akcjonariusze Spółki podjęli uchwałę w sprawie wypłaty dywidendy w wysokości 124,3 mln PLN (29,5 mln EUR) i umożliwiły akcjonariuszom Spółki wybranie dywidendy w formie nowo wyemitowanych akcji zamiast gotówki.

W czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 10 087 026 Akcji Serii L na rzecz akcjonariuszy Spółki, którzy wybrali dywidendę na akcje 89,9 mln PLN (21,4 mln EUR), a wypłacili dywidendę w wysokości 34,4 mln PLN (8,1 mln EUR) pozostałym akcjonariuszom.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

9. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym (ciąg dalszy)

Nabycie

W maju 2017 r. Grupa nabyła spółkę zależną, która posiada działkę w Budapeszcie na Węgrzech ("Kompakt") o łącznej wartości 53 mln PLN (12,5 mln EUR). Grupa zamierza wybudować budynek biurowy na działce.

W czerwcu 2017 r. Grupa nabyła działkę w Bukareszcie w Rumunii (biuro Rose Garden) za łączną kwotę 45 mln PLN (10,5 mln EUR). Grupa zamierza wybudować budynek biurowy na działce.

W lipcu 2017 r. Grupa nabyła spółkę zależną, która jest właścicielem budynku biurowego Cascade w Bukareszcie, za łączną kwotę 14 mln PLN (3,3 mln EUR) (bez zobowiązań).

We wrześniu 2017 r. Grupa przejęła Belgrad Business center w Serbii od spółki zależnej głównego akcjonariusza Spółki, na łączną kwotę 156 mln PLN (36,8 mln EUR). Kwota 148 mln PLN (34,8 mln EUR) została wypłacona. Pozostałe 8 mln PLN (2 mln EUR) zostaną wypłacone pod warunkiem spełnienia przez sprzedającego określonych warunków.

W grudniu 2017 r. Grupa nabyła działkę w Zagrzebiu w Chorwacji (przyszłe fazy Matrix) o łącznej wartości 52 mln PLN (12,3 mln EUR). Grupa zamierza budować budynki biurowe na działce.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

10. Przychody operacyjne

Przychody operacyjne składają się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Przychody z tytułu wynajmu powierzchni	387.799	377.396
Przychody z tytułu usług	134.221	121.417
Sprzedaż domów, mieszkań i gruntów	26.091	26.001
	548.111	524.814

Przychody z najmu zawierają przychody z tytułu czynszu od obrotu w wysokości około 7,2 mln PLN (1,7 mln EUR) za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku oraz 9,6 mln PLN (2,2 mln EUR) za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku.

Grupa zawarła szereg umów leasingu operacyjnego z najemcami, dotyczących nieruchomości inwestycyjnych w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii i na Węgrzech. Umowy najmu nieruchomości komercyjnych zwykle zawierają klauzule umożliwiające okresowe podniesienie opłat z tytułu wynajmu powierzchni w zależności od europejskiego wskaźnika cen towarów i usług.

Minimalna wartość przyszłych przychodów z tytułu umów najmu na dzień 31 grudnia 2017 roku wynosi (w milionach PLN):

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
W ciągu 1 roku	438	363
Od 1 roku do 5 lat	955	880
Po 5 latach	184	181
	1.577	1.424

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

11. Koszty operacyjne

Koszty operacyjne obejmują następujące pozycje:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług	136.588	121.670
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	19.223	22.096
	155.811	143.766

Większość kosztów zawartych w pozycji: „Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług” to koszty usług zewnętrznych. Dotyczą one nieruchomości inwestycyjnych, które generują przychody z tytułu czynszu.

12. Koszty sprzedaży

Na koszty sprzedaży składają się następujące pozycje:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Reklama i marketing	3.527	9.148
Wynagrodzenia i wydatki związane z nimi	5.461	4.969
	8.988	14.117

13. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne składają się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Wynagrodzenia	29.628	31.384
Koszty audytu oraz wycen	4.602	4.978
Koszty doradztwa prawnego oraz podatkowego	4.573	4.205
Koszty utrzymania biura oraz ubezpieczeń	4.300	4.498
Koszty podróży	1.814	1.470
Wynagrodzenie Rady Nadzorczej	460	366
Amortyzacja	2.248	2.042
Koszty relacji inwestorskich oraz inne	1.524	528
Razem, przed dokonaniem płatności w formie akcji własnych	49.149	49.471
Płatności w formie akcji własnych	15.745	3.900
Razem	64.894	53.371

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

14. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe składają się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom stowarzyszonym oraz współzależnym	336	3.922
Odsetki od depozytów oraz pozostałe przychody finansowe	660	1.854
	<u>996</u>	<u>5.766</u>

Koszty finansowe składają się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Koszty z tytułu odsetek (od zobowiązań finansowych, które nie są wyceniane w wartości godziwej przez rachunek wyników) oraz pozostałe wydatki	(113.201)	(113.211)
Zmiana wartości godziwej instrumentów finansowych	1.209	(6.727)
Koszty pozyskania finansowania	(10.831)	(8.756)
	<u>(122.823)</u>	<u>(128.694)</u>

Średnie oprocentowanie kredytów i pożyczek Grupy (z uwzględnieniem instrumentów zabezpieczających) w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2017 roku wynosiło 2,8% w skali roku (3,2% w skali roku w 2016 roku).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

15. Analiza segmentowa

Segmenty operacyjne są agregowane do segmentów sprawozdawczych, biorąc pod uwagę charakter działalności, rynki operacyjne i inne czynniki. GTC działa na czterech kluczowych rynkach: w Polsce, Budapeszcie, Bukareszcie i Belgradzie. Ponadto GTC działa w Zagrzebiu co więcej od września 2017 roku GTC prowadzi swoją działalność w Bułgarii, wyłącznie w Sofii. W 2016 roku Grupa wycofała swoją działalność na Słowacji.

Obecne segmenty operacyjne są podzielone na strefy geograficzne, które odzwierciedlają aktualny charakter struktury sprawozdawczości zarządczej.

- a. Polska
- b. Belgrad
- c. Budapeszt
- d. Bukareszt
- e. Zagrzeb
- f. Bułgaria
- g. Pozostałe

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową przychodów i kosztów z tytułu wynajmu za lata zakończone dnia 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2016 roku:

Portfolio	31 grudnia 2017 roku			31 grudnia 2016 roku		
	Przychody	Koszty	Marża brutto	Przychody	Koszty	Marża brutto
Polska	269.327	(83.879)	185.448	201.827	(47.634)	154.193
Belgrad	66.116	(15.447)	50.669	56.411	(12.455)	43.956
Budapeszt	86.925	(20.777)	66.148	86.230	(20.355)	65.875
Bukareszt	67.687	(15.681)	52.006	70.712	(17.851)	52.861
Zagrzeb	45.935	(15.940)	29.995	45.933	(14.702)	31.231
Bułgaria	12.121	(4.087)	8.034	38.311	(9.201)	29.110
Inne (*)	-	-	-	25.390	(21.568)	3.822
Razem	548.111	(155.811)	392.300	524.814	(143.766)	381.048

(*) W 2016 roku Grupa działała na Słowacji

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

15. Analiza segmentowa (ciąg dalszy)

Analiza segmentowa aktywów i pasywów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 została przedstawiona w tabeli poniżej:

31 grudnia 2017 roku								
	Nieruchomości	Środki pieniężne i depozyty	Inne	Aktywa razem	Kredyty i obligacje	Rezerwa z tytułu podatku odroczo- nego	Inne	Pasywa razem
Polska	4.228.634	349.088	31.486	4.609.208	2.208.663	293.677	166.296	2.668.636
Belgrad	1.152.078	31.090	8.917	1.192.085	309.026	60.240	55.594	424.860
Budapeszt	1.245.318	59.652	12.087	1.317.057	482.894	38.606	29.342	550.842
Bukareszt	933.694	48.975	8.363	991.032	472.396	49.400	32.149	553.945
Zagrzeb	508.558	17.013	5.022	530.593	53.433	67.064	19.261	139.758
Bułgaria	79.364	1.114	3.041	83.519	-	-	1.397	1.397
Inne (*)	37.571	154	25	37.750	-	-	4.926	4.926
Nie przydzielono	-	333.359	8.842	342.201	786.654	15.825	30.692	833.171
	8.185.217	840.445	77.783	9.103.445	4.313.066	524.812	339.657	5.177.535

Analiza segmentowa aktywów i pasywów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 została przedstawiona w tabeli poniżej:

31 grudnia 2016 roku								
	Nieruchomości	Środki pieniężne i depozyty	Inne	Aktywa razem	Kredyty i obligacje	Rezerwa z tytułu podatku odroczo- nego	Inne	Pasywa razem
Polska	3.543.451	188.772	82.653	3.814.876	1.716.769	203.084	97.833	2.017.686
Belgrad	852.341	43.771	6.999	903.111	305.521	53.283	55.052	413.856
Budapeszt	1.100.063	88.591	6.163	1.194.817	524.164	34.768	27.628	586.560
Bukareszt	901.762	44.966	10.038	956.766	493.599	43.461	23.049	560.109
Zagrzeb	469.488	9.021	4.265	482.774	75.942	65.192	13.334	154.468
Bułgaria	296.784	15.210	16.926	328.920	153.880	-	9.175	163.055
Inne (*)	41.165	301	31	41.497	-	-	5.902	5.902
Nie przydzielono	-	395.399	19.744	415.143	680.460	34.812	24.606	739.878
	7.205.054	786.031	146.819	8.137.904	3.950.335	434.600	256.579	4.641.514

(*) Pozostałe aktywa działki na Ukrainie i w Marlera w Chorwacji

W sprawozdaniach finansowych za ubiegły rok segmenty sprawozdawcze były następujące: Polska i Węgry, SEE stolicy, SEE drugorzędne miasta. W ciągu ostatnich dwóch lat Grupa sprzedała działalność niezwiązaną z podstawową działalnością w drugorzędnych miastach SEE. Poczawszy od 30 czerwca 2017 r. Zarząd postanowił przedstawić każdy kraj jako odrębny segment sprawozdawczy.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

16. Opodatkowanie

Główne elementy obciążenia z tytułu podatku dochodowego przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
Bieżący podatek dochodowy i od zysków kapitałowych	23.611	16.124
Podatek dotyczący lat ubiegłych	234	(13.376)
Podatek odroczony	112.333	(156.156)
	136.178	(153.417)

Spółki Grupy płacą podatki w ramach następujących jurysdykcji podatkowych: Polska, Serbia, Rumunia, Węgry, Holandia, Ukraina, Cypr, Bułgaria, Słowacja i Chorwacja. Grupa nie tworzy podatkowej grupy kapitałowej w świetle przepisów prawa lokalnego, dlatego też każda spółka z Grupy jest odrębnym podatnikiem.

Uzgodnienie kosztu podatkowego do wartości stanowiącej iloczyn zysku księgowego i odpowiednich stawek podatku przedstawia się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
Zysk / (strata) księgowy/(a) przed opodatkowaniem	800.637	545.952
Wydatki (przychody) podatkowe przy obowiązującej stawce podatku w danym kraju	152.121	99.080
Podatkowy efekt kosztów trwale niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	7.834	1.608
Udział w stratach jednostek stowarzyszonych i współzależnych	(153)	3.993
Rozwiązanie rezerwy na podatek odroczony (*)	-	(240.607)
Strata ze sprzedaży spółek zależnych	(23.217)	-
Podatkowy efekt różnic kursowych	(37.120)	2.994
Podatek potrącany u źródła	1.839	-
Zmiana stawek podatkowych	-	(36.986)
Podatek z lat ubiegłych	234	(13.376)
Nierozpoznany składnik aktywów netto z tytułu odroczonego podatku dochodowego	30.114	29.741
Dywidenda od zagranicznych spółek zależnych	4.002	-
Inne	524	136
Podatek wykazany w rachunku zysków i strat	136.178	(153.417)

(*)W maju 2016 roku, akcjonariusze GTC SA zatwierdzili planowane transgraniczne połączenie GTC SA, jako spółki przejmującej, z jej jednostkami zależnymi, w których posiada 100% udziałów – GTC Real Estate Investments Ukraine BV i GTC RH BV. Połączenie transgraniczne zostało sfinalizowane w dniu 30 września 2016 roku i było częścią procesu restrukturyzacji grupy. W rezultacie rezerwa na podatek odroczony od różnic przejściowych związanych z pożyczkami denominowanymi w EUR udzielonych przez GTC SA do GTC RH B.V. w wysokości 207 mln PLN (48 mln EUR) została rozwiązana. Ponadto, część wewnątrzgrupowych pożyczek zostało odpisanych, a tym samym pomniejszone została odpowiednia rezerwa.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

16. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Składniki salda odroczonego podatku dochodowego zostały wyliczone przy użyciu stawki właściwej dla okresu, w którym Grupa przewiduje odzyskać lub rozliczyć rzeczywistą wartość aktywów lub zobowiązań.

Aktywo netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2016 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	31 grudnia 2016 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Dekonsolidacja z tytułu sprzedaży	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2017 roku
Instrumenty finansowe	511	(312)	199	16.617	-	(349)	16.467
Strata podatkowa do rozliczenia w następnych okresach	35.157	18.630	53.787	(3.014)	(3.964)	(2.935)	43.874
Różnice dotyczące aktywów trwałych	-	358	358	(345)	-	(13)	-
Rozliczenia międzyokresowe	-	1.832	1.832	136	-	(108)	1.860
Netowanie (**)	(32.911)	(18.509)	(51.420)	(14.008)	-	3.227	(62.201)
Aktywo z tytułu podatku odroczonego netto	2.757	1.999	4.756	(614)	(3.964)	(178)	-

Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2016 roku	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Efekt różnic kursowych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	31 grudnia 2016 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Konsolidacja po raz pierwszy	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2017 roku
Instrumenty finansowe (*)	(219.156)	995	(6.465)	200.710	(23.916)	(10.891)	(1.563)	-	1.622	(34.748)
Różnice dotyczące aktywów trwałych	(381.686)	-	(15.469)	(64.949)	(462.104)	(114.457)	-	(4.185)	28.852	(551.894)
Pozostałe	(788)	-	-	788	-	(379)	-	-	8	(371)
Netowanie (**)	32.912	-	1.494	17.014	51.420	14.008	-	-	(3.227)	62.201
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego netto	(568.718)	995	(20.440)	153.563	(434.600)	(111.719)	(1.563)	(4.185)	23.070	(524.812)

(*) W większości niezrealizowane odsetki i różnice kursowe,

(**) W obrębie danej spółki aktywa z tytułu podatku odroczonego są ujmowane oddzielnie od rezerw z tytułu podatku odroczonego, ponieważ z natury są one od siebie niezależne. Jednak ze względu na fakt, iż stanowią one przyszłe rozliczenie pomiędzy tymi samymi stronami to są one kompensowane dla celów prezentacyjnych w sprawozdaniu finansowym.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

16. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Obowiązujące stawki podatkowe w poszczególnych krajach przedstawiały się następująco:

Stawka podatkowa	Rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
Polska	19%	19%
Węgry	9%	10%
Ukraina	18%	18%
Bułgaria	10%	10%
Słowacja	21%	22%
Serbia	15%	15%
Chorwacja	18%	20%
Rosja	20%	20%
Rumunia	16%	16%
Cypr	12.5%	12.5%
Holandia	25%	25%

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rozpoznano aktywa z tytułu podatku odroczonego tylko w przypadkach, w których istnieje prawdopodobieństwo odnotowania zysku podatkowego pozwalającego na realizację różnic przejściowych.

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych i składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest znacznie wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.

Z dniem 15 lipca 2016 r. do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR). GAAR ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych tworzonych w celu uniknięcia zapłaty podatku w Polsce. GAAR definiuje unikanie opodatkowania jako czynność dokonaną przede wszystkim w celu osiągnięcia korzyści podatkowej, sprzecznej w danych okolicznościach z przedmiotem i celem przepisy ustawy podatkowej. Zgodnie z GAAR taka czynność nie skutkuje osiągnięciem korzyści podatkowej, jeżeli sposób działania był sztuczny. Wszelkie występowanie (i) nieuzasadnionego dzielenia operacji, (ii) angażowania podmiotów pośredniczących mimo braku uzasadnienia ekonomicznego lub gospodarczego, (iii) elementów wzajemnie się znoszących lub kompensujących oraz (iv) inne działania o podobnym działaniu do wcześniej wspomnianych, mogą być potraktowane jako przesłanka istnienia sztucznych czynności podlegających przepisom GAAR. Nowe regulacje będą wymagać znacznie większego osądu przy ocenie skutków podatkowych poszczególnych transakcji.

Klauzulę GAAR należy stosować w odniesieniu do transakcji dokonanych po jej wejściu w życie oraz do transakcji, które zostały przeprowadzone przed wejściem w życie klauzuli GAAR, ale dla których po dacie wejścia klauzuli w życie korzyści były lub są nadal osiągane. Wdrożenie powyższych przepisów umożliwi polskim organom kontroli podatkowej kwestionowanie realizowanych przez podatników prawnych ustaleń i porozumień, takich jak restrukturyzacja i reorganizacja grupy.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

16. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli. W efekcie kwoty wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organy skarbowe.

Jednostki Grupy posiadają straty podatkowe do rozliczenia, które na dzień 31 grudnia 2017 roku wynoszą 1.443 mln PLN (346 mln EUR). Terminy przedawnienia strat podatkowych podlegających rozliczeniu na dzień 31 grudnia 2017 kształtują się następująco: w ciągu jednego roku - 129 mln PLN (31 mln EUR), w okresie 2-5 lat – 617 mln PLN (148 mln EUR), po upływie 5 lat i później - 697 mln PLN (167 mln EUR).

17. Rzeczowe aktywa trwałe

Zmiany stanu rzeczowych aktywów trwałych w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2017 roku oraz dnia 31 grudnia 2016 roku przedstawiały się następująco:

	Budynki i powiązane ulepszenia	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Razem
Wartość bilansowa brutto				
Saldo na 1 stycznia 2017 roku	21.696	12.617	3.526	37.839
Zwiększenia	1.222	1.069	873	3.164
Transfery z nieruchomości inwestycyjnych	4.317	-	-	4.317
Sprzedaż, utrata wartości i pozostałe zmniejszenia	-	(7.464)	(792)	(8.256)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	(1.355)	(591)	(204)	(2.150)
Saldo na 31 grudnia 2017 roku	25.880	5.631	3.403	34.914
Umorzenie				
Saldo na 1 stycznia 2017 roku	292	9.339	1.655	11.286
Amortyzacja za okres	1.001	873	379	2.253
Sprzedaż, odpisy i inne zmniejszenia	-	(5.935)	(690)	(6.625)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	(38)	(431)	(89)	(558)
Saldo na 31 grudnia 2017 roku	1.255	3.846	1.255	6.356
Wartość netto na 31 grudnia 2017 roku	24.625	1.785	2.148	28.558
Wartość bilansowa brutto				
Saldo na 1 stycznia 2016 roku	-	12.239	3.226	15.465
Zwiększenia	2.914	790	1.387	5.091
Transfery z nieruchomości inwestycyjnych	18.480	-	-	18.480
Sprzedaż, odpisy i inne zmniejszenia	-	(877)	(1.213)	(2.090)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	302	465	126	893
Saldo na 31 grudnia 2016 roku	21.696	12.617	3.526	37.839
Umorzenie				
Saldo na 1 stycznia 2016 roku	-	8.715	2.190	10.905
Amortyzacja za okres	288	1.331	423	2.042
Sprzedaż, odpisy i inne zmniejszenia	-	(1.043)	(1.034)	(2.077)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	4	336	76	416
Saldo na 31 grudnia 2016 roku	292	9.339	1.655	11.286
Wartość netto na 31 grudnia 2016 roku	21.404	3.278	1.871	26.553

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

18. Nieruchomości inwestycyjne

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

Inwestycje w nieruchomości mogą być podzielone w następujący sposób:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Ukończone nieruchomości inwestycyjne (1)	6.878.577	5.578.858
Nieruchomości inwestycyjne w budowie (1)	618.962	1.064.972
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	580.831	455.252
Razem	8.078.370	7.099.082

(1) Budynek biurowy w Serbii wyceniony na 39,9 mln Euro, który jest obecnie w budowie, został przeniesiony z ukończonych nieruchomości inwestycyjnych do nieruchomości inwestycyjnych w budowie w czerwcu 2017 roku.

Zmiany stanu inwestycji w nieruchomości w latach zakończonych 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2016 roku kształtowały się następująco:

	Poziom 2	Poziom 3	Razem
Wartość bilansowa na 1 stycznia 2016 roku	3.286.605	2.204.461	5.491.066
Skapitalizowane wydatki	64.181	358.833	423.014
Przeklasyfikowania po zakończeniu inwestycji	104.019	(104.019)	-
Zakup aktywów ukończonych i gruntów	533.525	75.681	609.206
Aktualizacja wartości godziwej / trwała utrata wartości	137.379	237.852	375.231
Sprzedaż aktywów	-	(45.004)	(45.004)
Sprzedaż spółek zależnych	-	(21.280)	(21.280)
Zakup spółek zależnych	-	56.499	56.499
Przeklasyfikowane do pozycji „rzeczowe aktywa trwałe”	(12.769)	(5.711)	(18.480)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	136.976	91.854	228.830
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2016 roku	4.249.916	2.849.166	7.099.082
Reklasyfikacja poziomu hierarchii (5)	1.525.072	(1.525.072)	-
Skapitalizowane wydatki	85.625	619.387	705.012
Zakup ukończonych budynków (6)	-	156.922	156.922
Zakup działek (4)	-	121.452	121.452
Zakup jednostek zależnych posiadających działki (4)	40.741	53.220	93.961
Aktualizacja wartości godziwej / trwała utrata wartości	143.796	487.189	630.985
Sprzedaż gruntu (3)	-	(7.353)	(7.353)
Klasyfikacja jako aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	(18.461)	(18.461)
Sprzedaż jednostek zależnych (2)	-	(263.971)	(263.971)
Klasyfikacja jako aktywa trwałe (1)	(4.317)	-	(4.317)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	(279.611)	(155.331)	(434.942)
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2017 roku	5.761.222	2.317.148	8.078.370

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

18. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Informacje dodatkowe do tabeli na poprzedniej stronie:

- (1) Przestrzeń biurowa na użytek własny
- (2) Galeria Burgas i Galeria Stara Zagora w Bułgarii
- (3) Działka na użytek komercyjny w Konstancinie, Polska
- (4) Zakup 3 działek w Budapeszcie, Bukareszcie i Zagrzebiu (patrz nota 9)
- (5) Galeria Północna została zreklasyfikowana po zakupie
- (6) BBC w Belgradzie

Aktualizacja wartości godziwej kształtuje się następująco:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Aktualizacja wartości godziwej nieruchomości ukończonych nieruchomości inwestycyjnych	191.328	151.428
Aktualizacja wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych w budowie	434.900	216.491
Odwrócenie/aktualizacja odpisów	2.047	10.107
Łączna wartość aktualizacji wartości godziwej / (odpisów) nieruchomości inwestycyjnych	628.275	378.026
Utrata wartości/odwrócenia odpisów nieruchomości przeznaczonych na sprzedaż	6.018	(6.189)
Utrata wartości /odwrócenia odpisów gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną w cenie nabycia	(4.526)	(233)
Razem	629 767	371.604

Założenia użyte przy wycenach ukończonych aktywów na dzień 31 grudnia 2017 roku przedstawiono poniżej:

Kraj	Wartość księgowa	GLA w tysiącach	Poziom wynajęcia	Aktualna stawka czynszu	ERV	Poziom wartości godziwej
	PLN tys.	mkw	%	PLN/mkw	PLN/mkw	
Polska (handlowy)	2.196.813	113	93%	87,7	92,8	2
Polska (biurowy)	1.793.399	212	89%	60,5	59,6	2
Belgrad (biurowy)	680.612	76	97%	69,8	69,0	3
Budapeszt (biurowy)	954.573	119	98%	51,5	56,6	2
Bukareszt (biurowy)	816.437	67	97%	78,3	75,8	2
Zagrzeb (handlowy)	436.743	34	99%	88,6	88,6	2
Razem	6.878.577	621	94%	68,5	69,4	

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

18. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Założenia przyjęte w wycenach ukończonych aktywów na 31 grudnia 2016 roku zostały zaprezentowane poniżej:

Kraj	Wartość księgowa	GLA w tysiącach	Poziom wynajęcia	Aktualna stawka czynszu	ERV	Poziom wartości godziwej
	PLN tys.	mkw	%	PLN/mkw	PLN/mkw	
Polska (handlowy)	727.775	49	90%	88	88	2
Polska (biurowy)	1.744.905	205	91%	61	61	2
Belgrad (biurowy)	619.276	70	95%	72	69	3
Budapeszt (biurowy)	956.495	119	96%	53	57	2
Bukareszt (biurowy)	820.740	62	94%	81	80	2
Zagrzeb (handlowy)	456.614	34	99%	92	92	3
Bułgaria (handlowy)	253.053	57	97%	46	46	3
Razem	5.578.858	596	94%	65	65	

Informacje dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2017 roku zostały zaprezentowane poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowana powierzchnia (GLA)
	PLN tys.	Mkw
Belgrad (Ada, GreenHeart)	445.370	80
Budapeszt (White House)	126.378	22
Sofia (ABC I)	36.937	16
Zagrzeb (Matrix)	10.277	10
Razem	618.962	128

Informacje dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2016 roku zostały zaprezentowane poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowane powierzchnia (GLA)
	PLN tys.	Mkw
Warszawa (Galeria Północna, Artico)	820.634	72
Belgrad (Ada, B.41)	210.021	45
Budapeszt (White House)	34.317	22
Razem	1.064.972	139

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

18. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Informacje dotyczące wartości księgowej gruntów przeznaczonych pod nieruchomości inwestycyjne na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 roku zostały zaprezentowane poniżej:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Polska	138.122	144.591
Serbia	22.748	19.421
Węgry (1)	111.242	49.991
Rumunia (1)	46.681	-
Bułgaria (1)	26.619	26.964
Chorwacja	59.560	10.706
Total	404.972	251.673

Grupa dokonała zakupów działek w 2017 roku (patrz nota 9)

Informacje dotyczące wartości księgowej gruntów przeznaczonych pod nieruchomości inwestycyjne (w perspektywie długoterminowej) na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz na dzień 31 grudnia 2016 roku zostały zaprezentowane poniżej:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Polska	74.993	70.868
Węgry	35.036	54.636
Rumunia	41.046	50.447
Bułgaria	15.808	16.767
Ukraina	8.976	10.861
Razem	175.859	203.579
Łączna suma	580.831	455.252

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

19. Zapasy i grunty przeznaczone pod budowę mieszkaniową

Zmiany stanu zapasów i gruntów przeznaczonych pod budowę mieszkaniową za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku kształtowały się następująco:

	Zapasy	Grunty pod budowę mieszkaniową	Razem
Wartość bilansowa na 1 stycznia 2016 roku	13.471	114.093	127.564
Koszty budowy	10.732	1.239	11.971
Odwroćenie trwałej utraty wartości	-	4.131	4.131
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	(1.160)	(20.936)	(22.096)
Sprzedaż spółek zależnych	-	(41.199)	(41.199)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	648	3.551	4.199
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2016 roku	23.691	60.879	84.570
Koszty budowy	12.411		12.411
Odpis z tytułu trwałej utraty wartości	-	(4.526)	(4.526)
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	(19.223)		(19.223)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	(1.217)	(3.391)	(4.608)
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2017 roku	15.662	52.962	68.624

Wartość bilansowa zapasów na dzień 31 grudnia 2017 roku stanowi 8 domów w projekcie Konstancja. Na dzień bilansowy 6 domów zostało objętych umową przedsprzedaży. Wartość bilansowa gruntów przeznaczonych na cele mieszkaniowe na dzień 31 grudnia 2017 roku dotyczy dwóch niezwiązanych ze sobą działek przeznaczonych pod budowę mieszkaniową w Marlera (Chorwacja) i Bukareszcie.

20. Rachunki powiernicze przeznaczone na zakup aktywów

Kwota 3,3 mln PLN jest związana z płatnością na rzecz podwykonawcy projektu Whitehouse w Budapeszcie. Kwota ta została zdeponowana na rachunku powierniczym i zostanie mu przekazana po zakończeniu prac.

21. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych składają się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2017 roku (nieaudytowane)	31 grudnia 2016 roku (audytowane)
Rosja (1)	5.435	12.577
Rumunia (2)	-	4.247
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	5.435	16.824

(1) Grupa podpisała umowę sprzedaży dotyczącą jej udziałów we wspólnym przedsięwzięciu. Przychody ze sprzedaży są ujmowane w ratach do września 2018 roku.

(2) Ana Tower została sprzedana w 2017 roku, przychód rozpoznany na tej transakcji wyniósł 800 tys. PLN.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

22. Otrzymane zaliczki

Otrzymane zaliczki składają się z poniższych pozycji:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Sprzedaż jednostek mieszkalnych w ramach projektu Konstancja	7.374	6.441
Sprzedaż gruntów pod nieruchomości inwestycyjne	12.692	-
Przychody z tytułu wynajmu otrzymane z góry	8.509	-
	<u>28.575</u>	<u>6.441</u>

23. Instrumenty pochodne

Grupa utrzymuje instrumenty pochodne (SWAPy na stopę procentową, kontrakty terminowe na waluty) celem zabezpieczenia przed wahaniami stóp procentowych oraz kursów walut. Instrumenty te zabezpieczają wysokość oprocentowania od kredytów przez okres od 2 do 5 lat.

Zmiany w instrumentach pochodnych za lata zakończone 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2016 roku przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Wartość godziwa na początek roku	(23.584)	(21.590)
Ujęte bezpośrednio w całkowitych dochodach	6.853	5.061
Ujęte w rachunku zysków i strat	1.294	(6.727)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	1.277	(328)
Wartość godziwa na koniec roku	<u>(14.160)</u>	<u>(23.584)</u>

Więcej informacji dotyczących instrumentów pochodnych znajduje się w nocie 39.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

24. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Zmiany w zobowiązaniach handlowych i pozostałych w roku zakończonych 31 grudnia 2017 roku. Przedstawia się następująco:

	31 Grudnia 2017 roku
Saldo na 1 stycznia 2017 roku	(162.533)
Zmiany związane z działalnością inwestycyjną	(60.888)
Zmiany związane ze sprzedażą jednostek zależnych	5.505
Zmiany związane z działalnością operacyjną	(2.176)
Zmiany związane z działalnością finansową	(1.052)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	10.493
Saldo na 31 grudnia 2017 roku	(210.6519)

Kwota 171 mln PLN (41 mln EUR) zobowiązań wobec dostawców oraz rezerw, wykazywana na dzień 31 grudnia 2017 roku, jest związana z zobowiązaniami z tytułu działalności budowlanej. Planuje się, że będzie finansowana głównie przez kredyty długoterminowe. Na dzień 31 grudnia 2016 roku kwota ta wynosiła 124 mln PLN (28 mln EUR).

25. Depozyty krótkoterminowe

Depozyty krótkoterminowe obejmują depozyty związane z umowami kredytowymi, instrumentami pochodnymi oraz innymi zobowiązaniami umownymi i mogą być przeznaczone wyłącznie na działalność operacyjną zgodnie z odpowiednimi umowami.

26. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne stanowią środki zgromadzone na rachunkach bankowych. Gotówka zdeponowana w banku jest oprocentowana oprocentowaniem zmiennym bazującym na oprocentowaniu depozytów bankowych. Poza nieistotnymi kwotami środki pieniężne są zdeponowane w bankach.

Wszystkie środki pieniężne są dostępne do wykorzystania przez Grupę.

27. Pozostałe koszty

Pozostałe koszty dotyczą głównie wieczystego użytkowania gruntów, wydatków jednorazowych jak również podatków niepodlegających odliczeniu.

28. Depozyty od najemców

Depozyty od najemców oznaczają zdeponowane przez nich kwoty w celu zagwarantowania realizacji ich zobowiązań zgodnie z umowami najmu.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

29. Zobowiązania długoterminowe

Pozycja zobowiązania długoterminowe oznacza zobowiązania wymagalne w długim terminie dotyczące zakupu gruntów i rozwoju infrastruktury.

30. VAT i inne należności z tytułu podatków

VAT i inne należności z tytułu podatków stanowią VAT należny z tytułu nabycia aktywów oraz z tytułu działalności budowlanej.

31. Udziały niekontrolujące

Zsumowane informacje finansowe materialnych udziałów niekontrolujących na dzień 31 grudnia 2017 roku ukazano poniżej:

	Avenue Mall	Projekty poza podstawową działalnością	Razem
Aktywa trwałe	438.950	52.962	491.912
Aktywa obrotowe	12.988	1.147	14.135
Aktywa razem	451.938	54.109	506.047
Kapitał	304.747	(267.872)	36.875
Zobowiązania długoterminowe	122.758	320.834	443.592
Zobowiązania krótkoterminowe	24.433	1.147	25.580
Pasywa razem	451.938	54.109	506.047
Przychód	46.203	-	46.203
Zysk/ (strata) za rok	22.140	(14.340)	7.800
Udział NCI w kapitale	91.422	(73.795)	17.627
Udział NCI w zysku/(stracie)	6.642	(5.378)	1.264

Zsumowane informacje finansowe materialnych udziałów niekontrolujących na dzień 31 grudnia 2016 roku ukazano poniżej:

	Avenue Mall	Burgas	Projekty poza podstawową działalnością	Razem
Aktywa trwałe	459.243	204.083	60.879	724.205
Aktywa obrotowe	9.197	13.803	1.964	24.964
Aktywa razem	468.440	217.886	62.843	749.169
Kapitał	300.235	(16.639)	(269.227)	14.369
Zobowiązania długoterminowe	142.935	221.833	320.691	685.459
Zobowiązania krótkoterminowe	25.270	12.692	11.379	49.341
Pasywa razem	468.440	217.886	62.843	749.169
Przychód	46.203	26.912	-	73.115
Zysk/ (strata) za rok	29.957	24.901	(17.537)	37.321
Udział NCI w kapitale	90.073	(3.327)	(73.956)	12.790
Udział NCI w zysku/(stracie)	8.987	4.982	(9.489)	4.480

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

32. Długoterminowe kredyty, pożyczki i obligacje

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Obligacje seria 2017-2018	99.034	297.147
Obligacje seria 2018-2019	203.841	203.893
Obligacje seria 1019	120.785	128.150
Schuldschein seria 1219	62.660	22.151
Obligacje seria 0320	77.891	-
Obligacje seria 0620	167.128	-
Obligacje seria 1220	42.197	-
Kredyt OTP (GTC)	19.678	34.786
Kredyt WBK (Globis Poznań)	64.978	71.094
Kredyt WBK (Korona Business Park)	192.516	182.061
Kredyt PKO BP (Pixel)	88.657	97.018
Kredyt Pekao (Globis Wrocław)	96.377	105.831
Kredyt ING (Nothus and Zephirus)	84.069	95.770
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	46.147	50.456
Kredyt Pekao (Sterlinga)	69.717	76.261
Kredyt Pekao (Neptun)	87.906	96.156
Kredyt Pekao (Sterlinga VAT)	-	25.602
Kredyt Pekao (Neptun VAT)	-	32.300
Kredyt Pekao (Galeria Północna)	833.780	212.741
Kredyt mBank (Artico)	54.180	20.235
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	380.286	418.608
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	125.427	137.144
Kredyt ING (Francuska)	94.508	102.624
Kredyt OTP (Centre Point)	183.732	203.614
Kredyt CIB (Metro)	69.333	78.070
Kredyt Erste (Spiral)	103.401	115.320
Kredyt Erste (White House)	20.091	9.330
Kredyt OTP (Duna)	109.457	121.302
Kredyt Erste (GTC House)	52.132	58.775
Kredyt Erste (19 Avenue)	95.839	93.515
Kredyt Intesa Bank (Green Heart)	54.743	61.162
Kredyt Raiffeisen Bank (Forty one)	113.832	96.350
Kredyt Erste (Citygate)	338.665	372.058
Kredyt Transilvania (Cascade)	20.237	-
Kredyt Alpha Bank (Premium)	75.602	83.503
Kredyt MKB i Zagrebecka Banka (Avenue Mall)	51.352	74.173
Kredyt EBRD and Unicredit (Galeria Stara Zagora)	-	30.526
Kredyt EBRD (Burgas)	-	89.683
Pożyczki od udziałowców niekontrolujących w spółkach zależnych i od jednostek współzależnych	41.642	80.650
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(28.754)	(27.703)
	4.313.066	3.950.335

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

32. Długoterminowe kredyty, pożyczki i obligacje (ciąg dalszy)

Zadłużenie z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów zostało podzielone na część krótko- i długoterminową w następujący sposób:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Krótkoterminowa część:		
Obligacje seria 2017-2018	99.034	199.080
Obligacje seria 2018-2019	137.173	3.893
Obligacje seria 1019	751	836
Schuldschein seria 1219	96	31
Obligacje seria 0320	738	-
Obligacje seria 0620	292	-
Obligacje seria 1220	54	-
Kredyt OTP (GTC)	13.117	13.913
Kredyt WBK (Globis Poznań)	2.064	2.181
Kredyt WBK (Korona Business Park)	5.843	182.061
Kredyt PKO BP (Pixel)	2.832	2.995
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	3.887	4.114
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	14.581	15.245
Kredyt Pekao (Globis Wrocław)	96.377	3.610
Kredyt ING (Nothus and Zephirus)	45.146	6.600
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	1.431	50.456
Kredyt Pekao (Sterlinga)	2.198	2.323
Kredyt Pekao (Neptun)	2.774	2.929
Kredyt Pekao (Sterlinga VAT)	-	25.602
Kredyt Pekao (Neptun VAT)	-	32.300
Kredyt Pekao (Galeria Północna)	20.855	4.977
Kredyt ING (Francuska)	2.260	2.389
Kredyt OTP (Centre Point)	8.379	8.733
Kredyt Erste (White House)	501	5.530
Kredyt OTP (Duna)	4.993	5.203
Kredyt CIB (Metro)	4.455	4.530
Kredyt Erste (Spiral)	5.823	5.866
Kredyt Erste (GTC House)	3.257	3.455
Kredyt Erste (19 Avenue)	3.896	2.157
Kredyt Intesa Bank (Green Heart)	2.920	3.097
Kredyt Raiffeisen Bank (Forty one)	5.076	3.013
Kredyt EBRD and Unicredit (Galeria Stara Zagora)	-	30.526
Kredyt EBRD (Galeria Burgas)	-	7.631
Kredyt Transilvania (Cascade)	1.001	-
Kredyt MKB i Zagrebecka Banka (Avenue Mall)	18.577	19.704
Kredyt Erste (City Gate)	12.467	12.785
Kredyt Alpha Bank (Premium)	4.275	2.792
Pożyczki od udziałowców niekontrolujących w spółkach zależnych i od jednostek współzależnych	-	9.945
	527.123	680.862

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

32. Długoterminowe kredyty, pożyczki i obligacje (ciąg dalszy)

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Długoterminowa część:		
Obligacje seria 2017-2018	-	98.067
Obligacje seria 2018-2019	66.668	200.000
Obligacje seria 1019	120.034	127.314
Schuldschein seria 1219	62.564	22.120
Obligacje seria 0320	77.153	-
Obligacje seria 0620	166.836	-
Obligacje seria 1220	42.143	-
Kredyt OTP (GTC)	6.561	20.872
Kredyt WBK (Globis Poznań)	62.914	68.193
Kredyt WBK (Korona Business Park)	186.673	-
Kredyt PKO BP (Pixel)	85.825	94.023
Kredyt Pekao (Globis Wrocław)	-	102.221
Kredyt ING (Nothus and Zephirus)	38.923	89.170
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	44.716	-
Kredyt Pekao (Neptun)	85.132	93.227
Kredyt Pekao (Sterlinga)	67.519	73.938
Kredyt Pekao (Galeria Północna)	812.925	207.764
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	365.705	403.363
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	121.540	133.030
Kredyt mBank (Artico)	54.180	20.235
Kredyt ING (Francuska)	92.248	100.235
Kredyt OTP (Centre Point)	175.353	194.882
Kredyt OTP (Duna)	104.464	116.099
Kredyt CIB (Metro)	64.878	73.540
Kredyt Erste (Spiral)	97.578	109.454
Kredyt Erste (White House)	19.590	3.800
Kredyt Erste (GTC House)	48.875	55.300
Kredyt Erste (19 Avenue)	91.943	90.997
Kredyt Intesa Bank (Green Heart)	51.823	58.065
Kredyt Raiffeisen Bank (Forty one)	108.756	93.338
Kredyt Erste (City Gate)	326.198	359.273
Kredyt Alpha Bank (Premium)	71.327	80.711
Kredyt Transilvania (Cascade)	19.236	-
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (Avenue Mall)	32.775	54.468
Kredyt EBRD (Galeria Burgas)	-	82.052
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych i od jednostek współzależnych	41.642	70.704
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(28.754)	(27.703)
	3.785.943	3.269.473

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

32. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

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,

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.

Ponadto, w znacznym stopniu, wszystkie nieruchomości inwestycyjne i nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy, które były finansowane przez pożyczkodawcę zostały przyjęte pod zastaw długoterminowych kredytów udzielonych przez banki. Jeśli nie wspomniano inaczej, wartość godziwa zastawionych aktywów przekracza wartość bilansową zaciągniętych kredytów i pożyczek związanych z tymi aktywami.

Pożyczka udzielona dla Spirali jest nominowana w forincie węgierskim (HUF).

Obligacje (seria 2017-2018 i 2018-2019) są nominowane w PLN. Wszystkie kredyty bankowe i obligacje wydane w 2016 roku są denominowane w EUR.

Na dzień 31 grudnia 2017 roku nie wystąpiły naruszenia warunków umów kredytowych.

Zmiany w długoterminowych kredytach i obligacjach za lata zakończone 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2016 roku przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Saldo na początek roku (bez uwzględnienia odroczonego kosztów zadłużenia)	3.978.039	3.173.918
Wypłaty	1.099.176	1.193.218
Spłaty	(427.220)	(450.179)
Pierwszy do skonsolidowania	21.135	12.856
Zakup udziałów niekontrolujących	-	(41.086)
Zmiana naliczonych odsetek	(34.069)	3.822
Dekonsolidacja	(82.810)	(27.244)
Różnice kursowe	(212.432)	112.734
Saldo na koniec roku (bez uwzględnienia odroczonego kosztów zadłużenia)	4.341.819	3.978.039

33. Aktywa przeznaczone do sprzedaży

Aktywa przeznaczone do sprzedaży składają się z Vasas – działki w Budapeszcie.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

34. Kapitał i rezerwy

Kapitał zakładowy

Na dzień 31 grudnia 2017 roku struktura akcji Spółki przedstawia się następująco:

Liczba akcji	Seria	Łączna wartość nominalna	Łączna wartość nominalna
		w PLN	w Euro
139.286.210	A	13.928.621	3.153.995
1.152.240	B	115.224	20.253
235.440	B1	23.544	4.443
8.356.540	C	835.654	139.648
9.961.620	D	996.162	187.998
39.689.150	E	3.968.915	749.022
3.571.790	F	357.179	86.949
17.120.000	G	1.712.000	398.742
100.000.000	I	10.000.000	2.341.372
31.937.298	J	3.193.729	766.525
108.906.190	K	10.890.619	2.561.293
10.087.026	L	1.008.703	240.855
470.303.504		47.030.350	10.651.095

Wszystkie wyżej wymienione akcje dają takie same prawa.

Udziałowcy posiadający na dzień 31 grudnia 2017 roku powyżej 5% akcji spółki:

- LSREF III
- PZU OFE
- AVIVA OFE BZ WBK

Kapitał rezerwowy

Kapitał rezerwowy reprezentuje stratę przypisaną partnerom Grupy bez udziałów kontrolujących, która powstała kiedy Grupa nabyła niekontrolujące udziały w jednostkach zależnych.

Jednostkowe sprawozdania finansowe GTC S.A. są sporządzane zgodnie z ustawą o rachunkowości. Dywidendy mogą być wypłacone w oparciu o zysk netto określony w jednostkowym rocznym sprawozdaniu finansowym przygotowanym dla celów statutowych.

Dnia 16 maja 2017 roku miało miejsce Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które zdecydowało, że strata za rok finansowy 2016 ujęta w sprawozdaniu finansowym Globe Trade Centre S.A., przygotowanym zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, powinna zostać ujęta jako zysk zatrzymany.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

35. Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych

Akcje fantomowe

Określeni członkowie kluczowej kadry kierowniczej Spółki są uprawnieni do otrzymania akcji fantomowych („phantom shares”). Akcje fantomowe (jak przedstawiono w poniższej tabeli) zostały ujęte w oparciu o przyszłe rozliczenie gotówkowe.

Cena wykonania (PLN)	Zablokowane	Nabyte	Liczba wyemitowanych akcji
9,67	105.000		105.000
7,73	100.000	50.000	150.000
6,82	3.876.400	4.044.800	7.921.200
Razem	4.081.400	4.094.800	8.176.200

Na dzień 31 grudnia 2017 roku wyemitowane akcje fantomowe prezentowały się następująco:

Data wykonania	Cena wykonania (in PLN)	Liczba wyemitowanych akcji
30/06/2019	6,82	1.894.400
31/12/2020	7,73	150.000
30/06/2021	6,82	1.275.200
15/08/2021	6,82	3.036.000
31/12/2021	6,82	1.412.000
31/12/2021	9,73	105.000
30/06/2022	6,82	303.600
Razem		8.176.200

Akcje fantomowe (zaprezentowane powyżej) ujęto w zobowiązaniach zgodnie z metoda adekwatną dla płatności w formie akcji rozliczaną w środkach pieniężnych.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

36. Zysk na jedną akcję

Podstawowy zysk na jedną akcję przedstawiał się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
Zysk / (strata) netto przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN)	663.195.000	694.868.000
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	465.467.259	460.216.478
Zysk/(strata) na jedną akcję (PLN)	1,42	1,51

Zarówno na dzień 31 grudnia 2017 roku jak i na dzień 31 grudnia 2016 roku, nie występowały instrumenty potencjalnie rozwadniające.

37. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Firma świadczy usługi w zakresie zarządzania aktywami na rzecz jednostek kontrolowanych przez Lone Star, które posiadają własne projekty nieruchomościowe. Transakcje z podmiotami powiązаныmi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje i salda z podmiotami powiązаныmi zostały przedstawione poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
Transakcje		
Usługi zarządzania aktywami	2.635	2.796
Przychody z tytułu odsetek od jednostek stowarzyszonych oraz jednostek zależnych	336	3.922
Opłaty za wynagrodzenie Rady Nadzorczej	468	367
Salda		
Należności od jednostki powiązanej	784	872
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	5.435	16.591

We wrześniu 2017 r. grupa nabyła Belgrade Business center w Serbii od jednostki zależnej głównego akcjonariusza Spółki, za 36,8 mln Euro. Z tej kwoty zapłacono 34,8 mln Euro, a pozostałe 2 mln Euro zostaną zapłacone pod warunkiem, że sprzedawca spełni określone warunki.

Wynagrodzenie Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku wyniosło 3,8 mln PLN (0,89 mln EUR) oraz nabyto 819 200 akcji fantomowych. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniosło 4,3 mln PLN (0,98 mln EUR) oraz nabyto 716 800 akcji fantomowych.

38. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje

Zobowiązania warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2017 roku (31 grudnia 2016 roku), Grupa posiadała zobowiązania związane z przyszłymi pracami budowlanym w kwocie 413 mln PLN (99 mln EUR) (2016: 557 mln PLN (126 mln EUR)). Grupa zakłada, że zobowiązania te będą finansowane z dostępnych środków pieniężnych, bieżących instrumentów finansowania, innych zewnętrznych źródeł oraz przyszłych płatności wynikających z istniejących umów sprzedaży oraz umów sprzedaży, które zostaną zawarte w przyszłości.

Gwarancje

Grupa udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich. Na dzień 31 grudnia 2017 roku czeki zostały wydane na kwotę 2 milionów euro.

Dodatkowo, Grupa udzieliła typowych gwarancji, w związku ze sprzedażą swoich aktywów ramach umów sprzedaży, a przekroczenie kosztów budowy jest gwarantowane przez zabezpieczenia w formie kredytów budowlanych. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami i gwarancjami jest bardzo niskie.

Chorwacja

W odniesieniu do projektu Marlera Golf w Chorwacji, część gruntu jest dzierżawiona od Ministerstwa Turystyki Republiki Chorwacji („Ministerstwo”), a umowa z Ministerstwem w zakresie nabycia gruntów zawiera warunek określający termin ukończenia budowy pola golfowego, który minął w 2014 roku. Grupa podjęła kroki w celu wydłużenia terminu ukończenia projektu. W lutym 2014 roku, Grupa otrzymała projekt umowy z Ministerstwa, potwierdzający planowane przesunięcie wyżej wymienionego terminu. Negocjacje w tym zakresie są w toku, jednakże przedłużenie umowy dzierżawy nie zależy wyłącznie od Grupy. W rezultacie, Zarząd zdecydował o przeszacowaniu gruntów będących własnością Grupy zakładając brak rozwoju projektu pola golfowego. Pod koniec 2016 roku doszło do nawiązania kontaktów z nowo utworzonym rządem, który poprosił o zmianę sformułowania poprawki, która jest obecnie analizowana przez odpowiednie ministerstwa. Ze względu na fakt, iż uprawomocnienie poprawki nie zależy tylko i wyłącznie od Grupy, Zarząd zdecydował o aktualizacji wyceny aktywa przy założeniu braku rozwoju projektu pola golfowego. Na dzień 31 grudnia 2017 roku wartość księgowa inwestycji w projekt Marlera Golf została wyceniona przez niezależnego rzeczoznawcę na 28,8 mln PLN (6,9 mln EUR) i jest w pełni odzyskiwalna.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

39. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym

Na główne instrumenty finansowe Grupy składają się kredyty bankowe, pożyczki od udziałowców, instrumenty pochodne, zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania finansowe długoterminowe. Głównym powodem korzystania z powyższych instrumentów finansowych jest finansowanie działań Grupy. Grupa jest w posiadaniu różnych aktywów finansowych, takich jak należności handlowe, udzielone pożyczki, instrumenty pochodne, gotówka i krótkoterminowe depozyty.

Główne ryzyka wynikające z posiadanych przez spółkę instrumentów finansowych związane są z ryzykiem stóp procentowych, ryzykiem płynności, ryzykiem walutowym i kredytowym.

Ryzyko stóp procentowych

Narażenie Grupy na zmiany stóp procentowych, które nie są zabezpieczane za pomocą instrumentów pochodnych związane jest przede wszystkim z długoterminowymi zobowiązaniami Grupy oraz udzielonymi pożyczkami.

Polityka Grupy polega na uzyskiwaniu finansowania oprocentowanego zmienną stopą. Następnie w celu zarządzania ryzykiem stóp procentowych w sposób efektywny kosztowo, Grupa zawiera transakcje wymiany stóp procentowych oraz transakcje collar.

Większość pożyczek grupy jest denominowana w euro lub sprowadzana do tej waluty poprzez wykorzystanie instrumentów pochodnych.

Zmiana o 50 p.p. stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 7.217 tysięcy PLN (1.698 tysięcy EUR).

Ryzyko walutowe

Grupa zawiera niekiedy transakcje w walutach innych niż jej waluta funkcjonalna. W związku z tym zabezpiecza się przed ryzykiem walutowym poprzez powiązanie waluty wpływów i wypływów oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów do waluty, w jakiej dokonano wydatku.

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto na wahania kursów walut:

	2017				2016			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	-10%	-5%	+5%	+10%	-10%	-5%	+5%	+10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	10.660	5.330	(5.330)	(10.660)	14.997	7.499	(7.499)	(14.997)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	3.203	1.602	(1.602)	(3.203)	8.176	4.088	(4.088)	(8.176)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(9.810)	(4.905)	4.905	9.810	(7.928)	(3.875)	3.875	7.928
Krótkoterminowe pożyczki	-	-	-	-	(5.795)	(2.893)	2.893	5.795
Obligacje	(14.381)	(7.191)	7.191	14.381	(50.106)	(25.053)	25.053	50.106

Wpływ wahań kursów innych walut oraz wpływ wymienionych walut na inne niż wskazane wyżej pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej jest nieistotny.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

39. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

Ryzyko kredytowe

Istotą ryzyka kredytowego jest sytuacja, w której jedna ze stron umowy, której przedmiotem jest dany instrument finansowy, nie wywiąże się ze swojego zobowiązania. W celu zarządzania tym ryzykiem Grupa systematycznie dokonuje oceny sytuacji finansowej swoich klientów. Grupa nie spodziewa się sytuacji, w której jeden z jej klientów nie wywiązałby się ze swoich zobowiązań. W stosunku do żadnego z klientów Grupy nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.

Przy zachowaniu zasady ostrożności w stosunku do kwoty należności handlowych oraz pozostałych, które nie są objęte odpisem aktualizującym ani nie są przeterminowane, na datę bilansową nie występują żadne przesłanki świadczące o braku możliwości ich realizacji.

W odniesieniu do ryzyka kredytowego wynikającego z innych aktywów finansowych Spółki, takich jak środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz zablokowane depozyty, ekspozycja Spółki na ryzyko kredytowe równa jest wartości bilansowej tych instrumentów.

Kwota zaprezentowana w bilansie w pełni odzwierciedla maksymalny stopień narażenia Spółki na ryzyko kredytowe na dzień bilansowy. Grupa współpracuje z bankami o uznanej reputacji.

Na dzień raportowania nie występują materialne aktywa finansowe, które byłyby przeterminowane i na które nie byłby dokonany odpis. Grupa nie wykazuje istotnych aktywów finansowych o obniżonej wartości.

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2017 roku Grupa posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 626 mln PLN (150 mln EUR). Jak opisano powyżej, Grupa stara się efektywnie zarządzać wszystkimi zobowiązaniami i obecnie analizuje plany finansowania związane z: (i) obsługą finansowania istniejącego portfolio aktywów; (ii) nakładami inwestycyjnymi oraz (iii) rozbudową nieruchomości komercyjnych. Finansowanie odbywać się będzie przez dostępne środki pieniężne, zysk z działalności operacyjnej, sprzedaż aktywów oraz refinansowanie. W obliczu występowania niepewności związanych z płynnością finansową Zarząd uważa, że na bazie bieżących założeń, Grupa będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres co najmniej następujących 12 miesięcy.

Splata długoterminowego zadłużenia kształtowała się następująco (w milionach złotych):

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
Pierwszy rok	626	779
Drugi rok	655	575
Trzeci rok	1.001	659
Czwarty rok	776	814
Piąty rok	275	734
Kolejne okresy	1.393	779
	4.726	4.340

Powyższa tabela nie zawiera płatności dotyczących wartości rynkowych instrumentów pochodnych. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych. Zarząd zamierza zrefinansować część transz przypadających do spłaty w latach przyszłych. Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w okresie do 1-5 lat od daty bilansowej.

39. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2016 roku wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże na dzień 31 grudnia 2017 roku i 31 grudnia 2016 roku, 90% i 70% wartości kredytów i pożyczek jest zabezpieczone za pomocą instrumentów pochodnych). W związku z tym wartość godziwa kredytów i pożyczek w części odpowiadającej zmiennemu komponentowi oprocentowania równa jest rynkowej stopie procentowej.

Wartość godziwa wszystkich pozostałych aktywów/zobowiązań finansowych jest równa wartości bilansowej.

W odniesieniu do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej szczegóły zostały zaprezentowane w notce 18.

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2017 roku Grupa utrzymywała szereg instrumentów zabezpieczających wykazywanych w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

Grupa stosuje poniższą hierarchię dla określania i wykazywania wartości godziwej instrumentów finansowych według metody wyceny:

Poziom 1: ceny rynkowe (niekorygowane), stosowane na aktywnym rynku dla identycznych aktywów oraz zobowiązań,

Poziom 2: pozostałe metody, dla których pośrednio bądź bezpośrednio są uwzględniane wszystkie czynniki mające istotny wpływ na wykazywaną wartość godziwą,

Poziom 3: metody oparte na czynnikach mających istotny wpływ na wykazywaną wartość godziwą, które nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania w wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2016 roku nie miały miejsca przesunięcia między poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko cen

Grupa jest narażona na możliwe fluktuacje występujące na rynkach, na których działa. To z kolei może mieć wpływ na wyniki z jej działalności. Dalsze ryzyka zostały szczegółowo opisane w Sprawozdaniu Zarządu z dnia 31 grudnia 2017 roku.

Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest zapewnienie operacyjnego i wartościowego wzrostu przez ostrożne zarządzanie kapitałem i utrzymywanie bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i maksymalizowały jej wartość dla akcjonariuszy.

Grupa zarządza strukturą kapitałową i dostosowuje ją do dynamicznych warunków ekonomicznych. Obserwując strukturę kapitału, Grupa podejmuje decyzje na temat polityki dźwigni finansowej, pozyskiwaniu i spłacie pożyczek, inwestycji lub dezinvestycji w aktywa, polityki dywidendowej i podwyższaniu kapitału, w razie potrzeby.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2017 roku oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 roku nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku
(w tysiącach PLN)

39. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

Grupa monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony jako stosunek zadłużenia brutto pomniejszonego o środki pieniężne oraz depozyty (zgodnie z definicją MSSF) do wartości inwestycji w nieruchomości. Zgodnie z polityką Grupy wskaźnik dźwigni powinien być utrzymywany na nie wyższym niż 50%.

	31 grudnia 2017 roku	31 grudnia 2016 roku
(1) Kredyty, po potrąceniu środków pieniężnych i depozytów (*)	3.461.809	3.111.085
(2) Nieruchomości inwestycyjne, zapasy oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży	8.168.320	7.183.647
Wskaźnik zadłużenia [(1)/(2)]	42.4%	43.3%

(*)Z wyłączeniem pożyczek od jednostek współzależnych i posiadających mniejszości udziałowe oraz odroczonego kosztów emisji kosztów dłużnych.

40. Zdarzenia po dacie bilansowej

W marcu 2018, Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje w Euro, notowane na GPW, w wartości 82 mln PLN (20,5 mln EUR)

41. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd do publikacji w dniu 20 marca 2018 roku.

SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA ROCZNEGO SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

Sprawozdanie z badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Przeprowadziliśmy badanie załączonego rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupa Kapitałowa”), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. 17 Stycznia 45A, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2017 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).

Odpowiedzialność Zarządu Spółki oraz członków Rady Nadzorczej Spółki za skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego i za jego rzetelną prezentację zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa, a także statutem Spółki. Zarząd Spółki jest również odpowiedzialny za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną dla sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”), Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Spółki są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.



Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o tym, czy załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Grupy Kapitałowej zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- Ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym („ustawa o biegłych rewidentach”),
- Krajowych Standardów Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętych uchwałą nr 2783/52/2015 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 roku z późn. zm.,
- Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylającym decyzję Komisji 2005/909/WE („rozporządzenie 537/2014”).

Regulacje te wymagają przestrzegania wymogów etycznych oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

Celem badania jest uzyskanie racjonalnej pewności co do tego, czy skonsolidowane sprawozdanie finansowe jako całość nie zawiera istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem, a także wydanie sprawozdania niezależnego biegłego rewidenta zawierającego naszą opinię. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z powyżej wskazanymi standardami zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje gospodarcze użytkowników podjęte na podstawie tego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia, powstałego na skutek oszustwa jest wyższe niż ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia powstałego na skutek błędu, ponieważ oszustwo może obejmować zmywy, fałszerstwo, celowe pominięcia, wprowadzanie w błąd lub obejście kontroli wewnętrznej i może dotyczyć każdego obszaru prawa i regulacji, nie tylko tego bezpośrednio wpływającego na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur służących uzyskaniu dowodów badania kwot i ujawnień w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Dobór procedur badania zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym od oceny ryzyka istotnego zniekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem. Dokonując oceny tego ryzyka biegły rewident bierze pod uwagę działanie kontroli wewnętrznej, w zakresie dotyczącym sporządzania i rzetelnej prezentacji przez Spółkę skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w celu zaprojektowania odpowiednich w danych okolicznościach procedur badania, nie zaś wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej Spółki. Badanie

obejmuje także ocenę odpowiedności przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, racjonalności ustalonych przez Zarząd Spółki wartości szacunkowych, jak również ocenę ogólnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zakres badania nie obejmuje zapewnienia co do przyszłej rentowności badanej Grupy Kapitałowej ani efektywności lub skuteczności prowadzenia spraw Grupy Kapitałowej przez Zarząd Spółki obecnie lub w przyszłości.

Zgodnie z Międzynarodowym Standardem Rewizji Finansowej 320 pkt. 5 koncepcja istotności stosowana jest przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz nieskorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na skonsolidowane sprawozdanie finansowe, a także przy formułowaniu opinii biegłego rewidenta. W związku z powyższym wszystkie stwierdzenia zawarte w sprawozdaniu biegłego rewidenta z badania, w tym stwierdzenia dotyczące innych wymogów prawa i regulacji, wyrażane są z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i osądem biegłego rewidenta.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania. Opinia jest spójna z dodatkowym sprawozdaniem dla komitetu audytu wydanym z dniem niniejszego sprawozdania z badania.

Niezależność

W trakcie przeprowadzania badania kluczowy biegły rewident i firma audytorska pozostawali niezależni od jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zgodnie z przepisami ustawy o biegłych rewidentach, Rozporządzenia 537/2014 oraz zasadami etyki zawodowej przyjętymi uchwałami Krajowej Rady Biegłych Rewidentów.

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przekonaniem oświadczamy, że nie świadczyliśmy usług niebędących badaniem, które są zabronione przepisami art. 136 ustawy o biegłych rewidentach oraz art. 5 ust. 1 Rozporządzenia 537/2014.

Wybór firmy audytorskiej

Zostaliśmy wybrani do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 10 listopada 2015 roku. Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Kapitałowej badamy nieprzerwanie począwszy od roku obrotowego zakończonego dnia 31 grudnia 2002 roku; to jest przez okres 16 kolejnych lat.

Najbardziej znaczące rodzaje ryzyka

W trakcie przeprowadzonego badania zidentyfikowaliśmy poniżej opisane najbardziej znaczące rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia (kluczowe sprawy badania), w tym spowodowanego oszustwem oraz opracowaliśmy stosowne procedury badania dotyczące tych rodzajów ryzyka. W przypadkach, w których uznaliśmy za stosowne dla zrozumienia zidentyfikowanego ryzyka oraz wykonanych przez biegłego rewidenta procedur badania, zamieściliśmy również najważniejsze spostrzeżenia związane z tymi rodzajami ryzyka.

Zagadnienia te zostały uwzględnione w kontekście naszego badania załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jako całości oraz przy formułowaniu opinii o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. W związku z powyższym nie wydajemy odrębnej opinii na ich temat.

<i>opis rodzaju ryzyka istotnego zniekształcenia (kluczowe sprawy z badania)</i>	<i>procedury biegłego rewidenta w odpowiedzi na zidentyfikowane ryzyko</i>
<p><u>1. Wycena nieruchomości inwestycyjnych</u></p> <p>Odnosząc się do noty 18 załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz paragrafu 7c) dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, nieruchomości inwestycyjne stanowią ponad 80% łącznych aktywów Grupy GTC S.A. na dzień 31 grudnia 2017 roku. Nieruchomości inwestycyjne obejmują głównie dwie kategorie: ukończone nieruchomości inwestycyjne wyceniane według wartości godziwej oraz nieruchomości inwestycyjne w budowie, wyceniane w cenie nabycia lub według wartości godziwej, o ile spełnione są kryteria określone w politykach rachunkowości Grupy GTC S.A.</p> <p>Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej zazwyczaj określana jest na podstawie zewnętrznej wyceny, która uwzględnia również profesjonalny osąd Zarządu, oraz pewne przyjęte założenia i szacunki, takie jak przyszłe czynsze, stopień wynajmu, okresy bezzwrotności oraz stopy dyskontowe (yields). Dane wejściowe wykorzystywane do określenia wartości godziwych nieruchomości inwestycyjnych Grupy zaklasyfikowano do poziomu drugiego i trzeciego hierarchii wartości godziwej.</p> <p>Wyceny są przeprowadzane przez niezależnych rzeczoznawców. Rzeczoznawcy są angażowani przez Grupę i wykonują swoją pracę zgodnie z obowiązującymi standardami wycen oraz standardami zawodowymi. Rzeczoznawcy, z usług których korzysta Grupa, to firmy posiadające szerokie doświadczenie na rynku, na którym działa GTC.</p>	<p>W ramach badania uzyskaliśmy zrozumienie procesu wyceny i przeprowadziliśmy jego opis. Przeanalizowaliśmy kontrole Spółki związane z wyceną nieruchomości inwestycyjnych.</p> <p>Omówiliśmy z Zarządem aktualną sytuację rynkową w różnych obszarach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność i zapoznaliśmy się z opinią Zarządu w tym zakresie.</p> <p>Analizę nieruchomości przeprowadziliśmy dla wybranych aktywów o najwyższej wartości, niedawno nabytych oraz wykazujących istotną zmianę wartości.</p> <p>Przeanalizowaliśmy raporty z wycen nieruchomości oraz modele wyceny i oceniliśmy, że zastosowana metoda wyceny na potrzeby ustalenia wartości bilansowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym była odpowiednia i stosowna do okoliczności. Ponadto przeprowadziliśmy procedury zgodności, oceniając na wybranej próbie prawidłowość informacji o nieruchomościach przekazywanych rzeczoznawcom przez Zarząd oraz zweryfikowaliśmy poprawność matematyczną modeli wyceny.</p> <p>Oceniliśmy obiektywizm, niezależność i ekspertyzę niezależnych rzeczoznawców a także stosowność danych dotyczących nieruchomości, w tym szacunków wykorzystywanych przez zewnętrznych rzeczoznawców. W szczególności porównaliśmy zastosowane kwoty zysków inwestycyjnych (investment yields) z oczekiwanym rynkowym zakresem tych wskaźników, w tym poprzez odniesienie do</p>

	<p>publikowanych wielkości wzorcowych (benchmarków). Rozważyliśmy również zasadność innych założeń, dla których nie są publikowane wielkości wzorcowe, takich jak Szacowana Wartość Najmu (Estimated Rental Value), tzw. void ratio (wolumen niezagospodarowanej przestrzeni nieruchomości do wolumenu przestrzeni zagospodarowanej) oraz okresy beczynszowe. W przypadkach, w których założenia wykraczały poza spodziewany zakres, były nietypowe jak również tam gdzie wyceny wykazywały nieoczekiwane zmiany wartości, podjęliśmy dalsze czynności wyjaśniające oraz, w razie potrzeby, przeprowadziliśmy dalsze rozmowy z niezależnymi rzeczoznawcami i Zarządem.</p> <p>Przeprowadziliśmy przegląd analityczny i oceniliśmy zasadność zmian wartości godziwej w korespondencji z oczekiwaniami, które zbudowaliśmy w oparciu o bieżące benchmarki rynkowe oraz wiedzę uzyskaną podczas audytu.</p> <p>Zaangażowaliśmy również naszych wewnętrznych ekspertów ds. Nieruchomości i Wycen, tak aby pomogli nam w ocenie przeprowadzonych wycen nieruchomości.</p> <p>Oceniliśmy również adekwatność ujawnień dotyczących założeń wykorzystanych w wycenach, o których mowa w nocie 18 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p>
<p><u>2. Finansowanie i warunki kredytowe (loan covenants)</u></p> <p>Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość pozostałych do spłaty kredytów i pożyczek długoterminowych wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy przekracza 45% sumy bilansowej. Jak opisano w nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego dla znacznej większości kredytów, spółki Grupy muszą spełniać pewne warunki kredytowe (wskaźniki kredytowe) określone w umowach kredytowych. W większości dotyczą one finansowania danej nieruchomości bez</p>	<p>W ramach badania uzyskaliśmy zrozumienie procesu finansowania i przeprowadziliśmy jego opis. Przenalizowaliśmy ocenę Spółki w zakresie możliwości dalszego wypełniania warunków umów kredytowych.</p> <p>Przeanalizowaliśmy wymogi i warunki kredytowania, w tym wymogi dot. wskaźników zadłużenia i zdarzenia powodujące zapadalność źródeł finansowania. Zweryfikowaliśmy proces obliczania przez Zarząd wymaganych</p>

<p>ustanowionego zabezpieczenia na innych nieruchomościach (<i>non cross-collateralised financing</i>).</p> <p>Dostępność odpowiednich funduszy, finansowanie i weryfikacja, czy Grupa jest w stanie dalej spełniać umowne warunki kredytowania, są istotne dla naszego badania z uwagi na to, że w dużym stopniu ocena w tej sprawie jest uzależniona od wycen inwestycyjnych opisanych w punkcie "Wycena nieruchomości inwestycyjnych". Wyceny te są oparte na szacunkach i założeniach, w tym oczekiwaniach dotyczących przyszłej sytuacji ekonomicznej i rynkowej.</p>	<p>wskaźników zgodnie z warunkami umów kredytowych.</p> <p>Przeanalizowaliśmy i przetestowaliśmy kontrole Spółki w zakresie wypełnienia warunków umów kredytowych. Sprawdziliśmy również zgodność z wymaganymi wskaźnikami finansowymi na dzień 31 grudnia 2017 r. przeprowadzając ponowną kalkulację, w oparciu o wybraną próbę. Ponadto oceniliśmy adekwatność ujawnień w zakresie zmian wskaźników i umów kredytowych, które zostały przedstawione w nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.</p>
--	---

Opinia

Naszym zdaniem, załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe:

- przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz jej wyniku finansowego za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości,
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Grupę Kapitałową przepisami prawa i statutem Spółki.

Inne sprawy

Wydaliśmy również w dniu 20 marca 2018 roku sprawozdanie z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za analogiczny okres, sporządzonego w języku angielskim zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE, w euro jako walucie prezentacyjnej.



Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

Opinia na temat sprawozdania z działalności

Nasza opinia o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym nie obejmuje sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej.

Za sporządzenie sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa jest odpowiedzialny Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Spółki są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Naszym obowiązkiem zgodnie z wymogami ustawy o biegłych rewidentach było wydanie opinii, czy sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej zostało sporządzone zgodnie z przepisami prawa oraz, że jest ono zgodne z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Naszym obowiązkiem było także złożenie oświadczenia, czy w świetle naszej wiedzy o Grupie Kapitałowej i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej istotne zniekształcenia oraz wskazanie, na czym polega każde takie istotne zniekształcenie.

Naszym zdaniem sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej zostało sporządzone zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami i jest zgodne z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ponadto, oświadczamy, iż w świetle wiedzy o Grupie Kapitałowej i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego, nie stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności Grupy Kapitałowej istotnych zniekształceń.

Opinia na temat oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego

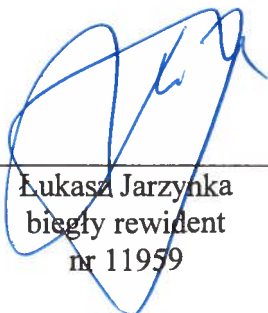
Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Spółki są odpowiedzialni za sporządzenie oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego zgodnie z przepisami prawa.

W związku z przeprowadzonym badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego, naszym obowiązkiem zgodnie z wymogami ustawy o biegłych rewidentach było wydanie opinii, czy emitent obowiązany do złożenia oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego, stanowiącego wyodrębnioną część sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej, zawarł w tym oświadczeniu informacje wymagane przepisami prawa oraz w odniesieniu do określonych informacji wskazanych w tych przepisach lub regulaminach stwierdzenie, czy są one zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Naszym zdaniem w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego Spółka zawarła informacje określone w paragrafie 91 ust. 5 punkt 4 lit. a, b, g, j, k oraz lit. l 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”). Informacje wskazane w paragrafie 91 ust. 5 punkt 4 lit. c-f, h oraz lit. i tego Rozporządzenia zawarte w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Warszawa, dnia 20 marca 2018 roku

Kluczowy Biegły Rewident



Lukasz Jarzynka
biegły rewident
nr 11959

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

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