

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ROCZNY
GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S. A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2014 R.**

Miejsce i data publikacji: Warszawa 23 marca 2015 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2014 r.

Sprawozdanie dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.

Oświadczenie Zarządu

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r.

Raport uzupełniający opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r.

Drodzy Akcjonariusze Globe Trade Centre S.A.,

W wyniku zmiany akcjonariatu spółki, która zaszła pod koniec 2013 r., spółka dokonała korekty swojej strategii na następne lata. Celem Zarządu była zmiana ze strategii defensywnej na strategię bazującą na stabilnym wzroście. Zgodnie z nią, GTC będzie tworzyć wartość poprzez aktywne zarządzanie rosnącym portfelem nieruchomości w regionie CEE i SEE, uzupełnione wybranymi działaniami inwestycyjnymi. Aby zapewnić wdrożenie strategii, wiosną 2014 r. Rada Nadzorcza powołała Thomasa Kurzmanna na stanowisko Prezesa Zarządu spółki, mając na względzie jego doskonale przygotowanie do kierowania spółką w jej obecnym otoczeniu rynkowym oraz osiągnięcie wyznaczonych celów.

W pierwszym kwartale 2014 r. GTC przypadał termin zapadalności obligacji o wartości 102 milionów euro (wraz z instrumentami zabezpieczającymi). Refinansowaliśmy tę kwotę i systematycznie pracowaliśmy nad zmniejszeniem dźwigni finansowej. Co więcej, w okresie dzielącym nas od naszego ostatniego listu odnotowaliśmy dwa znaczące osiągnięcia na polu projektów biurowych. Są one ważne dla nas, jako że oznaczają a powrót do działalności deweloperskiej. Pierwszym było ukończenie budowy budynku Pascal w Krakowie. Budynek przyciągnął renomowanych najemców, a niedługo po otwarciu osiągnął 100-procentowy poziom wynajmu. Drugim ważnym wydarzeniem było rozpoczęcie pierwszej fazy budowy projektu FortyOne. Ten znaczący obiekt zlokalizowany w Belgradzie, stolicy Serbii, spotkał się z ogromnym zainteresowaniem potencjalnych najemców. W efekcie budynek osiągnął 60-procentowy poziom przednajmu jeszcze zanim rozpoczęliśmy prace budowlane, co po raz kolejny potwierdziło zaufanie, jakie partnerzy biznesowi podkładają w aktywach GTC. Kolejny głos ufności w projekt i spółkę nadszedł ze strony banku Raiffeisen, który w lutym 2015 r. udzielił 9,5 miliona euro pożyczki na budowę pierwszej fazy projektu.

W 2014 r. osiągnęliśmy również kolejne kamienie milowe na drodze do realizacji Galerii Wilanów i Galerii Północnej, naszych dwóch flagowych inwestycji w Polsce. Ukończyliśmy żmudny proces kompletowania ziemi pod Galerię Północną i złożyliśmy wnioski o pozwolenie na budowę obu projektów. Wniosek dotyczący Galerii Północnej został przyjęty przez władze i aktualnie jest w trakcie rozpatrywania. Jesteśmy gotowi do rozpoczęcia prac budowlanych natychmiast po tym, jak tylko otrzymamy stosowne pozwolenia. Co więcej, poczyniliśmy znaczące postępy w kierunku komercjalizacji obu projektów. Zawarliśmy umowy z popularnymi liderami branży handlowej, takimi jak H&M czy marki wchodzące w skład Grupy LPP. Zawarliśmy też kontrakty z Carrefour i Cinema City, którzy będą odpowiednio operatorem spożywczym i kinowym w obu Galeriach. Wszystkie powyższe spółki są kluczowymi najemcami dla obu projektów, którzy przyciągną zarówno klientów jak i kolejnych najemców. Obecnie Galeria Północna i Galeria Wilanów są wynajęte w odpowiednio 31 i 25 proc., co na tym etapie jest dla nas zadowalającym wynikiem. Jesteśmy pewni, że współczynniki przednajmu wzrosną, kiedy tylko zdobędziemy pozwolenia na budowę oraz jeszcze bardziej zwiększą się, kiedy rozpoczniemy prace budowlane. Kiedy to się stanie, wartość tych projektów zacznie znajdować odzwierciedlenie w naszych księgach finansowych.

Wreszcie, w minionym roku dokonaliśmy poprawy szeregu wskaźników finansowych. Dołożyliśmy wszelkich starań, aby utrzymać dotychczasowe poziomy najmu. Jednocześnie dzięki efektywnemu zarządzaniu aktywami i nieruchomościami zwiększyliśmy marżę brutto z najmu do 74 proc. Co więcej, poświęciliśmy dużo uwagi kontroli kosztów oraz poczyniliśmy oszczędności na kosztach sprzedaży, administracyjnych i finansowych. To wszystko pozwoliło nam wkroczyć w bieżący rok jako sprawniejsza, bardziej zoptymalizowana spółka, co jeszcze bardziej uwydatnia nasze dążenie do maksymalizacji zysku akcjonariuszy.

W 2014 r. GTC musiało się zmierzyć ze znacznymi spadkami wartości aktywów spółki znajdujących się w mniejszych miastach w Rumunii, Chorwacji i Bułgarii, a także aktywów wchodzących w skład banku ziemi w Budapeszcie. Mając na uwadze sytuację na rynkach, nasza strategia w dotycząca tych aktywów nie związanych z podstawową działalnością zmieniła się z podejścia „trzymaj pod budowę” na „wycyfaj się po najlepszej możliwej cenie”. Dlatego też zdecydowaliśmy się sprzedać część z tych aktywów i ziemi, co uwolni zamrożony w nich kapitał i umożliwi użycie go w sposób lepiej dostosowany do wspierania wzrostu.

W konsekwencji spadku wartości doszło do naruszenia kowenantów w umowach kredytowych dotyczących aktywów nie związanych z działalnością podstawową. Proaktywnie nawiązaliśmy dialog z naszymi kredytodawcami. Obecnie prowadzimy z nimi zaawansowane negocjacje mające na celu pokonanie tego wyzwania.

Podsumowując, 2014 był rokiem, w którym rozpoczęły się zmiany w strategii GTC. Osiągnęliśmy ważne cele w odniesieniu do kilku z naszych projektów. Jesteśmy przekonani, że realizując nową strategię, GTC wyłoni się z obecnego położenia jako spółka silniejsza i bardziej elastyczna, co pozwoli nam sprawniej mierzyć się z wyzwaniami szybko zmieniających się uwarunkowań rynkowych.

My, członkowie Zarządu GTC, mamy nadzieję, że dostrzeżecie i podzielicie wizję, którą zarysowaliśmy dla naszej spółki. Naszą aspiracją jest dalsze zwiększanie rentowności naszego portfela nieruchomości, nabywanie aktywów generujących środki pieniężne oraz realizację istniejących projektów, co przełoży się na znaczne zwiększenie wartości dla akcjonariuszy.

Z poważaniem,

Członkowie Zarządu
Globe Trade Centre S.A.

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S.A.
W ROKU OBROTOWYM ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2014 R.**

Spis treści

Punkt 1. Wprowadzenie	8
Punkt 2. Wybrane dane finansowe	10
Punkt 3. Główne czynniki ryzyka	11
Punkt . 4. Prezentacja Grupy	31
Punkt . 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy	31
Punkt . 4.2. Struktura organizacyjna Grupy	32
Punkt . 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy	32
Punkt . 4.4. Strategia Grupy	32
Punkt 4.5. Opis działalności	35
Punkt 4.5.1. Analiza segmentowa nieruchomości inwestycyjne	35
Punkt 4.5.1.1.1 Nieruchomości inwestycyjne generujące przychody	36
Punkt 4.5.1.1.2. Portfel nieruchomości biurowych	37
Punkt 4.5.1.1.3. Portfel nieruchomości handlowych	37
Punkt 4.5.1.1.4. Nieruchomości w budowie	38
Punkt 4.5.1.1.5 Działki pod zabudowę komercyjną	38
Punkt 4.5.2. Analiza geograficzna nieruchomości inwestycyjnych	39
Punkt 4.5.3. Aktywa przeznaczone na sprzedaż	43
Punkt 4.6. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy	44
Punkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych	44
Punkt 4.6.2. Rynek nieruchomości handlowych	46
Punkt 4.6.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych	48
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych	49
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne	49
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne	52
Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami	52
Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej	53
Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej	53
Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.	53
Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat	54
Punkt 5.5.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat	54
Punkt 5.5.2. Porównanie wyników finansowych za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r. z tym samym okresem roku 2013	56
Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych	61
Punkt 5.6.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych	61
Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych	61
Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe	62
Punkt 7. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych	63

Punkt 8. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązany	63
Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe	63
Punkt 10. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowych poza Grupą i ich metody finansowania	65
Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego	65
Punkt 12. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny	68
Punkt 13. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej	69
Punkt 14. Program motywacyjny	70
Punkt 14.1. System kontroli programu motywacyjnego	70
Punkt 15. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej	71
Punkt 16. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe	72
Punkt 17. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych	72
Punkt 18. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości	72
Punkt 19. 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	72
Punkt 20. Znaczące umowy podpisane w danym roku	72
Punkt 21. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych	73

Punkt 1. Wprowadzenie

Grupa GTC jest wiodącą spółką sektora nieruchomości w regionie Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej. Grupa prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i na Węgrzech. Dodatkowo Grupa prowadzi działalność przez swoje jednostki stowarzyszone i joint ventures w Czechach i jest współwłaścicielem nieruchomości gruntowych na Ukrainie i w Rosji. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od ponad 20 lat.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje: ukończone budynki biurowe i parki biurowe oraz centra handlowo-rozrywkowe (nieruchomości komercyjne); projekty mieszkaniowe; oraz grunty przeznaczone pod zabudowę lub na sprzedaż, w tym projekty planowane oraz projekty zawieszono.

Od momentu powstania. Grupa wybudowała około 950 tys. m kw. powierzchni komercyjnej i około 300 tys. m kw. powierzchni mieszkalnej oraz sprzedała około 344 tys. m kw. ukończonych nieruchomości komercyjnych i około 263 tys. m kw. powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grup posiadała i zarządzała portfelem nieruchomości, który obejmował:

- 26 ukończonych nieruchomości komercyjnych: 20 nieruchomości biurowych i 6 nieruchomości handlowych o łącznej powierzchni komercyjnej wynoszącej około 548 tys. m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosił około 504 tys. m kw. NRA,
- 1 projekt biurowy w trakcie budowy o łącznej powierzchni komercyjnej wynoszącej około 28 tys., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosił około 28 tys. m kw. NRA; na dzień Sprawozdania w trakcie budowy jest pierwsza faza tego projektu o powierzchni około 10 tys. m kw.;
- wybudowane mieszkania i domy o łącznej powierzchni mieszkaniowej 37 tys. m kw.,
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną o szacunkowej powierzchni około 924 tys. m kw. i pod zabudowę mieszkaniową o szacunkowej powierzchni około 465 tys. m kw., oraz
- 3 aktywa przeznaczone na sprzedaż, obejmujące 2 centra handlowe o łącznej powierzchni komercyjnej wynoszącej około 42 tys. m kw. oraz 1 projekt zawieszony o powierzchni komercyjnej wynoszącej około 42 tys. m kw. przeznaczony pod działalność handlową.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 5.510.966 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 80% tej wartości; (ii) ukończone lokale mieszkaniowe stanowiły 2%, a (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę stanowiły 18%.

Ponadto, Grupa prowadzi działalność w Czechach, poprzez swoją spółkę stowarzyszoną. Proporcjonalny udział Grupy w aktywach w Czechach wynosi około 24 tys. m kw. NRA w dwóch budynkach biurowych i centrum handlowym. Grupa jest również współwłaścicielem działki o powierzchni około 140 tys. m kw. położonej na Ukrainie, w której proporcjonalny udział Grupy wynosi około 70 tys. m kw. oraz działki o powierzchni około 43 tys. m kw. położonej w Rosji, w której proporcjonalny udział Grupy wynosi około 28 tys. m kw., jak również działki pod projekt Ana Tower o powierzchni około 10 tys. m kw. położonej w Rumunii, w której proporcjonalny udział Grupy wynosi około 5 tys. m kw.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. nieruchomości ukończone wchodzące w skład portfela Grupy na trzech największych jej rynkach, tj. w Polsce, Rumunii i na Węgrzech stanowiły odpowiednio 44%, 15% i 15% całkowitej wartości księgowej portfela ukończonych nieruchomości Grupy.

Akcje Spółki wchodzi w skład indeksu WIG30 na Warszawskiej Giełdzie Papierów wartościowych oraz wchodzi w skład międzynarodowych indeksów MSCI i Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index, jak również indeksu GPR250, skupiającego akcje 250 największych i najbardziej płynnych spółek z sektora nieruchomości na świecie oraz FTSE EPRA/NAREIT Emerging Index.

Siedziba Spółki Globe Trade Centre S.A. znajduje się w Warszawie, przy ulicy Wołoskiej 5.

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; "Obligacje odnoszą się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. i wprowadzonych na rynek alternatywny odpowiednio pod kodami PLGTC0000144, PLGTC0000151 i PLGTC0000177; "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania 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. Czech, Polski, Słowacji i Węgier); „SEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Południowo-Wschodniej (tj. Bułgarii, Chorwacji, Rumunii i Serbii); „NRA” „NLA”, „powierzchnia najmu netto” odnosi się do miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w wycenach. Dla nieruchomości komercyjnych, powierzchnia najmu netto to cała powierzchnia nieruchomości, za którą najemcy danej nieruchomości płacą czynsz, lub przeznaczona pod wynajem. Szczegółowe zasady obliczania NRA mogą się różnić pomiędzy poszczególnymi nieruchomościami ze względu na różną metodologię i standardy na poszczególnych rynkach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność; „Nieruchomości komercyjne” odnoszą się do nieruchomości biurowych oraz handlowych, tzn. nieruchomości, które generują przychody z czynszu; „PLN” lub „zł” odnosi się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej; „€”, "EUR" lub "euro" odnosi się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami.

Prezentacja informacji finansowych

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

Wszystkie dane finansowe zawarte w niniejszym dokumencie, 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 do udziałów Grupy w każdej z nieruchomości a ponadto obejmują one nieruchomości, które Grupa posiada poprzez swoje spółki stowarzyszone w Czechach i na Ukrainie. Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Grupa konsoliduje w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym i nie obejmuje ona nieruchomości, które Grupa posiada poprzez swoją spółkę stowarzyszoną w Czechach i na Ukrainie. Stopień wynajęcia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2014 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 i 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 JLL.

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 zobowiązań do przeglądu lub potwierdzenia oczekiwań analityków lub oszacowań lub do publikacji jakichkolwiek zmian wszelkich wypowiedzi prognozujących w celu odzwierciedlenia zdarzeń lub okoliczności występujących po dacie niniejszego Sprawozdania.

W Punkcie 3 "Kluczowe czynniki ryzyka", Punkcie 5 "Omówienie danych operacyjnych i finansowych" 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 2014 r. i 2013 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punktem 5 "Omówienie danych operacyjnych i finansowych" oraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. (łącznie z jego notami). Grupa prezentuje dane finansowe zgodnie z MSSF pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r.

Wybrane pozycje sprawozdań finansowych wyrażone w Euro zostały zaczerpnięte ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 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			
	2014 r.		2013 r.	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Skonsolidowany rachunek wyników				
Przychody operacyjne	520,153	124,284	515,709	122,861
Koszty operacyjne	(180,612)	(43,155)	(188,501)	(44,908)
Zysk brutto z działalności operacyjnej	339,541	81,129	327,208	77,953
Koszty sprzedaży	(12,070)	(2,884)	(13,617)	(3,244)
Koszty administracyjne	(36,750)	(8,781)	(34,503)	(8,220)
Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych i mieszkaniowych netto	(821,742)	(194,404)	(777,661)	(184,585)
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych	(115,378)	(27,568)	16,005	3,813
Koszty finansowe netto	(178,026)	(42,537)	(180,430)	(42,805)
Zysk/(strata) netto	(876,628)	(207,390)	(746,065)	(176,797)
Rozwodniony zysk na jedną akcję (nie w tys.)	(2,22)	(0,53)	(1,94)	(0,46)
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w tys.)	349,822,797	349,822,797	319,372,990	319,372,990
Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	306,591	73,252	291,215	69,377
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(58,220)	(13,911)	(121,633)	(29,069)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(140,318)	(32,944)	(876,758)	(209,219)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	345,515	81,063	234,064	56,439
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej				
Nieruchomości inwestycyjne	5,205,628	1,221,319	5,705,461	1,375,738
Zapasy	100,330	23,539	167,688	40,434
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	345,515	81,063	234,064	56,439
Aktywa łącznie	6,466,183	1,517,064	7,143,633	1,722,519
Zobowiązania długoterminowe	4,026,509	944,680	3,807,610	918,116
Zobowiązania krótkoterminowe	618,907	145,203	947,730	228,522
Kapitał własny	1,820,767	427,181	2,388,293	575,881
Kapitał podstawowy	35,131	7,849	31,937	7,082

Punkt 3. Główne czynniki ryzyka

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

Działalność Grupy została dotknięta przez globalny kryzys finansowy i może nadal mu podlegać w przypadku pogorszenia lub utrzymania się słabej sytuacji gospodarczej w krajach, w których Grupa prowadzi działalność

Globalny kryzys finansowy, który rozpoczął się na przełomie lat 2008 i 2009, wywarł wpływ na wyniki finansowe Grupy. Globalny kryzys na rynkach finansowych wpłynął na sytuację wielu instytucji finansowych i w licznych przypadkach konieczna była interwencja rządów na rynkach kapitałowych na niespotykaną do tej pory skalę. Skutkiem tych perturbacji jest znaczące ograniczenie dostępności finansowania bankowego dla przedsiębiorców oraz wzrost oprocentowania kredytów bankowych. Zmniejszenie wydatków konsumenckich wpływa na działalność najemców Grupy, co powoduje w przypadku niektórych projektów Grupy złożenie przez dużą część najemców wniosków dotyczących czasowych lub stałych obniżek

czynszu lub zmniejszenia wynajmowanej powierzchni. Wszystkie te czynniki wpłynęły na rynek nieruchomości i spowodowały obniżenie wartości nieruchomości.

Kryzys na rynkach finansowych spowolnił tempo rozwoju gospodarczego w wielu krajach na świecie, także, między innymi, w Polsce, na Węgrzech i w Rumunii, gdzie Grupa prowadzi swoją działalność. Skutkiem spowolnienia gospodarczego w tych krajach było również ograniczenie popytu na nieruchomości, wzrost wskaźnika powierzchni niewynajętych, większa konkurencja na rynku nieruchomości, co wywarło negatywny wpływ na zdolność Grupy do sprzedaży lub wynajmu powierzchni w ukończonych obiektach przy zachowaniu oczekiwanych stóp kapitalizacji (ang. *yield*) i wskaźników zwrotu z inwestycji.

Ograniczenie popytu na nieruchomości, powodujące z jednej strony spadek dynamiki sprzedaży, z drugiej zaś wzrost wskaźnika powierzchni niewynajętych oraz spadek przychodów uzyskiwanych z czynszów płaconych z tytułu wynajmowanych powierzchni, miało znaczący wpływ na wyniki działalności Grupy. W szczególności, Grupa została zmuszona do zmiany niektórych swoich planów inwestycyjnych. Taka sytuacja miała miejsce w przypadku licznych projektów w Bułgarii, Rumunii i Chorwacji, które nie spełniały początkowo założonych celów pod względem zwrotu z inwestycji. Dodatkowo Grupa nie mogła realizować wielu planów w krajach, w których prowadzi działalność.

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, gdzie Grupa prowadzi działalność, może także prowadzić do spadku wartości rynkowej nieruchomości Grupy. Kryzys na rynkach finansowych może również wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy w inny sposób, przykładowo spowodować upadłość najemców Grupy lub instytucji finansowych zapewniających Grupie finansowanie.

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

Grupa może nie zrealizować swojej strategii

Grupa realizuje obecnie strategię rozwoju, w ramach której planuje: (i) rozwijać swój portfel przez nabywanie i poprawę działalności operacyjnej nieruchomości generujących przychody z najmu w Polsce oraz w stolicach wybranych krajów CEE i SEE, gdzie Grupa prowadzi działalność, oraz dodatkowo podejmować się realizacji wybranych projektów deweloperskich w stosunku do swoich najbardziej obiecujących projektów deweloperskich; (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 przeznaczanie środków na finansowanie nowych inwestycji.

W rezultacie niektóre właściwości i cechy portfela mogą ulec zmianie pod względem podziału geograficznego, stosunku wartości zrealizowanych nieruchomości do wartości nieruchomości w budowie, a także podziału portfela 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 portfel nieruchomości Grupy lub przyszłe strategie inwestycyjne realizowane zgodnie ze strategią Grupy przyczynią się do wzrostu wartości jej portfela nieruchomości 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 została oszacowana przez zewnętrznych rzeczoznawców działających na rynku nieruchomości.

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych i gruntów niezabudowanych w banku ziemi ustalana jest raz na 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 jednak wycen na dzień 31 marca i 30 września każdego roku, które to wyceny są weryfikowane wewnętrznie, oraz, jeżeli jest to konieczne, weryfikowane przez Zarząd.

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.

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 wynajmu 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 nie spełnić się, 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 Grupy okażą się nieprawidłowe, rzeczywista wartość nieruchomości w portfelu 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 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 przychód z wynajmu oraz obiekty w budowie są poddawane co pół roku niezależnej aktualizacji wyceny, 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 Grupy 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 raz na pół roku. Jeśli kryteria utraty wartości zostaną spełnione, zysk lub strata są zapisywane 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 poniosła straty z tytułu aktualizacji wyceny oraz utraty wartości nieruchomości i projektów mieszkaniowych w kwocie 821.742 zł (184.585 EUR) i 777.661 zł (194.404 EUR) w ciągu, odpowiednio, roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2014 r.

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

Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania aktywami

Jedną z podstawowych części działalności Grupy jest aktywne zarządzanie majątkiem, co obejmuje zarządzanie współczynnikami niewynajętych powierzchni i poziomem czynszu oraz warunkami zawartych umów najmu dla wszystkich nieruchomości komercyjnych, a także kompletowaniem pożądanego składu najemców (ang. *tenant mix*) w przypadku nieruchomości handlowych. Wspomniane działania mają szczególne znaczenie w stosunku do dużych nieruchomości komercyjnych Grupy, takich jak np. Galeria Jurajska, City Gate i Avenue Mall Zagreb. Oprócz ograniczeń prawnych zdolność Grupy do wynajęcia wolnej powierzchni, renegotjacji czynszu i tworzenia pożądanego składu najemców uzależniona jest 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 – na przykład – poprawie jakości usług świadczonych na rzecz swoich najemców lub właściwego motywowaniu zewnętrznych przedstawicieli ds. sprzedaży, redukcja współczynnika niewynajętych powierzchni lub renegotjacja stawek czynszu w pożądanym sposobie mogą być niemożliwe.

Jeżeli współczynnik niewynajętych powierzchni będzie wysoki i utrzyma się przez dłuższy czas, może spowodować ogólne obniżenie stawek czynszu płaconego przez najemców i znacznie utrudnić wzrost średnich stawek czynszu planowanych przez Grupę. Wysokie współczynniki niewynajętej powierzchni powoduje 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.

Rozwój i rentowność Grupy zależą od zdolności Grupy do określenia i nabycia atrakcyjnych nieruchomości generujących przychód z wynajmu, efektywnego zarządzania jej portfelem oraz od realizacji wybranych projektów

Zgodnie ze swoją strategią Grupa zamierza rozwijać swoją działalność przez: (i) nabywanie nieruchomości generujących przychód z wynajmu, (ii) zarządzanie aktywami ukierunkowane na uwolnienie potencjału wzrostu wartości i korzystanie z wartości portfela Grupy oraz (iii) realizację wybranych projektów deweloperskich. Odpowiednio, rozwój i rentowność Grupy, a także sukces jej planowanej strategii biznesowej zależy, w znacznym stopniu, od jej zdolności do lokalizacji i nabywania generujących przychód z wynajmu nieruchomości po atrakcyjnych cenach oraz na korzystnych warunkach.

Zdolność do określenia i pozyskania projektów generujących przychód z wynajmu w celu wykorzystania możliwości wykreowania wartości dodanej wiąże się z niewiadomymi oraz z 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 potencjalne 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 jej portfelem generujących przychód z wynajmu 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, na przykład, spadku popytu na lokale do wynajęcia lub poziomu czynszów, których nie można przewidzieć.

Jeżeli Grupa nie określi i nie nabydzie 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 lub perspektywy 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. Taka analiza składa się z wielu różnorodnych elementów, w tym i subiektywnej oceny, a także opiera się na różnych założeniach. Możliwe jest, że przy podejmowaniu decyzji o nabyciu Grupa lub jej usługodawcy niewłaściwie ocenią poszczególne aspekty danego projektu lub że oceny, na których Grupa opiera swoją decyzję, są niedokładne lub powstały na podstawie założeń, które okażą się błędne. Takie błędy w osądzie mogą doprowadzić do niewłaściwej analizy i wyceny nieruchomości przez Grupę i mogą wyjść na jaw dopiero na późniejszym etapie realizacji inwestycji, co może spowodować konieczność obniżenia kwoty wyceny. Grupa nie może także zagwarantować, że usługodawca wybrany do przeprowadzenia analizy ekonomiczno-finansowej (*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 do niekorzystnych skutków finansowych i gospodarczych Grupy. 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 (w tym zmian składu portfela wynikających z przyszłych akwizycji wynikiem osiąganym przez portfel istniejący), takim jak rozwój wybranych istniejących projektów, ich uwarunkowania pod względem infrastruktury oraz wskaźnik powierzchni niewynajętych. Wszystkie powyższe elementy są uzależnione od czynników, które częściowo są 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 Grupy zawierał i będzie nadal zawierać wiele nieruchomości, których czynsze nie są stałe, lecz są powiązane z obrotami uzyskiwanymi przez najemców. Odpowiednio, jeżeli obroty takich najemców spadną, czynsz należny od nich także będzie niższy. Dodatkowo Grupa nie ma wpływu na działalność swoich najemców i może nie mieć możliwości ciągłego monitorowania uzyskiwanych przez nich obrotów w celu zapewnienia, że poziom obrotu odzwierciedla najlepsze i faktyczne wysiłki najemców Grupy. W związku z tym kwoty przychodów z najmu uzyskiwane przez Grupę z nieruchomości biurowych i handlowych w przeszłości nie mogą być podstawą do przewidywania przyszłych przychodów i nie można zagwarantować, że przychody z najmu będą rosły w przyszłości.

Dodatkowo spadek wartości osiąganych przez Grupę z przychodów z najmu może nastąpić w wyniku sprzedaży nieruchomości lub nabycia nieruchomości o niezadowalających możliwościach generowania przychodów. W ramach swojej

strategii Grupa zmienia strukturę swojego portfela i zamierza nabyć nieruchomości generujące przychód z wynajmu 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 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 wartości jej portfela

Kluczowym dla rentowności Grupy w dłuższej perspektywie jest stan, w którym nieruchomości generujące przychód z wynajmu 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. 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 i całego ich portfela Grupy. Oczekiwany poziom niewynajętych powierzchni jest już odzwierciedlony w raportach z wyceny. Zarówno niewynajęte powierzchnie, które nie mogą być natychmiast wynajęte ponownie oraz stałe koszty ich utrzymania będą miały istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jest 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 i kosztów eksploatacyjnych 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. 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 któregokolwiek z kluczowych najemców może negatywnie wpłynąć na atrakcyjność projektu. W przypadku gdy najemca nie wywiązuje się z zawartej umowy najmu, ogłosi upadłość lub bankructwo, może nastąpić (tymczasowo lub długoterminowo) opóźnienie w płatnościach czynszu lub spadek wysokości przychodów z wynajmu, których skutków Grupa może nie skompensować z powodu trudności w znalezieniu odpowiedniego najemcy zastępczego. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie przedłużyć obowiązujących umów najmu z kluczowymi najemcami lub szybko zastąpić ich nowymi najemcami, może ponosić istotne koszty dodatkowe lub utracić część przychodów, co z kolei może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

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

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

Biorąc pod uwagę, że zadowalający rozwój i rentowność Grupy zależy 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 ściąganości 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 a tym czynniki mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności lub perspektywy 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 przychód z wynajmu i które Grupa uważa za atrakcyjne może okazać się trudne. Odpowiednio, realizacja strategii Spółki w zakresie posiadania inwestycji w kluczowych lokalizacjach może zostać opóźniona lub nawet niemożliwa.

Konkurencja na rynku nieruchomości może także doprowadzić do znaczącego wzrostu cen nieruchomości dostępnych na sprzedaż, mogących być potencjalnymi przedmiotami zainteresowania Grupy. Dodatkowo konkurencja może doprowadzić do wzrostu cen w przypadku kontraktów inwestycyjnych zawieranych przez wspóln inwestorów, co może zakłócić nabycie nowych aktywów za portfel nieruchomości Grupy. Każde z wymienionych powyżej ryzyk może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub perspektywy Grupy.

Grupa nie może zagwarantować rentowności swoich projektów

Grupa obecnie posiada kilka projektów, które ponoszą straty, przede wszystkim ze względu na niewystarczającą poziom wynajętej powierzchni i wysokość płaconych stawek czynszu. Do projektów takich należą między innymi: Galleria Pietra Neamt, Galleria Buzau i Galleria Arad w Rumunii, jak również Avenue Mall Osijek w Chorwacji. Grupa nie jest obecnie w stanie przyciągnąć nowych najemców ani podwyższyć stawek czynszu, ze względu na czynniki leżące poza jej kontrolą w szczególności ze względu na istniejące warunki rynkowe. Nie ma pewności, że Grupa będzie w stanie sprzedać te projekty w najbliższym czasie lub zrestrukturyzować je w celu ograniczenia strat. Nie można także wykluczyć, że Grupa uzna sprzedaż lub tymczasowe zamknięcie tych nieruchomości za bardziej uzasadnione komercyjnie rozwiązanie, nie można także zapewnić, że takie działania pozwolą Grupie odpowiednio szybko ograniczyć straty. Grupa może również wykluczyć, że w przyszłości będzie zmuszona do zaprzestania realizacji tego typu projektów. Ponadto inne projekty Grupy mogą również zacząć generować straty w przyszłości. Każde z takich wydarzeń może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, kondycję finansową, wyniki działalności.

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

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

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

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 w ogóle 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.

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 nią 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.

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, między innymi, następujące czynniki, nad którymi Grupa nie ma żadnej kontroli albo jej kontrola w stosunku do nich jest ograniczona:

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

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

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

Realizacja części projektów Grupy nie została jeszcze rozpoczęta a projekty te, na datę Sprawozdania, 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;
- 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.

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 na przykład 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 partnerów lokalnych i umów o wspólnej inwestycji a tym samym podlega ryzyku dotyczącym jej kontrahentów

Grupa czasem kupuje lub realizuje nieruchomości we współpracy z innymi inwestorami, a w szczególności lokalnymi i międzynarodowymi deweloperami, bankami, właścicielami gruntów i innymi współnikami. W takich inwestycjach Grupa może nie mieć wyłącznej kontroli nad określaniem lub nabyciem nieruchomości lub realizacją finansowania, wynajmem, zarządzaniem i innymi aspektami tych inwestycji i nie ma także kontroli nad działalnością swoich współników w ramach wspólnego przedsięwzięcia ani nie może zagwarantować, że będą oni zdolni do zabezpieczenia optymalnej realizacji takich projektów. Ponadto współnik może mieć interesy i cele, które nie są zgodne lub mogą zakłócić interesy lub cele Grupy. W ramach takich inwestycji Grupa może polegać na zasobach swoich współników a każdy spór ze współnikiem może prowadzić do istotnego zakłócenia projektu lub spowodować powstanie sporu sądowego nawet jeżeli Grupa będzie mogła przejąć kontrolę nad projektem. Powyższe okoliczności mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub perspektywy Grupy.

Dodatkowo, jeżeli spółka Grupa nie jest właścicielem nieruchomości, może być stroną umowy o wspólnej inwestycji ze współinwestorem, który narzuci ograniczenia na taką spółkę, a w szczególności w stosunku do rozporządzania udziałami, zmiany menedżerów (lub, jeżeli ma to zastosowanie, komplementariusza albo struktury inwestycji) nieruchomości, jego uprawnień w zakresie przychodów i podziału kapitału oraz jego praw głosu. Umowa wspólnej inwestycji może uprawniać jej współinwestorów (lub niektórych z nich albo odpowiedniego menedżera) do uprzywilejowanego udziału w przychodach lub zwrotu z kapitału albo innych praw związanych z inwestycją w określonych okolicznościach lub praw pierwszeństwa w stosunku do sprzedaży udziałów w spółce Grupy. Każda taka umowa o wspólnej inwestycji może także nakładać zobowiązania na spółkę Grupy. Każde ze wspomnianych powyżej zagadnień może wpłynąć na wartość inwestycji spółki Grupy w takie nieruchomości. Dodatkowo spółka Grupy może być odpowiedzialna za koszty, podatki i zobowiązania solidarnie ze swoimi współinwestorami a w przypadku nie wywiązania się przez nich z wspomnianych wcześniej zobowiązań

spółka Grupy 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 Grupy. Odpowiednia spółka Grupy może doświadczyć opóźnienia w likwidacji swoich udziałów i ponieść znaczące straty, włącznie ze spadkiem wartości jej inwestycji w okresie, w którym podejmowała będzie starania w celu egzekucji swoich praw lub niemożność pozyskania jakichkolwiek zysków z inwestycji w takim okresie oraz może ponieść opłaty i koszty w związku z egzekucją swoich praw. Istnieje ryzyko, że niemożliwe jest efektywne i szybkie sprawowanie kontroli, szczególnie w przypadku upadłości lub niewypłacalności współnika. Odpowiednia spółka Grupy może być zmuszona do finansowania projektu nawet jeżeli współnik naruszył swoją umowę z odpowiednią spółką Grupy. 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, a także zapłaty odszkodowań w przypadku gdy Grupa naruszy te oświadczenia, gwarancje i zobowiązania. Tym samym Grupa może stać się stroną sporów lub postępowań sądowych dotyczących powyższych postanowień i może zostać zobowiązana do dokonania płatności na rzecz osób trzecich, co mogłoby wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska

Przepisy prawa w zakresie ochrony środowiska w krajach CEE i SEE przewidują zobowiązania do rekultywacji działek zanieczyszczonych substancjami niebezpiecznymi lub toksycznymi. Wspomniane przepisy prawa często ustanawiają zobowiązania bez względu na to czy właściciel danej działki wiedział o obecności takich substancji zanieczyszczających albo czy jest odpowiedzialny za dokonanie zanieczyszczenia. W takich okolicznościach odpowiedzialność właściciela, generalnie, nie jest ograniczona na mocy takich przepisów prawa a koszty ewentualnego dochodzenia, usunięcia lub rekultywacji mogą okazać się znaczące. Występowanie takich substancji na lub w jakimkolwiek obiekcie Grupy albo odpowiedzialność z tytułu nieusunięcia zanieczyszczenia takimi substancjami mogą negatywnie wpłynąć na możliwości Grupy w zakresie sprzedaży lub wynajęcia takich obiektów albo zaciągnięcia kredytu przy wykorzystaniu takich nieruchomości jako zabezpieczenia. Ponadto obecność niebezpiecznych lub toksycznych substancji w obiekcie może uniemożliwić, opóźnić lub ograniczyć zabudowę lub przebudowę takiej nieruchomości, co 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 wynikać dla Grupy w związku z zakupem nieruchomości. 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 na przykład 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 (na przykład działki sąsiadujące z działkami, które na datę Sprawozdania 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 braku wad jakościowych i tytułu prawnego, jak również dotyczących istniejących zanieczyszczeń i portfela 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 powódzie, huragany, ataki terrorystyczne lub wojny, których ubezpieczenie może być niemożliwe lub komercyjnie nieuzasadnione. Inne czynniki, takie jak inflacja, zmiany w prawie budowlanym oraz kwestie związane z ochroną środowiska także mogą spowodować, że wpływy z ubezpieczenia będą niewystarczające do naprawy lub odtworzenia nieruchomości w przypadku ich uszkodzenia lub zniszczenia. Grupa może ponieść znaczące straty lub szkody, za które może nie uzyskać pełnego odszkodowania lub nie uzyskać go w ogóle. W wyniku powyższego, Grupa może nie posiadać wystarczającej ochrony przed wszelkimi szkodami, które mogą zostać przez nią poniesione. W przypadku wystąpienia szkody nieobjętej ochroną ubezpieczeniową lub szkody przewyższającej sumę ubezpieczenia, Grupa może stracić kapitał zainwestowany w dany projekt będący przedmiotem tych strat, a także zakładany przyszły przychód z tego projektu. Grupa może także być zobowiązana do naprawy szkód poniesionych w wyniku zdarzeń, które nie podlegały ubezpieczeniu. Ponadto Grupa może także ponosić odpowiedzialność z tytułu zadłużenia lub innych zobowiązań finansowych związanych z uszkodzoną nieruchomością. Nie można zapewnić, że w przyszłości nie powstaną istotne szkody przewyższające limity ochrony ubezpieczeniowej. Wszelkie szkody nieobjęte ochroną ubezpieczeniową lub szkody przewyższające wartość ochrony ubezpieczeniowej mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa

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

Braki w liczbie wykwalifikowanych pracowników i innych specjalistów może opóźnić realizację projektów Grupy lub podnieść ich koszty

Przy realizacji swoich projektów Grupa polega na wysoko 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 datę Sprawozdania Grupa posiada, a później w dalszym ciągu będzie posiadać, wysoki poziom zadłużenia i wysokie koszty obsługi długu. Na dzień 31 grudnia 2014 r. łączny poziom skonsolidowanych bieżących i długoterminowych zobowiązań netto Grupy (z instrumentami hedgingowymi włącznie) wynosił 4.645.416 zł (1.089.883 EUR). Grupa przewiduje, że wysoki poziom zadłużenia może utrzymywać się w przewidywalnej przyszłości.

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

- zwiększenie podatności na niekorzystne zmiany otoczenia konkurencyjnego 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;
- zmuszenie Grupy do zbycia nieruchomości w celu umożliwienia wypełnienia zobowiązań finansowych, w tym zobowiązań z umów kredytowych;
- konieczność przeznaczania znacznej części przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej Grupy do spłaty kapitału i odsetek, co oznacza, że przepływy te nie będą mogły zostać wykorzystane na finansowanie działalności, nakładów inwestycyjnych, przejęć lub innych celów korporacyjnych Grupy;
- ograniczenie elastyczności Grupy przy planowaniu lub reagowaniu na zmiany w jej działalności, otoczeniu konkurencyjnym i na rynku nieruchomości; oraz
- niekorzystna pozycja rynkowa Grupy w stosunku do jej konkurentów, którzy mają niższe zadłużenie.

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

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

Grupa formalnie narusza zobowiązania finansowe wynikające z kilku swoich umów kredytowych

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa naruszała zobowiązania w zakresie wskaźników finansowych wynikające z umów finansowych. Niedotrzymanie zapewnień finansowych w zakresie kredytu do wartości (ang. *loan-to-value*) ustalonego przez Grupę może spowodować, między innymi, wymóg wcześniejszej spłaty danych umów kredytowych co w konsekwencji może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, kondycją finansową i wyniki działalności.

Naruszenie warunków umów kredytowych Grupy może pociągać za sobą przymusową spłatę kredytu lub nakaz sprzedaży nieruchomości lub zawieszenie wypłaty dywidendy a postanowienia dotyczące naruszeń zobowiązań z tytułu innych umów (ang. *cross-default*) mogą zaostrzyć istniejące ryzyko.

Warunki finansowania Grupy zawierają zobowiązania, które wymagają utrzymywania, m.in. określonych wskaźników finansowych. Naruszenie takich zobowiązań może skutkować powstaniem obowiązku natychmiastowej spłaty kredytu, w całości lub w części, wraz z wszelkimi powiązаныmi kosztami. W takiej sytuacji, dana spółka Grupy może być zmuszona do sprzedaży części lub całości swoich nieruchomości, chyba że posiada wystarczające środki pieniężne lub inne umowy kredytowe, które może wykorzystać w celu dokonania takich płatności. Kredytodawca może być także uprawniony do sprzedaży takich nieruchomości lub zlecenia ich sprzedaży w zakresie w jakim nieruchomości Grupy stanowią

zabezpieczenie takich kredytów. Spółka Grupy może również zostać zobowiązana do zawieszenia wypłaty dywidendy w przypadku naruszenia zobowiązań wynikających z umów finansowania. Wszystkie powyższe czynniki mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.

Ponadto niektóre umowy kredytowe zawarte przez spółki Grupy zawierają postanowienia o naruszeniu krzyżowym (ang. *cross-default*), które między innymi stanowią, że jeżeli spółka Grupy naruszy swoje zobowiązania z tytułu innej umowy finansowania, a w szczególności jeżeli nie spłaci swojego zadłużenia zaciągniętego na mocy takiej umowy w terminie wymagalności, kredytodawca uprawniony jest między innymi do: (i) unieważnienia wszystkich lub części zaliczek wypłaconych z tytułu umowy, które nie zostały jeszcze wykorzystane; (ii) zażądania ustanowienia dodatkowego zabezpieczenia; lub (iii) wypowiedzenia umowy w całości lub w części i określenia dnia, w którym kredyt, łącznie z oprocentowaniem i innymi kosztami, podlega spłacie.

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 ustanawiania negatywnych zabezpieczeń na niezastawionych aktywach (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 dokonać spłaty kwoty głównej lub odsetek lub naruszyć 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 o naruszeniach powiązanych (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 opóźnić lub wstrzymać ukończenie projektów. W przeszłości Grupa naruszyła zobowiązania dotyczące utrzymania określonych wskaźników finansowych lub stosunku kredytu do wartości (ang. *loan-to-value*) wynikających z wymogów umów kredytowych. Nie można zapewnić, że naruszenia takie nie wystąpią ponownie w przyszłości lub że Grupa będzie miała możliwość ich szybkiej naprawy lub naprawy w ogóle. Każde z wyżej opisanych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

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, Korona Czeska, Chorwacka Kuna, Węgierski Forint, Rumuński Lej lub Serbski Dinar.

Chociaż spółki z Grupy w celu zabezpieczenia ryzyka walutowego (ang. *currency hedging*) i aby zmniejszyć niestabilność zwrotów z inwestycji spowodowanych wahaniami kursowymi, mogą zawierać umowy zabezpieczające takie ryzyko, między

innymi 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 i 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 jest 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 i 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 i wyniki działalności Grupy.

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

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

Wszystkie przychody Grupy pochodzą z działalności w krajach regionów CEE i SEE a w szczególności z Polski, Rumunii i Węgier. Rynki te są narażone na większe ryzyko niż bardziej rozwinięte rynki. Kraje regionów CEE i SEE nadal niosą ze sobą różnego rodzaju ryzyko dla inwestorów, takie jak niestabilność lub zmiany władz krajowych lub lokalnych, wywłaszczenia gruntów, zmiany w prawie podatkowym i przepisach wykonawczych, zmiany w praktykach i zwyczajach biznesowych, zmiany w ustawach i przepisach związanych z transferem środków pieniężnych i ograniczenia dotyczące poziomu inwestycji zagranicznych. W szczególności Grupa jest uzależniona od zasad i przepisów dotyczących

zagranicznych właścicieli nieruchomości i innych dóbr majątkowych. Takie przepisy mogą zmieniać się szybko i w znacznym zakresie a w rezultacie wpłynąć na własność Grupy i mogą spowodować utratę mienia lub aktywów bez prawa do odszkodowania.

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

Ponadto negatywne zdarzenia gospodarcze lub polityczne w krajach sąsiadujących mogą mieć znaczący wpływ, między innymi, na Produkt Krajowy Brutto, handel zagraniczny lub ogólnie na gospodarkę poszczególnych krajów. Kraje i region, 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, niestabilna sytuacja geopolityczna na Ukrainie 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 i wyniki działalności Grupy.

Urzeczywistnienie się któregoś z powyższych czynników ryzyka miałyby istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i 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, między innymi, 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 Grupy, 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 wyrzucić istotny, niekorzystny wpływ na działalność, 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, może mieć niekorzystny wpływ na rozwój gospodarczy danej lokalizacji a tym samym na portfel 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, wynikające z braku możliwości zapłaty czynszu w całości lub w części przez część najemców, jak również spowodować spadek wartości rynkowej nieruchomości Grupy, co może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

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

Przepisy prawa podatkowego w kilku 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 zastosowana przez Grupę, co może okazać się niekorzystne dla Grupy. Nie można wykluczyć ryzyka, że indywidualne interpretacje podatkowe uzyskane już i zastosowane przez Grupę zostaną zmienione lub zakwestionowane. Istnieje także ryzyko, że z chwilą wprowadzenia nowych regulacji spółki Grupy zobowiązane będą do podjęcia działań w celu dostosowania się do nich, co może skutkować wyższymi kosztami wymuszonymi okolicznościami związanymi z przestrzeganiem nowych regulacji.

W świetle powyższego nie ma pewności, że organy podatkowe nie zakwestionują rzetelności sprawozdań podatkowych i płatności podatku dokonywanych przez Spółki Grupy, w zakresie zobowiązań podatkowych niepodlegających przedawnieniu oraz że nie ustalą, że Spółki Grupy mają zaległości podatkowe, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju lub wyniki Grupy.

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

Spółki Grupy przeprowadziły szereg transakcji z podmiotami powiązanimi. Zawierając i wykonując transakcje z podmiotami powiązanimi Spółki Grupy podejmują szczególne starania aby transakcje te były zgodne z odpowiednimi regulacjami dotyczącymi cen transferowych oraz aby były prawidłowo udokumentowane. Jednakże ze względu na szczególny charakter transakcji z podmiotami powiązanimi, złożoność i niejasność regulacji prawnych mających zastosowanie do metod oceny zastosowanych cen a także trudności w identyfikacji porównywalnych transakcji na potrzeby odniesień, nie można zapewnić, że poszczególne Spółki Grupy nie będą przedmiotem badań lub innych czynności kontrolnych podejmowanych przez organy podatkowe, z organami kontroli skarbowej włącznie. Jeżeli metody określania warunków rynkowych na potrzeby powyższych transakcji zostaną zakwestionowane może to mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju i wyniki Grupy.

Interpretacja polskich przepisów podatkowych związanych z opodatkowaniem inwestorów może być niespójna. a przepisy mogą ulec zmianie

Przepisy polskiego prawa, a w szczególności stanowiące jego część przepisy prawa podatkowego, charakteryzują się częstymi zmianami, niejasnością oraz brakiem jednolitej praktyki organów podatkowych co do przepisów prawa podatkowego i istnieje znacząca rozbieżność pomiędzy orzecznictwem dotyczącym zastosowania przepisów polskiego prawa podatkowego. Z tych przyczyn ryzyka związane z nieprawidłowym zastosowaniem przepisów prawa podatkowego w Polsce mogą być wyższe niż w przypadku innych systemów prawa związanych z bardziej rozwiniętymi rynkami. Powyższe ma także zastosowanie do kwestii dotyczących opodatkowania dochodów generowanych przez inwestorów w związku z nabywaniem, posiadaniem i zbywaniem przez nich papierów wartościowych. Nie można zapewnić, że do przepisów prawa podatkowego nie zostaną wprowadzone zmiany niekorzystne dla inwestorów w wyżej wymienionym zakresie lub że organy podatkowe nie określą odmiennej interpretacji przepisów prawa podatkowego, która może okazać się niekorzystna dla inwestorów, co może mieć niekorzystny wpływ na efektywne obciążenia podatkowe i faktyczny zysk inwestorów z ich inwestycji w Akcje.

Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę

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

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

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

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

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 i wyniki działalności.

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, między innymi, 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 lub perspektywy Grupy.

Ponadto Grupa może być narażona na nieuniknione ryzyko związane z inwestowaniem w krajach CEE i SEE wynikające z nieuregulowanego stanu prawnego części nieruchomości położonych w tych krajach. Po wejściu w życie przepisów o nacjonalizacji w niektórych krajach CEE i SEE, w tym w Polsce, na Węgrzech i w Czechach w okresie powojennym, wiele prywatnych nieruchomości i przedsiębiorstw zostało przejętych przez władze państwowe. W wielu przypadkach mienie zostało odebrane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa. Po przejściu przez kraje CEE i SEE do systemu gospodarki rynkowej w latach 1989-1990 wielu byłych właścicieli nieruchomości albo ich następców prawnych podjęło starania o odzyskanie nieruchomości lub przedsiębiorstw utraconych po wojnie lub uzyskanie odszkodowania. Przez wiele lat podejmowano próby uregulowania kwestii roszczeń reprivatyzacyjnych w Polsce. Pomimo tego, w Polsce nie uchwalono żadnej ustawy, która regulowałaby procedury reprivatyzacyjne. Zgodnie z aktualnie obowiązującymi przepisami byli właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą składać wnioski do organów publicznych o uchylenie decyzji administracyjnych, na mocy których dokonano odebrania nieruchomości. Na datę Sprawozdania 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 i wyniki działalności.

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 Grupy 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 a często wieloznaczne lub wewnętrznie sprzeczne a dane zawarte w odpowiednich rejestrach mogą nie być wiarygodne. Na przykład, 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 i wyniki działalności.

Czynniki ryzyka dotyczące struktury akcjonariatu Spółki i ładu korporacyjnego

Pomiędzy Grupą a niektórymi inwestorami może istnieć potencjalny konflikt interesów

LSREF III GTC Investments B.V. („LSREF”) i niektóre polskie fundusze inwestycyjne są znaczącymi akcjonariuszami Spółki na datę Sprawozdania.

Znaczący akcjonariusze Spółki mogą wpływać na procesy podejmowania decyzji w Spółce a tym samym niektóre decyzje dotyczące działalności i sytuacji finansowej Spółki mogą zależeć od ostatecznego głosowania znaczących akcjonariuszy lub ich przedstawicieli w Radzie Nadzorczej. Skutkiem powyższego może być niepodjęcie przez Spółkę działań, które podjęłaby w innych okolicznościach. Odpowiednio, rozważając jakąkolwiek inwestycję, działalność lub kwestie operacyjne Spółki a także najlepsze sposoby wykorzystania dostępnych środków Spółki, interesy znaczących akcjonariuszy mogą nie być zgodne z interesami Spółki lub jej innych akcjonariuszy.

Ponadto LSREF prowadzi działalność na tym samym rynku co Grupa i może konkurować z Grupą w zakresie inwestycji będących przedmiotem zainteresowania Grupy.

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

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

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

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

Przyszłe oferty dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych 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 procenta 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

Punkt . 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy

Grupa GTC jest wiodącą spółką sektora nieruchomości w regionie Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej. Grupa prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i na Węgrzech. Dodatkowo Grupa prowadzi działalność przez swoje jednostki stowarzyszone i joint ventures w Czechach i jest współwłaścicielem nieruchomości gruntowych na Ukrainie i w Rosji. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od ponad 20 lat.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje: ukończone budynki biurowe i parki biurowe oraz centra handlowo-rozrywkowe (nieruchomości komercyjne); projekty mieszkaniowe; oraz grunty przeznaczone pod zabudowę lub na sprzedaż, w tym projekty planowane oraz projekty zawieszane.

Od momentu powstania. Grupa wybudowała około 950 tys. m kw. powierzchni komercyjnej i około 300 tys. m kw. powierzchni mieszkalnej oraz sprzedała około 344 tys. m kw. ukończonych nieruchomości komercyjnych i około 263 tys. m kw. powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grup posiadała i zarządzała portfelem nieruchomości, który obejmował:

- 26 ukończonych nieruchomości komercyjnych: 20 nieruchomości biurowych i 6 nieruchomości handlowych o łącznej powierzchni komercyjnej wynoszącej około 548 tys. m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosił około 504 tys. m kw. NRA,
- 1 projekt biurowy w trakcie budowy o łącznej powierzchni komercyjnej wynoszącej około 28 tys., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosił około 28 tys. m kw. NRA; na dzień Sprawozdania w trakcie budowy jest pierwsza faza tego projektu o powierzchni około 10 tys. m kw.;
- wybudowane mieszkania i domy o łącznej powierzchni mieszkaniowej 37 tys. m kw.,

- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną o szacunkowej powierzchni około 924 tys. m kw. i pod zabudowę mieszkaniową o szacunkowej powierzchni około 465 tys. m kw., oraz
- 3 aktywa przeznaczone na sprzedaż, obejmujące 2 centra handlowe o łącznej powierzchni komercyjnej wynoszącej około 42 tys. m. kw. oraz 1 projekt zawieszony o powierzchni komercyjnej wynoszącej około 42 tys. m kw. przeznaczony pod działalność handlową.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 5.510.966 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 80% tej wartości; (ii) ukończone lokale mieszkaniowe stanowiły 2%, a (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę stanowiły 18%.

Ponadto, Grupa prowadzi działalność w Czechach, poprzez swoją spółkę stowarzyszoną. Proporcjonalny udział Grupy w aktywach w Czechach wynosi około 24 tys. m kw. NRA w dwóch budynkach biurowych i centrum handlowym. Grupa jest również współwłaścicielem działki o powierzchni około 140 tys. m kw. położonej na Ukrainie, w której proporcjonalny udział Grupy wynosi około 70 tys. m kw. oraz działki o powierzchni około 43 tys. m kw. położonej w Rosji, w której proporcjonalny udział Grupy wynosi około 28 tys. m kw., jak również działki pod projekt Ana Tower o powierzchni około 10 tys. m kw. położonej w Rumunii, w której proporcjonalny udział Grupy wynosi około 5 tys. m kw.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. nieruchomości ukończone wchodzące w skład portfela Grupy na trzech największych jej rynkach, tj. w Polsce, Rumunii i na Węgrzech stanowiły odpowiednio 44%, 15% i 15% całkowitej wartości księgowej portfela ukończonych nieruchomości Grupy.

Akcje Spółki wchodzi w skład indeksu WIG30 na Warszawskiej Giełdzie Papierów wartościowych oraz wchodzi w skład międzynarodowych indeksów MSCI i Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index, jak również indeksu GPR250, skupiającego akcje 250 największych i najbardziej płynnych spółek z sektora nieruchomości na świecie oraz FTSE EPRA/NAREIT Emerging Index.

Siedziba Spółki Globe Trade Centre S.A. znajduje się w Warszawie, przy ulicy Wołoskiej 5.

Punkt . 4.2. Struktura organizacyjna Grupy

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2014 r. jest przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. w *Nocie 7 Inwestycje w podmiotach zależnych, stowarzyszonych i joint-ventures*.

W strukturze Grupy wystąpiły następujące zmiany w roku zakończonym 31 grudnia 2014 r.

W dniu 27 lutego 2014 r. Grupa nabyła pozostałe 30% udziałów mniejszościowych w GTC Real Estate Developments Bratislava BV. Rozliczenie obejmowało sprzedaż 100% Projektu Park (GTC Real Estate Park s.r.o.) oraz rozliczenie wzajemnych należności i zobowiązań. Wszystkie umowy podpisane w związku z tą transakcją są powiązane i stanowiły jedną transakcję biznesową. W rezultacie kapitał własny przyporządkowany akcjonariuszom jednostki dominującej obniżył się o 28.200 zł (6.800 EUR). Na dzień 31 grudnia 2014 r., spółka GTC Real Estate Investments Slovakia BV była jedynym właścicielem wszystkich obecnych inwestycji na Słowacji.

Punkt . 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

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

Punkt . 4.4. Strategia Grupy

Celem Grupy jest kreowanie wartości w wyniku:

- aktywnego zarządzania rozwijającym się portfelem nieruchomości komercyjnych w CEE i SEE, jak również selektywnej działalności deweloperskiej; oraz
- zwiększenie częstotliwości i wolumenu realizowanych transakcji, ograniczania ryzyka i optymalizacji realizacji transakcji poprzez platformę regionalną Grupy.

W celu osiągnięcia swoich strategicznych celów Grupa wdraża między innymi następujące elementy.

Nabywanie nieruchomości generujących przychód z wynajmu w Polsce oraz w stolicach wybranych krajów CEE i SEE

Celem strategicznym Grupy jest rozwijanie portfela nieruchomości poprzez nabywanie nieruchomości generujących przychody z wynajmu 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 wynajmu, 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 przeznaczonych do zakupienia, 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 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, a w szczególności w Warszawie oraz w innych stolicach krajów, w których Grupa prowadzi działalność, a w szczególności w Belgradzie, Bukareszcie, Budapeszcie i Pradze, pod warunkiem poprawy otoczenia makroekonomicznego;
- obecny brak płynności w regionach CEE i SEE, który ogranicza konkurencję ze strony innych potencjalnych nabywców;
- rekordowo niskie czynsze w regionach CEE i SEE.

Strategia Grupy obejmuje, obok kontynuacji rozwoju organicznego w ramach istniejącego portfela nieruchomości, nabywanie nieruchomości generujących przychód z wynajmu, w których Grupa będzie mogła wykreować wartość dodaną poprzez wykorzystanie regionalnej platformy operacyjnej i *know-how* w zakresie zarządzania nieruchomościami.

Inwestycje będą badane i nabywane na podstawie opisanych poniżej kryteriów:

- nieruchomości biurowe i handlowe o standardzie instytucjonalnym (ang. *institutional grade*);
- położone w Warszawie lub innych głównych miastach Polski oraz w stolicach krajów CEE i SEE;
- generujące przychody z wynajmu;
- pozwalające na potencjalny wzrost przychodów z działalności operacyjnej netto na poziomie do 30% poprzez m.in. wynajęcie powierzchni niewynajętych, podwyższenie stawek czynszu, lub repozycjonowanie;
- oferujące początkowy zwrot z kapitału na poziomie niskich kilkunastu procent; oraz
- oferujące potencjał wzrostu zwrotu z kapitału do kilkunastu procent 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 potencjalny zwrot z inwestycji. Grupa może inwestować samodzielnie lub łącznie z innymi podmiotami, co umożliwi większą dywersyfikację i zasięg portfela nieruchomości.

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 wynajmu w celu zmaksymalizowania wydajności i efektywności operacyjnej, dywersyfikacji ryzyka najemców i zwiększenia przychodów z najmu.

Grupa zamierza zwiększyć 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;
- poprawę ściągłości należności poprzez utrzymanie dobrych relacji z najemcami i współpracę z nimi w celu poprawy ich wyników;

- 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 zmniejszenie skali zadłużenia i jego refinansowanie jeżeli będzie to tylko możliwe.

Zarząd uważa, że długoterminowo, aktywne zarządzanie gotowymi nieruchomościami stanowi niezwykle ważny element strategii Grupy.

Realizacja wybranych projektów deweloperskich

Kolejnym obszarem wzrostu określonym w strategii Grupy jest realizacja wysokiej jakości projektów komercyjnych w lokalizacjach, w których istnieje duży popyt na takie nieruchomości. Projekty te obejmują centra handlowe Galeria Wilanów oraz Galeria Północna na Białołęce w Warszawie, a także projekt biurowy w Belgradzie (FortyOne).

Realizacja tych projektów, które na datę Sprawozdania były na etapie poprzedzającym budowę (Galeria Wilanów i Galeria Północna) i etapie budowy (FortyOne), stanowi istotny czynnik wzrostu wartości Grupy. Na dzień 31 grudnia 2014 r. powyższe projekty stanowiły szacunkowo 8% wartości księgowej portfela Grupy (włączając aktywa przeznaczone na sprzedaż).

W kolejnych trzech latach Grupa skoncentruje swoją uwagę na realizacji poniższych projektów (na datę Sprawozdania zaklasyfikowanych jako planowane projekty lub projekty w budowie):

- Galeria Północna – centrum handlowe i rozrywkowe, które zostanie wybudowane przez Grupę w Warszawie;
- Galeria Wilanów – centrum handlowe i rozrywkowe o powierzchni podzielonej na około 250 lokali na wynajem, które zostanie wybudowane przez Grupę w Warszawie;
- FortyOne w Belgradzie – kompleks trzech budynków biurowych, który zostanie wybudowany w Belgradzie w Serbii, o łącznej NRA do 27.800 m kw., którego budowa pierwszej fazy o powierzchni ok 10 tys. m kw. rozpoczęła się w październiku 2014 r. i której planowane zakończenie prac budowlanych planowane jest na trzeci kwartał 2015 r.

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

Sprzedaż nieruchomości niezwiązanych z podstawową działalnością Grupy

Grupa zamierza sprzedać swoje nieruchomości niezwiązane z jej działalnością podstawową (tj. wszystkie nieruchomości mieszkaniowe oraz niektóre grunty przeznaczone pod zabudowę, tj. grunty przeznaczone na projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone na realizację projektów komercyjnych położonych poza Warszawą w innych dużych miastach w Polsce lub poza stolicami innych krajów CEE/SEE) w celu poprawy swojej płynności i pozyskania kapitału przeznaczonego na finansowanie nowych inwestycji i zakupów.

Zarząd uważa, że poprzez zbycie nieruchomości niezwiązanych z działalnością podstawową Grupy, Grupa będzie mogła zrationalizować strukturę portfela nieruchomości i poprawić wyniki ich kluczowych nieruchomości.

Sprzedaż ustabilizowanych nieruchomości

Grupa może sprzedać niektóre ze swoich ustabilizowanych nieruchomości znajdujących się w jej portfelu (tj. zrealizowane nieruchomości komercyjne przynoszące stabilne przychody z wynajmu, które, w ocenie Grupy, osiągnęły swoją

długoterminową wartość). Ponadto, po nabyciu nieruchomości generujących przychody z wynajmu 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 dynamicznie przy ścisłych ograniczeniach dotyczących niezbędnych stóp zwrotu skorygowanych o ryzyko. Jednocześnie nałożone zostaną konkretne wymogi co do wyników osiąganych ze wszystkich nieruchomości w portfelu 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 4.5. Opis działalności

Grupa działa w sektorze nieruchomości komercyjnych, gdzie aktywnie zarządza rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE, co jest uzupełnione o realizację wybranych projektów deweloperskich. Na dzień 31 grudnia 2014 r., wartość księgowa nieruchomości inwestycyjnych, projektów mieszkaniowych, aktywów przeznaczonych na sprzedaż oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną i mieszkaniową wyniosła 5.510.966 zł.

Nieruchomości inwestycyjne

Grupa dotychczas wybudowała ponad 950 tys. m kw. powierzchni do wynajęcia netto, a obecnie zarządza projektami komercyjnymi o łącznej powierzchni około 548 tys. m kw., obejmującymi 20 projektów biurowych i 6 centrów handlowych. Na dzień 31 grudnia 2014 r. jej portfel inwestycyjny obejmuje zarówno nieruchomości inwestycyjne (80% całego portfela), jak i grunty pod zabudowę komercyjną (15% całego portfela).

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, Lotos, Allianz, Motorola, Noble Bank, spółki z grupy Publicis, Levi's, Honeywell, Roche, State Street, Aviva, ExxonMobile, Peugeot, Samsung czy Verifone.

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

Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniową

Przez ponad 20 lat Grupa realizowała również projekty mieszkaniowe na sprzedaż, jednak obecnie stopniowo wycofuje się z tego segmentu rynku. Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową o wartości 276.977 zł, co stanowiło 5% całości portfela Grupy.

Aktywa przeznaczone na sprzedaż

Na dzień 31 grudnia 2014 r., Grupa posiadała 2 ukończone centra handlowe o łącznej powierzchni komercyjnej wynoszącej około 42 tys. m kw. oraz projekt zawieszony z przeznaczeniem pod zabudowę handlową zaklasyfikowane jako aktywa przeznaczone na sprzedaż o łącznej wartości 28.361 zł.

Punkt 4.5.1. Analiza segmentowa nieruchomości inwestycyjne

Grupa działa w sektorze nieruchomości komercyjnych, gdzie aktywnie zarządza rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE, co jest uzupełnione o realizację wybranych projektów deweloperskich.. Grupa prowadzi

dzielność w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Słowacji oraz w Czechach. 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 4.5.1.1.1 Nieruchomości inwestycyjne generujące przychody

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa posiadała w swoim portfelu 26 nieruchomości wykazanych jako nieruchomości inwestycyjne o łącznej powierzchni 548 tys. m kw. i wartości 5.205.628 zł (1.029.276 EUR). Średni poziom wynajmu na dzień 31 grudnia 2014 r. sięgał 91%. Wartość portfela została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,7%. Średni okres najmu dla nieruchomości komercyjnych wynosił 4,3 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 13,8 EUR/m kw./miesiąc.

Okolo 36% (44% wartości) nieruchomości inwestycyjnych znajduje się w Polsce, 17% (15% wartości) znajduje się w Rumunii, 17% (15% wartości) na Węgrzech, 11% (5% wartości) w Bułgarii, a pozostałe 19% (21% wartości) znajduje się w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. nieruchomości biurowe stanowiły okolo 69% wartości portfela nieruchomości inwestycyjnych, a nieruchomości handlowe pozostałe 31%

Poniższa tabela przedstawia nieruchomości inwestycyjne (generujące przychody) na dzień 31 grudnia 2014 r. według typu powierzchni:

Typ powierzchni	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw.)	Udział według pow. wynajmu %	Średni poziom wynajmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej %
Biurowe	356.215	356.215	65%	92%	712.876	69%
Handlowe ¹	191.931	191.931	35%	90%	316.400	31%
Razem	548.146	548.146	100%	91%	1.029.276	100%

¹ Zawiera powierzchnię Avenue Center w Chorwacji.

Poniższa tabela przedstawia nieruchomości inwestycyjne (generujące przychody) na dzień 31 grudnia 2014 r. według krajów, w których działa Grupa:

Kraj	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw.)	Udział według pow. wynajmu %	Średni poziom wynajmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej %
Polska	199.823	199.823	36%	90%	450.711	44%
Rumunia	92.769	92.769	17%	91%	156.500	15%
Węgry	91.464	91.464	17%	93%	154.865	15%
Chorwacja	36.000	36.000	7%	96%	102.200	10%
Serbia	53.450	53.450	10%	95%	100.200	10%
Bułgaria	61.340	61.340	11%	92%	55.700	5%
Słowacja	13.300	13.300	2%	65%	9.100	1%
Razem	548.146	548.146	100%	91%	1.029.276	100%

Dodatkowo, Grupa posiada nieruchomości inwestycyjne (generujące przychody) w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone, które przedstawione są pod pozycją *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych* w sprawozdaniu finansowym.

Punkt 4.5.1.1.2. Portfel nieruchomości biurowych

Na dzień 31 grudnia 2014 r., portfel nieruchomości biurowych Grupy składał się z 20 projektów biurowych. Powierzchnia najmu netto wynosiła 356 tys. m kw. w 2014 r. Łączna wartość portfela nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2013 r. wynosiła 712.876 EUR wobec 734.056 EUR w 2013 r. Spadek wartości wynika głównie ze spadku wartości niektórych nieruchomości na skutek spadku oczekiwanej stawki czynszu oraz wzrostu średniej stopy kapitalizacji w niektórych krajach regionu SEE i CEE. Budynki biurowe Grupy zlokalizowane są w Polsce, na Węgrzech, w Serbii, Chorwacji, Rumunii i Słowacji. Dodatkowo Grupa posiada portfel nieruchomości biurowych w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2014 r. według krajów w których działa Grupa:

Kraj	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw.)	Udział według pow. wynajmu %	Średni poziom wynajmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej %
Polska	150.301	150.301	42%	92%	300.711	42%
Węgry	91.464	91.464	26%	93%	154.865	22%
Rumunia	47.700	47.700	13%	93%	148.000	21%
Serbia	53.450	53.450	15%	95%	100.200	14%
Słowacja	13.300	13.300	4%	65%	9.100	1%
Razem	356.215	356.215	100%	92%	712.876	100%
Czechy ¹	10.868	34.480		72%		
Razem	367.083	390.695		92%		

¹ Nieruchomości, które Grupa posiada w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone, przedstawione są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 w pozycji *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych*.

Punkt 4.5.1.1.3. Portfel nieruchomości handlowych

Na dzień 31 grudnia 2014 r. portfel nieruchomości handlowych Grupy składał się z 6 centrów handlowych o łącznej powierzchni najmu netto wynoszącej 192 tys. m kw. Łączna wartość portfela nieruchomości handlowych na dzień 31 grudnia 2014 r. wynosiła 316.400 EUR w porównaniu do 393.000 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. Spadek wartości wynika głównie ze spadku wartości nieruchomości w krajach regionu SEE na skutek decyzji o zaprzestaniu wspierania wybranych projektów handlowych i ich sprzedaży, w wyniku czego przeklasyfikowane zostały do aktywów przeznaczonych na sprzedaż. Nieruchomości handlowe Grupy znajdują się w Polsce, Bułgarii, Chorwacji, Rumunii. Dodatkowo Grupa posiada portfel nieruchomości biurowych w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych na dzień 31 grudnia 2014 r. według krajów w których działa Grupa:

Kraj	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw.)	Udział według pow. wynajmu %	Średni poziom wynajmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej %
Polska	49,522	49,522	26%	86%	150,000	47%
Węgry	36,000	36,000	19%	96%	102,200	32%
Serbia	61,340	61,340	32%	92%	55,700	18%
Słowacja	45,069	45,069	23%	88%	8,500	3%
Razem	191,931	191,931	100%	90%	316,400	100%
Czechy ¹	13,057	41,450		91%		
Razem	204,988	233,381		90%		

¹ Zawiera powierzchnię Avenue Center w Chorwacji.

² Nieruchomości, które Grupa posiada w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone, przedstawione są w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 w pozycji Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych.

Punkt 4.5.1.1.4. Nieruchomości w budowie

Na dzień 31 grudnia 2014 r. portfel nieruchomości w budowie składał się z 1 projektu biurowego o łącznej powierzchni najmu netto wynoszącej 28 tys. m kw. Łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2013 r. wynosiła 20.500 EUR. Na datę Sprawozdania w trakcie budowy jest pierwsza faza projektu o powierzchni komercyjnej 10.300 m kw.

Projekt	Lokalizacja	Udział GTC	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw)
FortyOne	Belgrad, Serbia	100%	27.800
Razem			27.800

Punkt 4.5.1.1.5 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 2014 r. portfel gruntów pod zabudowę komercyjną Grupy składał się z łącznej powierzchni najmu netto wynoszącej 924 tys. m kw. Łączna wartość portfela gruntów pod zabudowę komercyjną na dzień 31 grudnia 2014 r. wynosiła 171.534 EUR.

Punkt 4.5.2. Analiza geograficzna nieruchomości inwestycyjnych

Punkt 4.5.2.1. Polska

Powierzchnia biurowa

Całkowita powierzchnia najmu netto w 12 projektach biurowych w Polsce wynosiła 150 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wynosił 92%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 3,6 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 14,7 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,8%. Wartość księgowa portfela nieruchomości biurowych w Polsce wynosiła 300.711 EUR na dzień 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 293.056 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. Różnica wynika głównie z ukończenia biurowca Pascal znajdującego się w Krakowie.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział	Pow.	Całkowita pow.	Rok ukończenia
		GTC	konsolidowana	wynajmu netto	
		(%)	przez GTC	(m kw.)	
Galileo	Kraków	100%	10.234	10.234	2003
Globis Poznań	Poznań	100%	13.300	13.300	2003
Newton	Kraków	100%	10.435	10.435	2007
Edison	Kraków	100%	10.539	10.539	2007
Nothus	Warszawa	100%	9.135	9.135	2007
Zephyrus	Warszawa	100%	9.113	9.113	2008
Globis Wrocław	Wrocław	100%	15.423	15.423	2008
Centrum Biurowe Kazimierz	Kraków	100%	15.400	15.400	2009
University Business Park	Łódź	100%	19.437	19.437	2010
Francuska Office Centre	Katowice	100%	22.530	22.530	2010
Corius	Warszawa	100%	9.136	9.136	2011
Pascal	Kraków	100%	5.619	5.619	2014
Razem			150.301	150.301	

Powierzchnia handlowa

Całkowita powierzchnia najmu netto w 1 centrum handlowym w Polsce wynosiła 50 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wynosił 86%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 4,3 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 20,8 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,3%. Wartość księgowa portfela nieruchomości handlowych w Polsce wynosiła 150.000 EUR na dzień 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 150.000 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział	Pow.	Całkowita pow.	Rok
		GTC	konsolidowana	wynajmu netto	ukończenia
		(%)	przez GTC	(m kw.)	
Galeria Jurajska	Częstochowa	100%	49.522	49.522	2009
Razem			49.522	49.522	

Punkt 4.5.2.2. Węgry

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto w 3 projektach biurowych Grupy na Węgrzech obejmuje 91 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wyniósł 93%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wyniósł 4,6 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 11,6 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,1%. Wartość księgowa portfela nieruchomości biurowych na Węgrzech wynosiła 154,865 EUR na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 161.800 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. Różnica wynika głównie ze spadku poziomu wynajmu.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych na Węgrzech:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Center Point I&II	Budapeszt	100%	42.881	42.881	2004/2006
Spiral I&II	Budapeszt	100%	31.843	31.843	2009
Metro	Budapeszt	100%	16.740	16.740	2010
		Razem	91.464	91.464	

Punkt 4.5.2.3. Serbia

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto w 3 projektach biurowych Grupy w Serbii obejmuje 53 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wyniósł 95%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wyniósł 3,2 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 14,7 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,9%. Wartość księgowa portfela nieruchomości biurowych w Serbii wynosiła 100.200 EUR na dzień 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 106.100 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. Spadek wynika głównie z niewielkiego spadku w stawkach czynszu.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Serbii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
GTC House	Belgrad	100%	13.598	13.598	2005
Avenue 19	Belgrad	100%	17.361	17.361	2008
GTC Square	Belgrad	100%	22.491	22.491	2008
		Razem	53.450	53.450	

Punkt 4.5.2.4. Chorwacja

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu projektów biurowych w Chorwacji obejmuje 7 tys. m kw. w jednym projekcie biurowym. Wartość księgową portfela nieruchomości biurowych w Chorwacji została zawarta w wartości księgowej Avenue Mall Zagreb.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Chorwacji:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow. konsolidowana przez GTC	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Avenue Center	Zagrzeb	70%	7.000	7.000	2007
		Razem	7.000	7.000	

Powierzchnia handlowa

Łączna powierzchnia najmu netto w 1 centrum handlowym w Chorwacji obejmuje 36 tys. m kw. (uwzględnia Avenue Center). Średni poziom wynajmu wynosił 96%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 6,4 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 20,5 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,5%. Wartość księgową portfela nieruchomości biurowych w Chorwacji wynosiła 102.200 EUR na dzień 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 142.900 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. Różnica jest wynikiem spadku wartości Avenue Mall Zagreb w wyniku spadku oczekiwanych stawek czynszu w następstwie wzrostu konkurencji na rynku oraz przeklasyfikowania Avenue Mall Osijek do aktywów przeznaczonych na sprzedaż.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Chorwacji:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow. konsolidowana przez GTC	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Avenue Mall Zagreb	Zagrzeb	70%	36.000	36.000	2007
		Total	36.000	36.000	

Punkt 4.5.2.5. Rumunia

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto w 1 projekcie biurowym w Rumunii obejmuje 48 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wynosił 93%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 3,4 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 19,5 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,0%. Wartość księgową portfela nieruchomości biurowych w Rumunii wynosiła 148.000 EUR na dzień 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 157.500 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. Spadek ten wynika głównie ze spadku oczekiwanych stawek czynszu na skutek ogłoszenia dużej liczby nowej powierzchni biurowej, która ma być ukończona w 2016 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych się w Rumunii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow. konsolidowana przez GTC	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
City Gate	Bukareszt	59%	47.700	47.700	2009
		Razem	47.700	47.700	

Powierzchnia handlowa

Łączna powierzchnia najmu netto w 2 centrach handlowych w Rumunii obejmuje 45 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wyniósł 88%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wyniósł 4,5 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 4,0 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 13,9%. Wartość księgowa portfela nieruchomości handlowych w Rumunii wynosiła 8.500 EUR na dzień 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 35.100 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. i oparta jest o otrzymane oferty zakupu tych nieruchomości, które nie przynoszą oczekiwanych zysków, w wyniku decyzji o zaprzestaniu wspierania wybranych projektów i ich sprzedaż.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Rumunii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC (%)	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw.)	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC (m kw.)		
Galleria Arad	Arad	100%	32.269	32.269	2011
Galleria Piatra Neamt	Piatra Neamt	100%	12.800	12.800	2009
Razem			45.069	45.069	

Punkt 4.5.3.5. Bułgaria

Powierzchnia handlowa

Łączna powierzchnia najmu netto w 2 centrach handlowych w Rumunii obejmuje 61 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wyniósł 92%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wyniósł 6,4 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 8,3 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 9,1%. Wartość księgowa portfela nieruchomości handlowych w Bułgarii wynosiła 55.700 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r., w porównaniu do 65.000 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r. Spadek ten wynika głównie ze spadku oczekiwanej stawki czynszu.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Bułgarii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC (%)	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw.)	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC (m kw.)		
Galleria Stara Zagora	Stara Zagora	75%	24.621	24.621	2010
Galleria Burgas	Burgas	80%	36.719	36.719	2012
Razem			61.340	61.340	

Punkt 4.5.2.6 Słowacja

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto w 1 projekcie biurowym na Słowacji obejmuje 13 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wyniósł 65%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wyniósł 1,4 lata, a średnia stawka czynszu wynosiła 9,0 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 9,0%. Wartość księgowa portfela nieruchomości biurowych na Słowacji wynosiła 9.100 EUR na dzień 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 15.600 EUR na dzień 31 grudnia 2013 r.

Poniższa tabela przedstawia się portfel nieruchomości biurowych na Słowacji:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC (%)	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw.)	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC (m kw.)		
Jarosova	Bratysława	70%	13.300	13.300	2010
Razem			13.300	13.300	

Punkt 4.5.2.7 Czechy

Grupa posiada, poprzez swoje spółki stowarzyszone, kilka nieruchomości w Czechach, w skutek czego, wycena nieruchomości i wyniki operacyjne osiągane w Czechach nie są konsolidowane, a ujmowane są w pozycji Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych..

Powierzchnia biurowa

Całkowita powierzchnia najmu netto w Czechach wynosiła 34 tys. m kw. w 2 projektach biurowych, z czego udział Grupy wyniósł 11 tys. m kw. Wartość księgowa portfela nieruchomości biurowych w Czechach wynosiła 57.700 EUR. Proporcjonalny udział Grupy wynosi 18.528 EUR. Średni poziom wynajmu wynosi 72%.

Poniższa tabela przedstawia się portfel nieruchomości biurowych w Czechach:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Prague Marina Office Centre	Praga	32%	4.164	13.200	2009
Sazka Office	Praga	32%	6.704	21.280	2011
		Razem	10.868	34.480	

Powierzchnia handlowa

Całkowita powierzchnia najmu netto w 1 projekcie handlowym w Czechach wynosi 41 tys. m kw., z czego udział Grupy wynosi 13 tys. m kw. Średni poziom wynajmu wynosił 91%. Wartość księgowa portfela nieruchomości handlowych w Czechach wynosiła 101.600 EUR. Proporcjonalny udział Grupy wynosi 32.004 EUR.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Czechach:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Galeria Harfa	Praga	32%	13.057	41.450	2010
		Razem	13.057	41.450	

Punkt 4.5.3. Aktywa przeznaczone na sprzedaż

Na dzień 31 grudnia 2014 r. aktywa przeznaczone na sprzedaż obejmowały 2 centra handlowe o łącznej powierzchni najmu netto wynoszącej 42 tys. m kw. oraz projekt zawieszony przeznaczony pod centrum handlowe. Łączna wartość aktywów przeznaczonych na sprzedaż wynosiła 6.654 EUR.

Projekt	Lokalizacja	Udział GTC	Całkowita pow. wynajmu netto
			(m kw)
Avenue Mall Osijek	Osijek, Chorwacja	80%	28.500
Galleria Buzau	Buzau, Rumunia	100%	13.400
Grunt pod centrum handlowe	Varna, Bułgaria	65%	
	Razem		41.900

Punkt 4.6. 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 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych

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

Polska

W 2014 r. zasoby biurowe Warszawy urosły o 277.000 m kw. w stosunku do 2013 r. i osiągnęły poziom prawie 4.4 miliona m kw. Łączna podaż nowej powierzchni biurowej w Warszawie osiągnęła poziom około 612.000 m kw., gdy popyt odnotowany w ubiegłym kwartale wyniósł 191.000 m kw. Jak przewidywano było to 21.000 m kw. poniżej wartości w rekordowym 2013 r. Najmy dla powierzchni planowanych wynosiły w 2014 r. 92.800 m kw., co daje spadek w stosunku do roku poprzedniego o 42.000 m kw. Warto zaznaczyć, że sektor publiczny miał 13% udział w całkowitej wartości podaży w 2014 r., stając się jednym z kluczowych sektorów w Warszawie. Ogólny nastrój na rynku popytu pozostaje pozytywny..

Aktywność budowlana deweloperów utrzymuje się na rekordowym poziomie. W realizacji pozostaje 760.000 m kw. nowoczesnej powierzchni biurowej (wliczając 56.000 m kw. w trakcie renowacji). Około 19% tej powierzchni jest zabezpieczone umowami wstępnymi. JLL spodziewa się, że w 2015 r. na rynek trafi 320 000 m kw. nowych biur i co najmniej tyle samo w 2016 r.

Współczynnik powierzchni niewynajętej obniżył się nieznacznie do poziomu 13,3%, niemniej jednak cały czas trend pozostaje wzrostowy. W Centrum wskaźnik wolnej powierzchni wyniósł średnio 15,2%, a poza nim średnio 12,4%.

Stawki czynszu za najlepsze powierzchnie biurowe pozostały relatywnie stabilne, jednak ze względu na spodziewaną wysoką nową podaż będą w najbliższym czasie pod presją zniżkową. Obecnie, najwyższe stawki najmu w Centrum wahają się między 22 a 24 EUR / m kw. / m-c, a poza nim między 11 - 18,50 EUR / m kw. / m-c.

W 2014 r. odnotowano rekordowy poziom popytu na rynkach regionalnych. Przekroczył on 445.000 m kw., co stanowi wzrost o 23% w skali roku. Tak niesamowity wynik był konsekwencją dobrych wyników wszystkich miast regionalnych. Podaż nowych powierzchni biurowych wyniosła 323.000 m kw. Aktywność deweloperów pozostaje na wyjątkowo wysokim poziomie i obecnie ponad 630.000 m kw. powierzchni biurowej znajduje się w fazie aktywnej budowy w miastach regionalnych w Polsce.

Wskaźnik powierzchni niewynajętych jest zróżnicowany w zależności od regionu kraju. Na większości rynków odnotowano spadki wskaźnika pustostanów w ciągu roku. Jedynie w Katowicach i Krakowie dało się zauważyć niewielki wzrost zasobów niewynajętych powierzchni. Pomimo zmian, Kraków nadal odnotowuje najniższy wskaźnik pustostanów (6,0%) a Szczecin najwyższy (15,8%). Jednakże spółka JLL spodziewa się wzrostu wskaźnika pustostanów ze względu na dużą liczbę realizowanych projektów.

Czynsze wywoławcze dla najlepszych powierzchni w miastach regionalnych wahają się między 11 - 12 EUR / m kw. / m-c w Lublinie i 14 - 15 EUR / m kw. / m-c w Poznaniu. Najwyższy średni poziom czynszów wywoławczych nadal obserwujemy w Krakowie (13,5 - 14 EUR / m kw. / m-c), a najniższy w Lublinie (10 EUR / m kw. / m-c).

2014 rok był udanym rokiem dla rynków regionalnych. Wysokiemu poziomowi aktywności budowlanej towarzyszył wyjątkowo wysoki popyt, co przelożyło się na zmniejszenie wskaźnika pustostanów. Sektor usług dla biznesu w dalszym ciągu odgrywał strategiczną rolę w rozwoju rynku biurowego w miastach regionalnych w Polsce.

Rumunia

Nowoczesna powierzchnia biurowa w Bukareszcie obejmuje obecnie około 2,2 mln m kw. powierzchni biurowej w 2014 r. wyniosła około 121 tys. m kw., co stanowiło wynik zbliżony do powierzchni oddanej w 2013 r., oraz jest zgodne z szacunkami spółki JLL dla 2015 r., w którym zostanie ukończonych kilka dużych projektów obecnie znajdujących się w fazie budowy. Całkowity popyt odnotował rekordowy poziom i wyniósł około 295.000 m kw., co stanowiło wynik nieco wyższy, niż odnotowany w 2013 r.

Biorąc pod uwagę odbicie na rynku, deweloperzy ogłosili dużą liczbę projektów w 2014 r., z których zdecydowana większość znajduje się w dwóch dzielnicach w północnej części stolicy (Floreasca-Barbu Vacarescu i Dimitrie Pompeiu), oraz w centralno-zachodniej części (Centrum-Zachód). Obszary te przede wszystkim przyciągają dynamiczne i szybko rozwijające się firmy z branży IT. W związku z tym oczekiwany jest wzrost podaży w 2016 r., kiedy to zostanie oddane około 240.000 m kw. powierzchni, z czego ponad 30% zostało już wynajęte. Jednakże, biorąc pod uwagę niski poziom podaży na tych rynkach w 2015 r., JLL nie spodziewa się żadnych istotnych zmian w poziomie czynszów w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Stawki czynszu za najlepsze powierzchnie pozostały na niezmiennym poziomie 18,5 EUR/m kw./m-c w czwartym kwartale 2014 r. W ciągu ostatniego kwartału, pakiety motywacyjne pozostały na stałym poziomie a wynajmujący zazwyczaj oferowali zarówno okresy bezczynszowe jak i dopłaty do wyposażenia lokali.

Ogólny wskaźnik powierzchni niewynajętych w Bukareszcie spadł w ciągu kwartału o 100 pb do 13,3%, co stanowi najniższy poziom w ciągu ostatnich 6 lat. Stało się tak głównie ze względu na wysoki poziom wstępnie wynajętej powierzchni w nowych projektach. Oczekuje się, że wskaźnik powierzchni niewynajętych będzie nadal spadać w 2015 r., ze względu na fakt, że poziom popytu przewyższy poziom nowooddanej powierzchni. Poziom powierzchni niewynajętych nadal jest nierówny pomiędzy poszczególnymi segmentami rynku, co znajduje odzwierciedlenie w ewolucji poziomu czynszów. Podczas gdy w dzielnicach Baneasa i Pipera Północ poziom ten wynosi około 35%, powierzchnie niewynajęte w centralnej dzielnicy biznesowej, na Północy, i na Zachodzie oraz w Dimitrie Pompeiu wynosił poniżej 10%.

Oczekuje się, że w 2015 r. oddane zostanie około 120.000 m kw. nowej powierzchni. Popyt spodziewany jest na poziomie zbliżonym do 2014 r., ale znaczącą liczbę transakcji będą stanowiły wstępne umowy najmu. Ogólny wskaźnik powierzchni niewynajętych powinien ulec nieznacznemu spadkowi do końca roku. JLL jest zdania, że poziom czynszu za najlepsze powierzchnie pozostanie na niezmiennym poziomie w 2015 r.

Serbia

Belgrad odnotował ograniczoną podaż nowych, nowoczesnych projektów biurowych, gdzie wykazano poniżej 2% wzrostu w ciągu ostatnich 24 miesięcy.

W czwartym kwartale 2014 r. wskaźnik niewynajętych powierzchni klasy A i B podlegał dalszemu spadkowi i wyniósł poniżej 7%, podczas gdy wskaźnik niewynajętych powierzchni biurowych klasy A wyniósł 7,8%. Oczekuje się, że trend ten ulegnie zmianie, wraz z realizacją nowych projektów biurowych na rynku. Spółka JLL uważa jednakże, że nowa podaż zostanie szybko wchłonięta ze względu na zwiększony popyt na nową powierzchnię biurową ze strony najemców.

Spadek wskaźnika powierzchni niewynajętych i niedostateczna podaż nowoczesnych powierzchni biurowych spowodowały wzrost czynszów w czwartym kwartale 2014 r. Aktualne czynsze nominalne wahają się na poziomie od 15 - 17 EUR/m kw./m-c.

Węgry

W 2014 r., zasoby nowoczesnej powierzchni biurowej w Budapeszcie wzrosły do 3,24 miliona m kw. Na koniec roku, wielkość spekulacyjnie wybudowanej powierzchni biurowej wyniosła 2.600.000 m kw., natomiast wielkość powierzchni zajmowanej przez właścicieli wyniosła 637.630 m kw. W 2014 r. wysokość nowej podaży w Budapeszcie osiągnęła poziom 68.190 m kw., która była o 126% wyższa niż całkowity poziom popytu rocznego w 2013 r. (30.100 m kw.). Zasiób powierzchni biurowych wzrósł o 6 budynków (z których jeden został oddany w dwóch etapach).

Wskaźnik powierzchni niewynajętych uległ ogromnemu spadkowi o 220 pb rok do roku, do poziomu 16,2%. Powyższa poprawa była wynikiem połączenia oddziaływania następujących czynników: silna roczna absorpcja netto wynosząca prawie

125.000 m kw. oraz ograniczony wolumen oddanych powierzchni w parze ze znacznym poziomem wstępnych umów najmu w nowooddanych budynkach.

Całkowity popyt brutto wyniósł 465.600 m kw., co stanowiło najlepszy wyniki w historii rynku biurowego w Budapeszcie i był o 17% wyższy niż w 2013 r. Popyt netto wyniósł 251.605 m kw., co stanowiło najwyższy poziom od 2009 r. Stawki czynszu za najlepsze powierzchnie wyniosły 20 EUR/m kw./m-c. Poziom ten jest osiągalny jedynie w nielicznych, wybranych, najlepszych nieruchomościach w dzielnicy biznesowej, dla najlepszych lokali biurowych w budynku. Średnie czynsze wywoławcze pozostają w przedziale 11 - 14 EUR/m kw./m-c dla biur klasy "A", z hojnymi pakietami zachęt.

Oczekuje się dalszego, imponującego ożywienia na rynku nieruchomości biurowych w Budapeszcie w 2015 r. Wielkość powierzchni oddanych do użytku wyniesie około połowy poziomu z 2014 r., z czego prawie 100% zostało już objęte wstępnymi umowami najmu. Oznacza to, że w przypadku gdy aktywności najemców pozostanie na podobnie wysokim poziomie jak w 2014 r., spadek wskaźnika powierzchni niewynajętych pozostanie na wysokim poziomie.

Czechy

Rynek biurowy w Pradze osiągnął kolejny kamień milowy przekraczając punkt 3 mln m kw. W sumie prawie 149 tysięcy m kw. powierzchni biurowej zostało oddane w ciągu 2014 r., co stanowi największą roczną podaż od 2009 r. i oznacza ok 90% wzrost w porównaniu do poziomu z ubiegłego roku. Obecnie w budowie jest prawie 213.000 m kw. powierzchni biurowej. Z tego około 181.500 m kw. jest planowane do oddania w trakcie 2015 r.

Skumulowany popyt brutto za 2014 r. osiągnął poziom 332.820 m kw. co stanowi 12% wzrost w stosunku rocznym i oznacza najwyższy poziom popytu w historii istnienia rynku nowoczesnych powierzchni biurowych w Pradze. Całkowity popyt netto w 2014 r. osiągnął poziom 201.294 m kw., będący czwartym najwyższym wynikiem osiągniętym od 2005 r.

Wskaźnik powierzchni niewynajętych odnotował znaczny wzrost. Ze względu na wysoki poziom, głównie spekulacyjnej podaży, wskaźnik powierzchni niewynajętych wzrósł do obecnego poziomu 15,26%. Oczekuje się dalszego wzrostu wskaźnika powierzchni niewynajętych w pierwszej połowie 2015 r., przy możliwej stabilizacji w drugiej połowie 2015 r.

W czwartym kwartale 2014 r. czynsze za najlepsze powierzchnie w centrum miasta pozostawały na stabilnym poziomie w przedziale 18,5 - 19,5 EUR/m kw./m-c. Czynsze poza ścisłym centrum wahały się w przedziale 15 - 16 EUR/m kw./m-c Pankrác (Praga 4) oraz w przedziale 15 - 17 EUR/m kw./m-c w Smíchov (Praga 5) i Karlín - Florenc (Praga 8). Czynsze w dzielnicach bardziej oddalonych od centrum pozostały na poziomie 13 - 14,5 EUR/m kw./m-c.

Punkt 4.6.2. Rynek nieruchomości handlowych

Polska

Zasób nowoczesnej powierzchni handlowej w aglomeracji warszawskiej wynosił 1.62 mln m kw. i pozostawał na dość stabilnym poziomie w 2014 r. W IV kw. nie oddano do użytku żadnych ważniejszych projektów. 36 centrów handlowych działających (1.11 mln m kw.) w aglomeracji warszawskiej jest uzupełniane przez szereg innych projektów reprezentujących różne formaty rynkowe: 5 parków handlowych (o łącznej powierzchni 260.000 m kw.), 23 wolnostojące magazyny handlowe (186.000 m kw.) oraz 3 centra outletowe (50.000 m kw.).

Dzięki wysokiej sile nabywczej jej mieszkańców, która przekracza średnią krajową o 68%, Warszawa jest najbardziej poszukiwanym miejscem przez deweloperów, inwestorów i sprzedawców, z których ci ostatni często postrzegają Warszawę jako przyczółek do dalszej ekspansji na polskim rynku. Wysoki popyt na nowoczesne powierzchnie w centrach handlowych stolicy znajduje odzwierciedlenie w niskim wskaźniku powierzchni niewynajętych, który wyniósł 2% na koniec 2014 r. Ponadto aglomeracja warszawska charakteryzuje się jedną z najniższych gęstości centrów handlowych (437 m kw./ 1000 mieszkańców) wśród największych polskich miastach.

W 2015 r., jedynie 82.500 m kw. nowej powierzchni handlowej zostanie oddane do użytku w 5 nowych, niewielkich projektach oraz w dwóch rozbudowanych nieruchomościach, zarówno w centrach handlowych jak i w outletach.

Czynsze za najlepsze powierzchnie w Warszawie, które dotyczą lokali handlowych o powierzchni 100 m kw. znajdujących się w najważniejszych aktywach, odnotowały stabilne wyniki w IV kw. Na koniec kwartału czynsze za takie powierzchnie wynosiły od 90 - 105 EUR/m kw./m-c, jednakże obserwujemy zwiększoną presję na wysokość czynszów w najlepszych aktywów handlowych.

Rumunia

Łączna powierzchnia nowoczesnej powierzchni handlowej w Rumunii jest obecnie szacowana na około 2.620.000 m kw.. Powierzchnia znajdująca się w Bukareszcie stanowi ponad 35% tej sumy, czyli około 938.000 m kw., a pozostałe 1.680.000 m kw. jest rozłożone w większych miastach kraju.

Przy całkowitej podaży, która wyniosła około 70.000 m kw. 2014 r. był najskromniejszym rokiem pod względem podaży nowej powierzchni od 2006 r. Jednakże wzrost sprzedaży detalicznej w 2014 r. skutkowało zwiększonym zaufaniem deweloperów, którzy planują nowe projekty, lub kończą te, znajdujące się w zaawansowanym stadium budowy.

Trwały wzrost gospodarczy, silny wzrost konsumpcji i poziomu zaufania konsumentów, które są na najwyższych poziomach od 2008 r. (według najnowszych raportów Nielsen), mogą skłonić najemców do rewizji ich ostrożnych planów ekspansji w Rumunii. Istniejące centra handlowe, które mogą pochwalić się dobrymi wynikami, nadal są głównym celem nowych wejść na rynek, ze względu na ograniczone możliwości z tytułu nowej podaży powierzchni. Luka między popytem na najlepsze i na drugorzędne powierzchnie nadal jest znacząca.

Oczekuje się, że 3 duże projekty realizowane obecnie w Rumuni przyniosą około 167.000 m kw. Powierzchni.

Serbia

W 2014 r., w Belgradzie nie oddano żadnych wielkopowierzchniowych projektów handlowych. Przyszłość kilku projektów centrów handlowych w Belgradzie pozostaje dość niepewna, a realizacja części z nich została zawieszona. Przy planowaniu wejścia na rynek, większość najemców koncentruje się na najlepszych aktywach handlowych Belgradu. Dlatego też, nowoczesne centra handlowe mają doskonały poziom wynajmy, a wskaźnik powierzchni niewynajętych jest ciągle bliski zera. Średni poziom czynszów w najlepszych centrach handlowych w Belgradzie pozostaje na stabilnym poziomie, wynoszącym około 25 - 27 EUR/ m kw./m-c. Lokale handlowe o powierzchni od 100 do 200 m kw. znajdujące się w najlepszych centrach handlowych osiągają czynsze na poziomie 60 EUR/m kw./m-c.

Chorwacja

W 2014 r., rynek handlu detalicznego w Zagrzebiu cechował wzrost zasobów powierzchni handlowych. Ze względu na znaczny poziom podaży projektów detalicznych oddanych do użytku w ciągu ostatnich kilku lat rynek detaliczny Zagrzebia charakteryzuje się nadwyżką podaży na popytem. Popyt na powierzchnie handlowe pochodził głównie od międzynarodowych najemców. W ciągu roku odnotowaliśmy kilka nowych wejść na rynek. Obecne warunki rynkowe i niższa siła nabywcza w ostatnim okresie spowodowały spadek poziomu czynszów dla lokali handlowych znajdujących się w centrach handlowych. Średni poziom czynszów w najlepszych centrach handlowych wahał się pomiędzy 20 - 22 EUR/m kw./m-c.

Bułgaria

W 2014 r. rynek detaliczny odnotował intensywną dynamikę wywołaną nową podażą, szczególnie w Sofii, gdzie podaż spowodowała 30% wzrost zasobów powierzchni centrów handlowych. W 2014 r. odnotowano silny popyt ze strony najemców dla najlepszych centrów działających w Sofii, ale wskaźnik pustostanów pozostaje na wysokim poziomie w skali ogólnej. Sprzedawcy koncentrowali się głównie na dużych projektach w dużych miastach, takich jak Sofia, Burgas, Stara Zagora i Warna. Wraz z oddawaniem do użytku nowych centrów handlowych, czynsze w najlepszych nieruchomościach będą poddane dalszej presji spadkowej.

Czechy

W 2014 r. oddano do użytku około 99.000 m kw. centrów i parków handlowych. Wielkość ta stanowi ok 49% spadek podaży wobec 2013 r., kiedy to na czeskim rynku pojawiło się ponad 190.000 m kw. powierzchni handlowej.

Pomimo, iż kilka projektów znajduje się obecnie w trakcie budowy, przyszłe plany są ograniczone. Z wyjątkiem Pragi i kilku miast regionalnych, nowe większe projekty są rzadkością. Pod koniec roku w budowie było około 73.000 m kw. powierzchni handlowej, głównie w centrach handlowych i outletach. Z tej liczby około 46.800 m kw. ma być otwarte w ciągu 2015 r.

Czechy pozostają aktywnym rynkiem, gdzie większość popytu detalicznego koncentruje się na Pradze, w jej głównych ulicach handlowych i wiodących centrach handlowych. Sprzedawcy realizują skoncentrowaną, selektywną strategię rozwoju, która ma wpływ na całkowity popyt na powierzchnie handlowe, z czego korzystają wiodące centra handlowe, czy to w Pradze, czy poza nią.

Czynsze we najlepszych centrach handlowych w Pradze osiągnęły poziom 100 EUR/m kw./m-c (dla lokali o powierzchni 100 m kw.). Jednak poziom popytu, w połączeniu ze brakami dostępnej, odpowiedniej powierzchni, przemawiają za wzrostem czynszów.

Punkt 4.6.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych

W Europie Środkowo-Wschodniej, wartość inwestycji osiągnęła poziom około 7,9 mld EUR w 2014 r. Wynik ten stanowi około 27% wzrost, w porównaniu do około 6,2 mld EUR w 2013 r. Polska pozostała wiodącym rynkiem regionu, z udziałem w rynku Europy Środkowo – Wschodniej (CEE) na poziomie około 41%, gdzie kolejne miejsce zajęły Czechy (25%), Rumunia (16%), Słowacja (8%), Węgry (7%), a rynki Europy Południowo – Wschodniej (3%).

Polska pokazała kolejny wyjątkowy rok i pozostawała głównym celem dla wielu inwestorów instytucjonalnych, jednakże udział Polski w całkowitej wartości transakcji rynku CEE zmniejszył się z 70% w 2012 r. do około 41% w 2014 r. Polska nadal osiąga znakomite wyniki, ale wszystkie pozostałe kraje Europy Środkowo-Wschodniej osiągnęły znaczny wzrost wolumenu obrotów, co oznacza pozytywny trend dla regionu jako całości. Ponadto aktywność inwestycyjna na tych odbijających się rynkach była wyważona a transakcje obejmowały oferty we wszystkich sektorach i powierzchniach nieruchomości. Oczekuje się, że dobre, lub nawet rekordowe, wyniki osiągnięte w „pokryzysowym” 2014 r. znajdą swoją kontynuację w 2015 r., gdzie kilka dużych ofert znajduje się obecnie na zaawansowanym etapie.

Polska

W 2014 r. odnotowano bardzo dobre wyniki, które osiągnęły poziom 3,2 mld EUR, co stanowiło wynik jedynie o 8% niższy niż w wyjątkowo udanym 2013 r., gdzie wolumen transakcji osiągnął 3,4 mld EUR. Wartość transakcji inwestycyjnych w sektorze biurowym wyniosła 1,8 mld EUR, jak również odnotowano najwyższy w historii poziom inwestycji w nieruchomości magazynowe w kwocie 744 milionów EUR, oraz w nieruchomości handlowe w wysokości 570 mln EUR.

W sektorze biurowym miasta regionalne odegrały znaczącą rolę przy wartości transakcji wynoszącej 440 mln EUR. Wynik ten stanowił rekordowy poziom i wyniósł więcej niż suma transakcji w ciągu ostatnich pięciu latach łącznie w miastach regionalnych. Inwestycje w nieruchomości handlowe odnotowały stosunkowo słaby wynik przy kwocie 570 mln EUR wartości transakcji, co stanowiło wynik nieco powyżej 40% obrotów w 2013 r.

Część transakcji została przesunięta na 2015 r., lub zostało zapoczątkowanych pod koniec 2014 r., w związku z tym oczekuje się, że wyniki w 2015 r. będą również dobre.

Czechy

Roczna wielkość inwestycji wyniosła nieco ponad 2 mld EUR, co oznacza, że 2014 r. był trzecim najbardziej aktywnym rokiem w historii rynku. Presja ze strony popytu spowodowana wagą międzynarodowego kapitału poszukującego możliwości inwestycyjnych w regionie CEE skutkowałą upłynnieniem dużych nieruchomości i portfeli, a ich nadal ograniczona dostępność doprowadziła do spadku stóp kapitalizacji.

Sektor detaliczny stanowił 21% łącznego wolumenu wydatków. Transakcje obejmowały portfele, ośrodki regionalne, nieruchomości niekluczowe, oraz nieruchomości outletowe. Wolumen transakcji na nieruchomościach biurowych był proporcjonalnie niższy od poziomów historycznych ze względu na ograniczoną podaż i większe transakcje w innych obszarach.

Spółka JLL spodziewa się zakupów nieruchomości wielkopowierzchniowych ze strony kapitału międzynarodowego, również pochodzącego z innych krajów, niż tradycyjnie obserwowane, które w dalszym ciągu będą napędzać wolumen inwestycji w 2015 r. Obniżone marże bankowe i niskie stopy procentowe stanowią element wspierający, natomiast zwiększona alokacja funduszy w kierunku nieruchomości zapewnia odpowiednią wielkość kapitału i ilustruje ich atrakcyjności w stosunku do innych kategorii aktywów.

Węgry

W 2014 r. odnotowano znaczną aktywność na węgierskim rynku inwestycji w nieruchomości. Całkowity wolumen transakcji osiągnął wielkość około 580 mln EUR, co czyni 2014 r. drugim w kolejności najlepszym rokiem pod względem wielkości inwestycji od 2008 r. Jak zwykle, najpopularniejszą klasę aktywów stanowiły nieruchomości biurowe, które wygenerowały 35% całkowitego wolumenu, gdzie kolejne miejsce zajęły powierzchnie sprzedaży detalicznej z wynikiem 29 % i nieruchomości przemysłowe z 13%. Pozostała część przypada na hotele i nieruchomości do przebudowy. Apetyt inwestorów na aktywa węgierskie nabrał tempa, ze względu na poprawę sytuacji na rynku i atrakcyjne ceny w porównaniu do Polski czy Czech, stanowiąc o szczególnej atrakcyjności najlepszych aktywów. Wśród różnych klas aktywów, wyniki osiągane na węgierskim rynku nieruchomości biurowych były szczególnie przekonujące, gdyż wskaźnik powierzchni niewynajętych spadł do najniższego poziomu w ciągu ostatnich 6 lat, podczas gdy poziom popytu brutto osiągnął rekordowe wolumeny.

W opinii spółki JLL, 2015 r. będzie charakteryzował się coraz większym zainteresowaniem wobec węgierskich aktywów ze strony międzynarodowych inwestorów i funduszy lokalnych. Spółka JLL oczekuje również, że Bank Narodowy będzie kontynuował swój program inwestycyjny w zakresie nieruchomości. Na podstawie oczekiwanych transakcji, spółka JLL już przewiduje, że średnia wartość transakcji znacznie wzrośnie w 2015 r. oraz, że sprzedane zostaną niektóre kluczowe aktywa, dzięki czemu wolumen transakcji wyniesie co najmniej 750-800 mln EUR.

Rumunia

Wielkość inwestycji w nieruchomości w 2014 r. jest szacowana na około 1,3 mld EUR, co stanowi drugi najwyższy roczny wynik w historii, oraz oznacza wzrost o 285% w porównaniu do 2013 r. Jest to wyraźny znak, że Rumunia z powrotem trafiła na mapę międzynarodowych inwestorów. Większość transakcji skupiała się na Bukareszcie, a wolumen transakcji był zdominowany przez nieruchomości handlowe (około 41%).

Stopy kapitalizacji uległy nieznacznemu spadkowi w ciągu roku, ale nie oczekuje się dalszych znaczących spadków, do momentu znacznego spadku marż bankowych, ponieważ różnice pomiędzy stopami kapitalizacji w Rumunii i innymi bardziej kluczowymi rynkami regionu CEE są obecnie częściowo zniwelowane przez różnice w marżach bankowych, co w szczególności wpływa na nabywców posługujących się dźwignią finansową.

Pozostałe rynki SEE

Pomimo, iż podregion Europy Południowo-Wschodniej pozostaje stosunkowo nieodkryty, jego najbardziej aktywne rynki, takie jak Słowenia, Bułgaria i Chorwacja odnotowały zwiększoną aktywność, zwłaszcza w zakresie projektów handlowych i biurowych, w dużej mierze dzięki ich członkostwu w UE. Choć Serbia i jej stolica Belgrad mają najsłabiej rozwinięty rynek spośród wyżej wymienionych krajów, ostatnio odnotowano na nim wzrost zainteresowania, zwłaszcza ze strony inwestorów zagranicznych, co wskazuje na jego wielki potencjał. W nadchodzących latach, spółka JLL spodziewa się większej liczby transakcji na nieruchomościach generujących przychody w całym regionie.

Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

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 wielu krajach, także w Polsce, na Węgrzech i Rumunii, gdzie 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. Zarówno w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. oraz roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. 68% przychodów Grupy pochodziło z wynajmu powierzchni, które zależą w dużym stopniu od stawek czynszu za m kw. i od stopy wynajęcia. Wysokość czynszu, jaki 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. Ponadto zarówno w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. oraz w roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. 21% 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 wpływa jej zdolność do sprzedaży lokali mieszkalnych, która, w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. oraz w roku zakończonym 31 grudnia 2014 r, wynosiła, odpowiednio, 11% i 12% łącznych przychodów Grupy. Podaż nowych mieszkań na różnych rynkach, na których Grupa prowadzi działalność oraz popyt na tych rynkach wpływają na ceny mieszkań. Popyt na mieszkania jest także zależny od wahań stóp procentowych, dostępności kredytów i generalnie rynku hipotecznego. Przykładowo, przychody Grupy z nieruchomości mieszkaniowych spadały równomiernie przez ostatnie kilka lat ze względu na spowolnienie sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w połączeniu ze wzrostem upustów jakich trzeba było udzielać kupującym mieszkania Grupy w celu wsparcia sprzedaży.

Wycena nieruchomości

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

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

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zależą przede wszystkim od bieżących przychodów z wynajmu brutto za metr kwadratowy, stopnia powierzchni niewynajętej, łącznej wielkości portfela, kosztów utrzymania i kosztów administracyjnych oraz kosztów działalności operacyjnej. Oczekiwane wartości najmu są przeważnie określone na podstawie oczekiwanego rozwoju wskaźników makroekonomicznych takich jak wzrost PKB, dochód do dyspozycji, itp. A także warunki 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 stratę netto z aktualizacji wyceny oraz utratę wartości aktywów i projektów mieszkaniowych w kwocie 777.661 zł (184.585 EUR) i 821.742 zł (194.404 EUR), odpowiednio, w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. i roku zakończonym 31 grudnia 2014 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 są wyrażone w złotych i oprocentowane w powiązaniu ze stopą WIBOR. Szacunkowo 41% kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi w całości lub w części. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Na przykład wzrost stopy procentowej o 50 punktów bazowych za rok zakończony 31 grudnia 2012 r. zwiększyłby koszty z tytułu odsetek Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2012 r. o około 4.193 zł (999 EUR) i o 6.633 zł (1.585 EUR) za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. 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 inwestycyjnego Grupy. Z drugiej strony, wzrost stóp procentowych zazwyczaj ma niekorzystny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do konieczności ujęcia spadku ich wartości, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na dochody Grupy. Zob. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka dotyczące działalności Grupy – Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej”.

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. oraz 0,076% na dzień 2 stycznia 2015 r. (Euribor dla depozytów trzymiesięcznych).

Wpływ zmian kursów walut obcych

Za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. i 31 grudnia 2014 r. znakomita większość przychodów i kosztów Grupy była wyrażona w euro. Jednakże kursy wymiany w stosunku do euro walut krajowych w krajach, w których Grupa prowadzi działalność stanowią istotny czynnik, ponieważ uzyskiwane kredyty mogą być denominowane albo w euro albo w walutach krajowych.

Grupa prezentuje swoje skonsolidowane sprawozdania finansowe w euro, prowadzi jednak działalność w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, w Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i w innych krajach. Grupa uzyskuje większość swoich przychodów z czynszu denominowanego w euro, lecz otrzymuje część swoich przychodów (włącznie z przychodami ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych) i ponosi większość swoich kosztów (włącznie z znakomitą większością kosztów sprzedaży i kosztów administracyjnych) w walutach krajowych, a w szczególności w złotych polskich, bułgarskich lewach, czeskich koronach, chorwackich kunach, węgierskich forintach, rumuńskich lei i serbskich dinarach. W szczególności znacząca część kosztów finansowych ponoszonych przez Grupę obejmuje: (i) oprocentowanie obligacji wyemitowanych przez Grupę w złotych polskich 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 Grupy, 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 a tym samym dla jej perspektyw rozwojowych, a także dla jej możliwości spłaty aktualnego zadłużenia. Ponadto dostępność i koszt finansowania mogą mieć wpływ na dynamikę sprzedaży i zysk netto Grupy.

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

Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

MSSF 11 został zastosowany przez Grupę począwszy od dnia 1 stycznia 2014 r. Zgodnie z MSSF 11, inwestycje w jednostki współzależne, które były wcześniej konsolidowane metodą proporcjonalną, są teraz ujawnione zgodnie z metodą praw własności. Dane z okresów porównywalnych prezentowanych w sprawozdaniu finansowym zostały przekształcone. Kapitał własny i wynik dla okresów porównywalnych nie uległy zmianie na skutek powyższych korekt. Pełny opis zmian wprowadzonych MSSF 11 został przedstawiony w nocie 32 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2014 r.

Dnia 27 lutego 2014 r. GTC zakupiła pozostałe 30% udziałów w GTC Real Estate Developments Bratislava B.V. Wynagrodzenie wymagało sprzedaży 100% udziałów w projekcie Park (GTC Real Estate Park s.r.o.) i wzajemnego rozliczenia instrumentów dłużnych. W wyniku powyższego działania kapitał przypadający na jednostkę dominującą zmniejszył się o 6.800 EUR. Na 31 grudnia 2014 r. GTC Real Estate Investments Slovakia B.V. była jedynym właścicielem wszystkich obecnych inwestycji Słowacji.

W styczniu 2014 r. Spółka zgromadziła około 220.067 zł (52.839 EUR) poprzez prywatną emisję 31.937.298 akcji. Po emisji, LSREF III bezpośrednio oraz Lone Star, pośrednio, posiadają 105,064,290 akcji zwykłych, co stanowi 29.9% kapitału zakładowego Spółki.

W lutym 2014 r. Spółka zgromadziła 200.000 zł (około 47.600 EUR) poprzez emisję obligacji do wybranych polskich inwestorów instytucjonalnych. Obligacje będą podlegać częściowemu wykupowi 1/3 ich wartości nominalnej 12 marca 2018 r., 10 września 2018 r. oraz 11 marca 2019 r. (data całkowitego wykupu). Odsetki od Obligacji są płatne w okresach półrocznych w oparciu o stopę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych oraz marżę w wysokości 4,5%. Obligacje notowane są na rynku alternatywnym Catalyst pod kodem GTCSA032019.

W kwietniu 2014 r. Spółka spłaciła 344.200 PLN (81.600 EUR) obligacji i związanym z nimi instrument zabezpieczający w wysokości 87.300 zł (20.800 EUR). Obydwie operacje zostały ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych. Spłata obligacji została ujęta w pozycji spłata obligacji, pożyczek i kredytów długoterminowych.

Zmiana strategii dotyczącej aktyw Spółki, które nie przynoszą oczekiwanych zysków. W poprzednich latach Spółka wspierała działalność operacyjną wybranych projektów w celu poprawy ich wyników operacyjnych, jednakże wsparcie to nie przyniosło oczekiwanych rezultatów. Po ponownej ocenie nieruchomości zlokalizowanych w mniejszych miastach oraz drugorzędnych lokalizacjach w Rumunii, Chorwacji, Bułgarii, i na Węgrzech w czwartym kwartale 2014 r., Zarząd podjął decyzję o zaprzestaniu wspierania wybranych projektów i sprzedaży aktywów Spółki, które nie przynoszą oczekiwanych zysków.

Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Grupa nie publikowała prognoz na rok 2014.

Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej

Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej

Nieruchomości Inwestycyjne

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

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 ujmuje się w zysku lub stracie netto. Klasyfikacja zabezpieczeń w sprawozdaniu z sytuacji finansowej zależy od ich dojrzałości. W przypadku instrumentów pochodnych, które nie kwalifikują się do rachunkowości zabezpieczeń, wszelkie zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej są ujmowane bezpośrednio w zysku lub stracie netto za dany rok. Wartość godziwa kontraktów terminowych (*interest rate swaps*) jest ustalana poprzez odniesienie do wartości rynkowej dla podobnych instrumentów.

Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

Wartość aktywów ogółem spadła o 677.450 zł i wynosiła 6.466.183 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. Spadek ten był spowodowany spadkiem wartości nieruchomości inwestycyjnych, spadkiem wartości zapasów i gruntów pod inwestycje mieszkaniowe oraz spadkiem inwestycji w jednostki stowarzyszone i współzależne, co zostało częściowo skompensowane wzrostem środków pieniężnych i ich ekwiwalentów.

Aktywa

Wartość nieruchomości inwestycyjnych spadła o 499.833 zł (9%) do 5.205.628 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 5.705.461 zł na dzień 31 grudnia 2013 r. głównie w wyniku utraty wartości nieruchomości położonych w drugorzędnych

miastach w Rumunii, Chorwacji i Bułgarii, jak również na skutek spadku wartości gruntów w Budapeszcie. W poprzednich latach Grupa wspierała działalność operacyjną wybranych projektów w celu poprawy ich wyników operacyjnych, jednakże wsparcie to nie przyniosło oczekiwanych rezultatów. Po ponownej ocenie nieruchomości zlokalizowanych w mniejszych miastach oraz drugorzędnych lokalizacjach w Rumunii, Chorwacji, Bułgarii, i na Węgrzech w czwartym kwartale 2014 r., Zarząd podjął decyzję o zaprzestaniu wspierania wybranych projektów i sprzedaży aktywów Grupy, które nie przynoszą oczekiwanych zysków. W wyniku obecnej sytuacji na rynku, wyceny zostały sporządzone na podstawie mniej korzystnych założeń dotyczących przyszłych wyników osiąganych przez wybrane centra handlowe, co spowodowało zmiany oczekiwanej stawki czynszu (estimated rental value, ERV), wymaganych inwestycji oraz stopy kapitalizacji (yield) skorygowanej ryzykiem.

Wartość aktywów przeznaczonych na sprzedaż wzrosła do 28.361 zł na dzień 31 grudnia 2014 r., w wyniku otrzymania ofert i prowadzenia negocjacji sprzedaży niektórych aktywów. Aktywa na sprzedaż obejmują Varna Mall, Galleria Buzau oraz Avenue Mall Osijek.

Wartość zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową spadła o 225.942 zł (45 %) do 276.977 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 502.919 zł na dzień 31 grudnia 2013 r., głównie w wyniku sprzedaży mieszkań i domów w wysokości 60.485 zł i sprzedaży działek przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową w Krakowie i Bratysławie w wysokości 34.808 zł jak również w wyniku spadku wartości niektórych projektów oraz gruntów na Słowacji, w Rumuni i na Węgrzech.

Wartość inwestycji w jednostki stowarzyszone i współzależne spadła o 86.728 zł (18%) do 409.377 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 496.105 zł na dzień 31 grudnia 2013 r., głównie w wyniku spadku wartości Galerii Harfa w Pradze oraz spadku wartości gruntów w Rosji i na Ukrainie.

Wartość środków pieniężnych wzrosła o 111.451 zł (48%) do 345.515 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 234.064 zł na dzień 31 grudnia 2013 r., głównie w wyniku wpływu środków pieniężnych z działalności operacyjnej.

Pasywa

Wartość kredytów i obligacji spadła o 3.346 zł do 3.930.655 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 3.934.001 zł na dzień 31 grudnia 2013 r. Wartość kredytów i obligacji zawiera kredyt w wysokości 200.424 zł, zawarty między GTC SA oraz spółką która posiadała centrum handlowe Galeria Kazimierz, , który nie jest konsolidowany na skutek wprowadzenia MSSF 11. Wylączając ten kredyt, wartość kredytów i obligacji spadła o 202.234 zł, głównie w wyniku spłaty obligacji i kredytów, co zostało częściowo skompensowane przez wpływy z kredytu na dokończenie budowy budynku biurowego Pascal w Polsce oraz refinansowanie kredytu na budynek biurowy Spiral na Węgrzech.

Wartość instrumentów pochodnych spadła o 110.639 zł (1 81%) do 25.762 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 136.401 zł na dzień 31 grudnia 2013 r., głównie w wyniku zamknięcia instrumentów zabezpieczających ryzyko walutowe i stopy procentowej (*hedging instruments*).

Kapitał własny

Wartość kapitałów spadła o 567.526 zł (24%) do 1.820.767 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 2.388.293 zł na dzień 31 grudnia 2013 r., głównie na skutek rozpoznania straty netto za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r., częściowo skompensowane kapitałem pozyskanym z emisji akcji serii J przeprowadzonej w styczniu 2014 r. w wysokości 220.066 zł.

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, który składa 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 wszystkie koszty związane z usługami zarządzania świadczonymi dla poszczególnych najemców w nieruchomościach Grupy - koszty usług powinny być pokryte przychodami z tytułu usług; oraz
- koszty własny 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
- związane wynagrodzenia i związane z nimi.

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne obejmują:

- wynagrodzenie, zarządzanie 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 obejmują amortyzację rzeczowych aktywów trwałych Grupy;
- zyski lub straty z wymiany; 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 finansowani 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 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r. z tym samym okresem roku 2013.

Przychody z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej wzrosły o 4.444 zł i wyniosły 520.153 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. Przychody ze sprzedaży domów i mieszkań wzrosły o 5.775 zł i wyniosły 61.308 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r., w wyniku wzrostu tempa sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w Rumunii i w Polsce. Przychody z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i przychody z tytułu usług spadły o 1.331 zł i wyniosły 458.845 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 460.176 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r.

Koszty operacyjne

Koszty operacyjne spadły o 7.889 zł i wyniosły 180.612 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 188.501 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych wzrósł o 3.233 zł i wyniósł 60.484 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r., w następstwie wzrostu tempa sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w Rumuni i Polsce. Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług spadły o 11.122 zł i wyniosły 120.128 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r., w wyniku kontynuowania polityki ograniczania kosztów.

Zysk brutto z działalności operacyjnej

Zysk brutto z działalności operacyjnej wzrósł o 12.333 zł i wyniósł 339.541 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. głównie na skutek wzrostu zysku brutto z wynajmu. Zysk brutto z wynajmu za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wzrósł o 9.791 zł do 338.717 zł z 328.926 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. Marża brutto z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosła 74% w porównaniu do 71% za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. Zysk brutto ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wzrósł do 824 zł ze straty w wysokości 1.718 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. Marża brutto ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosła 1%.

Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży spadły o 1.547 zł i wyniosły 12.070 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 13.617 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r.

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne, po wyłączeniu kosztów programu motywacyjnego, wzrosły o 1.439 zł i wyniosły 47.372 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. Wzrost ten wynikał ze zdarzenia jednorazowego w postaci odprawy dla pana

Alaina Ickovics w kwocie 1.858 zł. Zysk z bieżącej wyceny rynkowej kosztów programu motywacyjnego wyniósł 10.622 zł wobec 11.430 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r.

Strata z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych

Strata netto z tytułu aktualizacji wyceny wartości aktywów Grupy/utrata wartości inwestycji nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniosła 821.742 zł w porównaniu do straty netto w wysokości 777.661 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. głównie w wyniku utraty wartości nieruchomości położonych w drugorzędnych miastach w Rumunii, Chorwacji i Bułgarii, jak również na skutek spadku wartości gruntów w Budapeszcie. W poprzednich latach Grupa wspierała działalność operacyjną wybranych projektów w celu poprawy ich wyników operacyjnych, jednakże wsparcie to nie przyniosło oczekiwanych rezultatów. Po ponownej ocenie nieruchomości zlokalizowanych w mniejszych miastach oraz drugorzędnych lokalizacjach w Rumunii, Chorwacji, Bułgarii, i na Węgrzech w czwartym kwartale 2014 r., Zarząd podjął decyzję o zaprzestaniu wspierania wybranych projektów i sprzedaży aktywów Grupy, które nie przynoszą oczekiwanych zysków. W wyniku obecnej sytuacji na rynku, wyceny zostały sporządzone na podstawie mniej korzystnych założeń dotyczących przyszłych wyników osiąganych przez wybrane centra handlowe, co spowodowało zmiany oczekiwanej stawki czynszu (estimated rental value, ERV), wymaganych inwestycji oraz stopy kapitalizacji (yield) skorygowanej ryzykiem.

Pozostałe przychody/(koszty) netto

Pozostałe przychody netto, związane z bankiem ziemi, wzrosły o 17.168 zł do 2.578 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. w porównaniu z kosztami netto w wysokości 14.590 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r.

Strata z tytułu różnic kursowych

Strata z tytułu różnic kursowych wynosiła 389 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do straty z tytułu różnic kursowych w wysokości 4.491 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r.

Koszty finansowe netto

Koszty finansowe netto spadły o 2.404 zł i wyniosły 178.026 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. wobec 180.430 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r.

Średnia efektywna stopa procentowa (włączając transakcje zabezpieczające) dla kredytów Grupy wyniosła 4,2% (zadłużenie w euro) w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 4,3% w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r.

Udział w stratach jednostek stowarzyszonych

Udział w stratach jednostek stowarzyszonych wyniósł 115.378 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do zysku w wysokości 16.005 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r. Udział w zyskach jednostek stowarzyszonych w roku 2013 wynikał głównie z zysku w Galerii Kazimierz, zaś udział w stratach jednostek stowarzyszonych w roku 2014, wynikał głównie ze spadku wartości nieruchomości w Czechach, na Ukrainie i w Rosji.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wyniósł 54.392 zł. Pierwotne zobowiązania podatkowe Grupy ujmuje się w związku z wartością jej aktywów wyrażoną w walucie lokalnej każdego z krajów, w którym takie aktywa się znajdują. Główną przyczyną wspomnianych powyżej kosztów jest brak utworzonej rezerwy na podatek odroczony od straty wynikającej z aktualizacji wyceny nieruchomości.

Strata netto

Strata netto w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. wyniosła 876.628 zł w porównaniu do 746.065 zł straty w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r. na skutek rozpoznania straty z aktualizacji wartości aktywów/utruty wartości nieruchomości inwestycyjnych i utraty wartości projektów mieszkaniowych Grupy.

Zatrudnienie

Średnia liczba pracowników (pełne etaty) zatrudnionych w spółkach Grupy wynosiła 144 na dzień 31 grudnia 2014 r. i 166 na dzień 31 grudnia 2013 r.

Analiza segmentowa

Grupa prowadzi swoją działalność w poszczególnych segmentach poprzez swoje spółki zależne, które realizują projekty nieruchomościowe.

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

- a. budowa i wynajem powierzchni biurowej i handlowej („działalność w zakresie powierzchni biurowych i komercyjnych”) oraz
- b. budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych („działalność w zakresie powierzchni mieszkalnych”).

Działalność prowadzona w ramach wymienionych powyżej segmentów operacyjnych jest realizowana w obszarach geograficznych, które zostały zmodyfikowane. W rezultacie zmian Spółka przekształciła dane porównawcze. Upzednie strefy geograficzne były podzielone na:

- a. Polska i Węgry,
- b. Rumunia i Bułgaria,
- c. Pozostałe kraje CEE (Serbia, Chorwacja, Słowacja).

Obecne segmenty operacyjne są podzielone na strefy geograficzne, które aktualnie odzwierciedlają charakter struktury sprawozdawczości zarządczej:

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

Zarząd monitoruje marżę brutto z działalności operacyjnej w jednostkach w celu oceny wyników i podejmowania decyzji. Wyniki w poszczególnych segmentach oceniane są na podstawie marży brutto.

Decyzje Zarządu dotyczące alokacji zasobów podejmowane są, między innymi, na podstawie analizy tych segmentów.

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za lata zakończone dnia 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. (przekształcony):

	Polska i Węgry		Stolice państw w krajach SEE		Bułgaria – pozostałe miasta		Chorwacja – pozostałe miasta		Rumunia – pozostałe miasta		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Przychody												
Powierzchnie biurowe i komercyjne	252.064	254.813	153.609	156.659	30.744	25.689	6.742	8.727	15.686	14.288	458.845	460.176
Powierzchnie mieszkalne	14.685	11.086	46.623	44.447	-	-	-	-	-	-	61.308	55.533
Przychody razem	266.749	265.899	200.232	201.106	30.744	25.689	6.742	8.727	15.686	14.288	520.153	515.709
Koszty												
Powierzchnie biurowe i komercyjne	50.338	53.602	38.186	38.986	10.233	12.605	7.546	7.404	13.824	18.654	120.127	131.251
Powierzchnie mieszkalne	9.220	7.895	51.265	49.355	-	-	-	-	-	-	60.485	57.250
Koszty razem	59.558	61.497	89.451	88.341	10.233	12.605	7.546	7.404	13.824	18.654	180.612	188.501
Wynik - powierzchnie biurowe i komercyjne	201.726	201.211	115.423	117.673	20.511	13.084	(804)	1.323	1.862	(4.366)	338.718	328.925
Wynik - Powierzchnie mieszkalne	5.465	3.191	(4.642)	(4.908)	-	-	-	-	-	-	823	(1.717)
Wynik razem	207.191	204.402	110.781	112.765	20.511	13.084	(804)	1.323	1.862	(4.366)	339.541	327.208
Strata z aktualizacji wyceny aktywów												
Nieruchomości inwestycyjne	(168.273)	(194.140)	(237.201)	(247.178)	(91.398)	(175.872)	(63.840)	(57.389)	(116.931)	(11.246)	(677.643)	(685.825)
Mieszkalne	(39.882)	(11.374)	(67.853)	(80.462)	-	-	(36.364)	-	-	-	(144.099)	(91.836)
	(208.155)	(205.514)	(305.054)	(327.640)	(91.398)	(175.872)	(100.204)	(57.389)	(116.931)	(11.246)	(821.742)	(777.661)

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową na dzień 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r. (przekształcony):

	Polska i Węgry		Stolice państw w krajach SEE		Bułgaria – pozostałe miasta		Chorwacja – pozostałe miasta		Rumunia – pozostałe miasta		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Aktywa segmentów												
Przypisane aktywa (powierzchnie biurowe i handlowe)	3.121.252	3.217.812	1.785.593	1.955.530	275.059	354.055	7.463	72.194	56.574	168.418	5.245.941	5.768.009
Przypisane aktywa (powierzchnie mieszkalne)	74.160	145.007	190.763	295.525	-	-	28.729	68.744	-	-	293.652	509.276
Nieprzypisane aktywa	753.046	672.531	151.005	171.731	10.579	9.422	7.101	7.589	4.859	5.075	926.590	866.348
Aktywa razem	3.948.458	4.035.350	2.127.361	2.422.786	285.638	363.477	43.293	148.527	61.433	173.493	6.466.183	7.143.633
Zobowiązania segmentów												
Przypisane zobowiązania (powierzchnie biurowe i handlowe)	108.113	122.201	186.437	210.914	6.598	8.597	3.781	4.869	2.981	3.272	307.910	349.853
Przypisane zobowiązania (powierzchnie mieszkalne)	5.780	7.569	6.330	20.495	-	-	5.810	6.067	-	-	17.920	34.131
Nieprzypisane zobowiązania	2.601.086	2.712.464	1.176.663	1.080.595	299.346	342.555	98.489	96.004	144.002	139.738	4.319.586	4.371.356
Zobowiązania razem	2.714.979	2.842.234	1.369.430	1.312.004	305.944	351.152	108.080	106.940	146.983	143.010	4.645.416	4.755.340

Nieprzypisane aktywa obejmują głównie depozyty pieniężne, inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz udzielone pożyczki. Nieprzypisane zobowiązania obejmują głównie pożyczki otrzymane, obligacje oraz instrumenty zabezpieczające, a także nieprzypisaną część zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

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 i składa się z wpływów pieniężnych z działalności wynajmu i sprzedaży projektów mieszkaniowych.

Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej.

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

Przepływy pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej.

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

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

Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych

Poniższa tabela przedstawia rachunek przepływów pieniężnych za okresy 12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.:

Sprawozdanie skondensowane	Rok zakończony 31 grudnia 2014 r.	Rok zakończony 31 grudnia 2013 r.
PRZEPLÝWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ:		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	306.591	291.215
PRZEPLÝWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ:		
Wydatki na nieruchomości inwestycyjne w budowie	(108.066)	(124.897)
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych i gruntów inwestycyjnych	44.422	135.551
Nabycie udziału mniejszościowego	(1.168)	-
Nabycie udziałów w jednostkach stowarzyszonych	-	8.500
VAT od sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	-	(148.452)
Pozostałe dywidendy, odsetki i podobne koszty	6.592	7.665
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	(58.220)	(121.633)
PRZEPLÝWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ		
Wpływy z tytułu emisji akcji	223.561	-
Koszty związane z emisją akcji	(3.495)	-

Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	521.694	181.193
Splata obligacji, pożyczek i kredytów długoterminowych	(626.969)	(751.376)
Rozliczenie instrumentów zabezpieczających	(87.258)	(81.375)
Odsetki zapłacone	(160.946)	(195.284)
Koszty pozyskania kredytów	(6.533)	(1.356)
Zmiana stanu depozytów krótkoterminowych	(372)	(28.560)
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności finansowej	(140.318)	(876.758)
Różnice kursowe z przeliczenia	3.398	21.125
Zwiększenie/ (zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	111.451	(686.051)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu/roku	234.064	918.942
Środki pieniężne ujęte w kwocie aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży	-	1.173
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku	345.515	234.064

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 306.591 zł w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 291.215 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2013 r., przede wszystkim w wyniku wzrostu poziomu wynajmu oraz wzrostu stawek czynszu w projektach Grupy w Krakowie, Łodzi i Katowicach.

Inwestycje w nieruchomości wyniosły 108.066 zł w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r., wynika głównie z inwestycji w centra handlowe w Warszawie: Galeria Północna i Galeria Wilanów, budynek biurowy Pascal w Krakowie, Budynek biurowy FortyOne w Belgradzie jak również w wyniku wydatków inwestycyjnych na rozwój wybranych istniejących projektów.

Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności finansowej wyniosły 140.318 zł w okresie 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 878.758 zł przepływów pieniężnych wykorzystanych w działalności finansowej za okres 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2013 r., i głównie składały się z wpływów netto z tytułu emisji akcji w wysokości 220.066 zł, wpływów z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 521.698 zł (kwota 200.424 zł stanowi kredyt od spółki która była właścicielem centrum handlowego Galeria Kazimierz, który to kredyt nie jest konsolidowany na skutek wprowadzenia MSSF 11), spłaty pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 626.969 zł oraz odsetek zapłaconych w wysokości 160.946 zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2014 r. wyniosły 345.515 zł, w porównaniu do 234.064 zł na dzień 31 grudnia 2013 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 2014 r. Grupa posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty w kwocie 345.515 zł. Niektóre kredyty i pożyczki mogą stać się wymagalne przed terminem pierwotnym i wymagać natychmiastowej częściowej spłaty. Grupa stara się efektywnie zarządzać wszystkimi swoimi zobowiązaniami i obecnie sprawdza swoje plany finansowania związane z: (i) obsługi długu istniejącego portfela aktywów; (ii) capex; oraz (iii) budowy i nabycie nieruchomości komercyjnych. Takie finansowanie opiera się o dostępną gotówkę, zysk operacyjny, sprzedaż aktywów i refinansowanie. Podczas gdy niepewności płynności będą istnieć, Zarząd wierzy, że w oparciu o bieżące założenia, Grupa będzie zdolna do pokrycia wszystkich zobowiązań przez okres co najmniej następnych 12 miesięcy.

Na dzień 31 grudnia 2014 r., zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 4.026.509 zł, w porównaniu do 3.807.610 zł na dzień 31 grudnia 2013 r.

Całkowite zadłużenie Grupy wynikające z długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2014 r. wynosiło 3.930.655 zł, w porównaniu do 3.934.001 zł na dzień 31 grudnia 2013 r. Kredyty i pożyczki Grupy są denominowane w euro, za wyjątkiem obligacji korporacyjnych, które są denominowane w złotych. Kredyty udzielone Grupie to kredyty dla projektów, tzn. w każdym przypadku zostały udzielone konkretnej spółce zależnej, która jest właścicielem nieruchomości stanowiącej podstawę udzielenia kredytu i która zarządza danym projektem.

Wskaźnik zadłużenia do wartości nieruchomości (LTV) Grupy wyniósł 54% na dzień 31 grudnia 2014 r., w porównaniu do 53% na dzień 31 grudnia 2013 r. Strategia Grupy zakłada utrzymanie tego wskaźnika na poziomie pomiędzy 40% i 60%.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. 41% całkowitego zadłużenia Grupy według wartości było zabezpieczone lub częściowo zabezpieczone. Wykorzystywane instrumenty pochodne obejmują swapy procentowe i collar.

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

W styczniu 2014 r. Spółka zakończyła prywatną emisję 31.937.298 akcji zwykłych na okaziciela serii J po cenie 7 zł (nie w tysiącach) za akcję.

Wpływy netto z emisji akcji wyniosły 220.067 zł (52.839 EUR), Grupa przeznaczyła wpływy z emisji akcji (pomniejszone o koszty oferty w kwocie 3.495 zł) na finansowanie inwestycji w centra handlowe: Galeria Północna i Galeria Wilanów (Warszawa), budynek biurowy Pascal (Kraków) oraz budynek biurowy FortyOne (Belgrad) w kwocie 81.994 zł (20.000 EUR). Dodatkowo kwota 138.073 zł (32.839 EUR) była wykorzystana na spłatę obligacji korporacyjnych, których wykup przypadła na kwiecień 2014 r.

Dnia 10 marca 2014 r., Spółka przeprowadziła emisję 200.000 obligacji o łącznej wartości 200.000 zł (47.600 EUR). Grupa przeznaczyła wpływy z emisji obligacji na spłatę obligacji korporacyjnych, których wykup przypadła na kwiecień 2014.

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

W 2014 r. Grupa nie udzieliła żadnych nowych kredytów swoim jednostkom zależnym, stowarzyszonym i joint-ventures.

Poniższa tabela przedstawia saldo kredytów długoterminowych, które zostały udzielone spółkom zależnym i stowarzyszonym Grupy na dzień 31 grudnia 2014 r.:

Podmiot stowarzyszony	Oryginalna kwota kredytu (EUR)	Kwota kredytu (PLN)	Waluta	Oprocentowanie
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia	31.925	136.074	USD	9%
Ana Tower Offices S.R.L	1.372	5.848	EUR	3m Euribor+3.25%
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	20.942	89.261	USD	6m Wibor+4.875%, 10%
Europort LTD	100	426	USD	6m Wibor+4.875%, 10%
Lighthouse Holdings Limited S.A.	23.715	101.080	EUR	85%*(3 m Euribor +4,5%)
CID Holding S.A.	2.261	9.637	EUR	85%*(3 m Euribor +4,5%)

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

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budów oraz pożyczek spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r. udzielone gwarancje wyniosły odpowiednio 716.000 zł (168.000 EUR) i 700.800 zł (168.000 EUR). Dodatkowo, w związku ze sprzedażą swoich aktywów, Spółka udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami jest bardzo niskie.

Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe

Nieruchomości inwestycyjne w mniejszych miastach

Na niektórych rynkach nieruchomości, na których Spółka prowadzi działalność, w szczególności w niestolecznych miastach SEE, istnieją przesłanki na wolniejszą niż zakładano poprawę i ożywienie popytu, a także brak płynności i transakcji,

skutkujące brakiem jasności i niepewnością co do wartości szacunkowych najmu, stopy zwrotu i wartości nieruchomości. Na niektórych rynkach mamy do czynienia z rosnącą ilością powierzchni do wynajęcia z powodu przewagi podaży nieruchomości oraz braku wzrostu gospodarczego. Dlatego też wartości nieruchomości podlegają podwyższonej zmienności. Fakt ten z kolei spowodował postępującą dewaluację wartości nieruchomości komercyjnych, zwłaszcza w krajach SEE. W efekcie wartości rynkowe, które zmieniają się dynamicznie w obecnej sytuacji rynkowej charakteryzują się mniejszą pewnością.

Zobowiązania

Na dzień 31 grudnia 2014 r. (31 grudnia 2013 r.) Spółka ma zobowiązania związane z przyszłymi pracami budowlanym w kwocie 34.000 zł (8.000 EUR) (2013: 38.000 zł (9.000 EUR)). Spółka zakłada, że zobowiązania te będą finansowane z przyszłych płatności wynikających z istniejących umów sprzedaży oraz umów sprzedaży, które zostaną zawarte w niedalekiej przyszłości.

Gwarancje

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budów oraz pożyczek spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r. udzielone gwarancje wyniosły odpowiednio 635.000 zł (149.000 EUR) i 701.000 zł (168.000 EUR). Dodatkowo, w związku ze sprzedażą swoich aktywów, Spółka udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami jest bardzo niskie.

Sprawy sądowe

Po zakończeniu budowy Avenue 19 i GTC Square w Serbii, dwie serbskie spółki zależne oraz generalny wykonawca wniosły wzajemne roszczenia. W 2014 r. zapadł wyrok w tej sprawie i GTC otrzymało kwotę netto sporu wynoszącą około 2.500 zł (ok. 600 EUR).

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 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 w czwartym kwartale 2014 r., zakładając brak rozwoju projektu pola golfowego. Na dzień 31 grudnia 2014 roku inwestycja w projekt Marlera Golf wynosi 30.000 zł (6.800 EUR) i jest w pełni odzyskiwalna.

Ukraina

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa posiada 49,9% udziałów w Europort Investment 1 Limited, które pośrednio jest właścicielem niezabudowanego gruntu w Odessie na Ukrainie.

W 2014 r., niepewność gospodarcza i polityczna na Ukrainie znacznie wzrosła, skutkując działaniami wojennymi w pewnych częściach kraju. Ponadto, pomiędzy 1 stycznia 2014 r., a 31 grudnia 2014 r., ukraińska hrywna uległa dewaluacji względem głównych walut o około 97%, co zostało obliczone na podstawie kursu Narodowego Banku Ukrainy („NBU”) w stosunku do USD na odpowiednią datę, a NBU nałożył pewne ograniczenia dotyczące zakupu walut obcych na rynku międzybankowym. Międzynarodowe agencje ratingowe zdegradowały rating długu publicznego na Ukrainie. Połączenie powyższych zdarzeń doprowadziło do pogorszenia płynności, zaostrenia wielu warunków kredytowych oraz braku transakcji na rynku nieruchomości na Ukrainie.

Na dzień 31 grudnia 2014 r. ekspozycja bilansowa Grupy na związane z Ukrainą ryzyko wyniosła około 20.500 zł (4.800 EUR) (łącznie kwota inwestycji), na które składa się wartość bilansowa udziałów i pożyczek udzielonych ukraińskim jednostkom stowarzyszonym. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. trwała utrata wartości wyniosła 11.900 zł (2.800 EUR). Dalszy negatywny rozwój wydarzeń na Ukrainie może mieć negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Grupy oraz jej ukraińskich inwestycji w sposób, który jest niemożliwy do ustalenia na tym etapie.

Rosja

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Grupa posiada 50% udziałów w spółce Yatelsis, która pośrednio jest właścicielem gruntów i budynków w Sankt Petersburgu w Rosji.

W 2014 r. niepewność gospodarcza i polityczna w Rosji znacznie wzrosła. Kapitalizacja Giełdy Papierów Wartościowych w Moskwie istotnie zmalała, rubel rosyjski osłabił się oraz nastąpił odpływ kapitału, spowodowany zastosowaniem sankcji międzynarodowych wobec Rosji. Powyższe wydarzenia doprowadziły do pogorszenia płynności, zaostrzenia wielu warunków kredytowych oraz braku transakcji na rynku nieruchomości. Niepewność na rynku spowodowała, że również potencjalny przyszły rozwój projektu w Sankt Petersburgu jest niejasny.

Na dzień 31 grudnia 2014 r., ekspozycja bilansowa Grupy w stosunku do aktywów zlokalizowanych w Sankt Petersburgu wyniosła około 24.700 zł (5.800 EUR) (pełna kwota inwestycji). W roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. trwała utrata wartości wyniosła 43.900 zł (10.300 EUR). Wspomniane wyżej wydarzenia mogą mieć negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Grupy oraz jej inwestycji w Sankt Petersburgu w sposób, który jest niemożliwy do ustalenia na tym etapie.

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

Grupa 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 zwiększenie finansowania dla działań Grupy. Grupa jest w posiadaniu różnych aktywów finansowych, takich jak należności z tytułu dostaw, udzielone pożyczki, instrumenty pochodne, gotówka i krótkoterminowe depozyty.

Główne ryzyko wynikające z posiadanych przez spółkę instrumentów finansowych związane jest 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.

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto na zmiany stopy procentowej Euribor:

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Wzrost stopy Euribor o 50pb	(6.633)	(4.193)
Spadek stopy Euribor o 50pb	6.633	4.193

(*) Nie odnosi się do pożyczek zabezpieczonych instrumentami pochodnymi

Ryzyko walutowe

Grupa zawiera transakcje w walutach innych niż jej waluta funkcjonalna. W związku z tym zabezpiecza się ona przed ryzykiem walutowym przez powiązanie waluty, w której uzyskiwane są przychody operacyjne, z walutami, w których dokonywane są wydatki albo poprzez pozyskanie odpowiednich instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia transakcji walutowych.

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

	2014				2013			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	12.267	6.133	(6.133)	(12.267)	30.590	15.295	(15.295)	(30.590)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	912	452	(452)	(912)	1.543	771	(771)	(1.543)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(2.378)	(1.189)	1.189	2.378	(12.649)	(6.324)	6.324	12.649
Instrumenty zabezpieczające	-	-	-	-	72.000	36.002	(36.002)	(72.000)
Obligacje długoterminowe	(49.417)	(24.709)	24.709	49.417	(63.842)	(31.921)	31.921	63.842

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 dzień wydania opinii nie występują żadne przesłanki świadczące o braku możliwości ich realizacji.

W odniesieniu do ryzyka kredytowego związanego z pozostałymi aktywami finansowymi, które obejmują środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz zablokowane depozyty, ryzyko kredytowe jest równe wartości bilansowej tych instrumentów.

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

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

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2014 r. Spółka posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie około 345.500 zł (81.000 EUR). Jak opisano w nocie 28 w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2014 r., występują niespłacone kredyty, które mogą stać się wymagalne przed terminem pierwotnej wymagalności i wymagać częściowej natychmiastowej spłaty. Spółka 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, Spółka będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres co najmniej następujących 12 miesięcy.

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

	31 grudnia 2014 r.	31 grudnia 2013 r. (przekształcone)
Pierwszy rok	592	800
Drugi rok	324	228
Trzeci rok	733	311
Czwarty rok	571	697
Piąty rok	763	788
Kolejne okresy	1.287	1.510
	4.270	4.334

Powyższa tabela nie zawiera płatności dotyczących instrumentów pochodnych. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych.

Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w okresie do 5 lat od daty bilansowej.

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże na dzień 31 grudnia 2014 r., 41% wartości kredytów i pożyczek jest zabezpieczona 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 17 skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2014 r.

Wartość godziwa innych krótkoterminowych aktywów i zobowiązań finansowych jest w przybliżeniu równa ich wartości księgowej zaprezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2014 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 wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2014 r. oraz 31 grudnia 2013 r. nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy 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.

Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest zabezpieczenie kapitału i utrzymywanie bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i zwiększały jej wartość dla akcjonariuszy.

Grupa zarządza strukturą kapitałową i w wyniku zmian warunków ekonomicznych wprowadza do niej zmiany. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitałowej Grupa podejmuje decyzje na temat polityki dźwigni finansowej, spłaty kredytów i pożyczek, inwestycji i dezinwestycji w aktywa, polityki dywidendowej oraz, jeśli wystąpi taka możliwość, emisji nowych akcji.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 r. oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2013 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 do wartości inwestycji w nieruchomości. Zgodnie z polityką Grupy wskaźnik dźwigni powinien znajdować się pomiędzy 40% i 60%.

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
(1) Kredyty, po potrąceniu środków pieniężnych i depozytów (*)	2.974.958	3.316.267
(2) Nieruchomości inwestycyjne, zapasy oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży	5.509.534	6.208.380
Wskaźnik zadłużenia [(1)/(2)]	54%	53%

(*) Z wyłączeniem pożyczek od jednostek współzależnych, pożyczek od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych i od spółek współzależnych oraz odroczonej kosztów pozyskania finansowania.

Punkt 12. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny

Umowy z członkami Zarządu Spółki zawierają opcje wypłaty odprawy w wyniku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny.

Punkt 13. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Zarząd

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2014 r. za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r.:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie ¹ (EUR)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Thomas Kurzmann ²	126.855	0
Alain Ickovics ³	717.322	702.091
Erez Boniel	412.878	176.765
Yovav Carmi	318.256	0
Mariusz Kozłowski	339.145	176.765
Piotr Kroenke	324.820	176.765
Jacek Wachowicz	240.056	75.207
Witold Zatoński	283.876	138.264

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za rok 2014 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2014 r., zgodnie z opisem w Punkcie 14. Program motywacyjny. Podczas roku 2014 żadna z akcji nie była wykorzystana.

² Za okres od 12 sierpnia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r.

³ Za okres od 1 stycznia 2014 r. do 12 sierpnia 2014 r.

W dniu 12 maja 2014 r. Rada Nadzorcza Spółki powołała Thomasa Kurzmana na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki na trzyletnią kadencję rozpoczynającą się z dniem 12 sierpnia 2014 r. Jednocześnie Rada Nadzorcza odwołała Alaina Ickovicsa ze stanowiska Prezesa Zarządu z dniem 12 sierpnia 2014 r.

Rada Nadzorcza

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2014 r. za 12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2014 r.:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie ¹ (EUR) (nie w tys.)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Alexander Hesse	0	-
Olivier Brahin ²	0	-
Philippe Couturier	0	-
Michael Damnitz	0	-
Jan Düdden ³	0	-
Krzysztof Gerula	22.911	-
Mariusz Grendowicz	22.911	-
Jarosław Karasiński	22.911	-
Tomasz Mazurczak	29.402	-
Marcin Murawski	22.911	-
Katharina Schade	0	-
Dariusz Stolarczyk	22.911	-

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za rok 2014 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2014 r., zgodnie z opisem w Punkcie 14. Program motywacyjny. Podczas roku 2014 żadna z akcji nie była wykorzystana.

² Za okres od 1 stycznia 2014 r. do 16 maja 2014 r.

³ Za okres od 16 maja 2014 r. do 31 grudnia 2014 r.

W dniu 16 maja 2014 r. pan Olivier Brahin został zastąpiony w składzie rady nadzorczej Spółki przez pana Jana Düdden, który został powołany przez LSREF III GTC Investment B.V.

Punkt 14. 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 Gieldzie Papierów Wartościowych w okresie 30 dni przed datą zawiadomienia Spółki o wykorzystaniu prawa. a ceną rozliczenia („strike”) za akcję (po uwzględnieniu dywidendy).

Przychody / (koszty) rozpoznane w poszczególnych okresach zaprezentowane są poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Przychody z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	10.622	11.430
	<u>10.622</u>	<u>11.430</u>

Na 31 grudnia 2014 r. przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

Termin wykonania	Cena wykonania (PLN)	Liczba
31/12/2014	8,36	1.248.065
11/08/2015	8,36	1.805.355
31/12/2015	8,36	601.799
30/06/2016	8,36	3.521.739
31/12/2016	8,36	361.068
31/05/2018	7,23	1.500.000
Razem		<u>9.038.026</u>

W maju 2014 r. Spółka przyznała 1.500.000 (nie w tysiącach) nowych akcji fantomowych. Na dzień 31 grudnia 2014 r. akcje te były zablokowane.

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

Punkt 14.1. System kontroli programu motywacyjnego

Każde wykonanie praw do akcji fantomowych w ramach programu akcji fantomowych powinno zostać zatwierdzone przez Radę Nadzorczą, która wraz z Komitetem ds. Audytu, nadzoruje ten program.

Punkt 15. 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 13 listopada 2014 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 2014 r.) w dniu 13 listopada 2014 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 23 marca 2014 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 13 listopada 2014 r. (nie w tys.)
Thomas Kurzmann ¹	0	0	Bez zmian
Erez Boniel	128.000	12.800	Bez zmian
Yovav Carmi	0	0	Bez zmian
Mariusz Kozłowski	0	0	Bez zmian
Piotr Kroenke	298.811	29.881	Bez zmian
Jacek Wachowicz	0	0	Bez zmian
Witold Zatoński	0	0	Bez zmian
Razem	426.811	42.681	

¹Thomas Kurzmann zastąpił Alain Ickovics na stanowisku prezesa Zarządu Spółki w dniu 12 sierpnia 2014 r

Akcje fantomowe posiadane przez członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje fantomowe, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2014 r., oraz zmiany w ich posiadaniu od 31 grudnia 2013 r. Sposób rozliczenia akcji fantomowych przyznanych członkom Zarządu ustalonych przez Radę Nadzorczą.

Członek Zarządu	Saldo na dzień 31 grudnia 2014 r.	Zmiana od dnia 31 grudnia 2014 r.
Thomas Kurzmann	0	Be zmian
Erez Boniel	905.117	Wzrost o 80.177
Yovav Carmi	361.087	Bez zmian
Mariusz Kozłowski	707.117	Wzrost o 80.177
Piotr Kroenke	905.117	Wzrost o 80.177
Jacek Wachowicz	300.885	Wzrost o 63.921
Witold Zatoński	553.056	Wzrost o 70.566

Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Rady Nadzorczej na dzień 13 listopada 2014 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 2014 r.) w dniu 13 listopada 2014 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 23 marca 2014 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 13 listopada 2014 r. (nie w tys.)
Alexander Hesse	0	0	Bez zmian
Philippe Couturier	0	0	Bez zmian
Michael Damnitz	0	0	Bez zmian
Jan Düdden	0	0	Bez zmian
Krzysztof Gerula	2.474	247	Bez zmian
Mariusz Grendowicz	7.000	700	Bez zmian
Jarosław Karasiński	0	0	Bez zmian
Tomasz Mazurczak	0	0	Bez zmian
Marcin Murawski	0	0	Bez zmian
Katharina Schade	0	0	Bez zmian
Dariusz Stolarczyk	0	0	Bez zmian
Razem	9.474	947	

Akcje fantomowe GTC posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Żaden z członków Rady Nadzorczej nie posiadał, bezpośrednio lub pośrednio akcje fantomowych na dzień 31 grudnia 2014 r., oraz nie było zmian w ich posiadaniu od 30 września 2014 r.

Punkt 16. 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 powiązanym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r. Nota 33 *Transakcje z Jednostkami Powiązanymi*.

Punkt 17. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych

Nie ma żadnych podpisanych i zakończonych w roku 2014 umowach kredytowych.

Punkt 18. 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 19. 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 20. Znaczące umowy podpisane w danym roku

Grupa nie podpisała żadnych znaczących umów w roku 2014, włączając umowy ubezpieczeniowe i umowy o współpracę.

Punkt 21. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych

W listopadzie 2013 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audit Polska Sp. z o.o. Sp. komandytowa (dawniej Ernst & Young Audit Sp. z o.o.), 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 obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. Dodatkowo do tej umowy, Grupa zawarła kilkadziesiąt umów z EY w różnych krajach w celu zbadania spółek zależnych Grupy.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych przez EY oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2014 r.	31 grudnia 2013 r.
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	3.757	4.231
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	449	1.188
Razem	4.206	5.419

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.

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	4
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	5
Część 5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień	6
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	6
Część 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A.	6
Część 8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji	6
Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki	6
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	7
Część 11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów	8

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. Zasady ładu korporacyjnego w postaci Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW („Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”), stanowią załącznik do Uchwały Nr 12/1170/2007 Rady GPW z dnia 4 lipca 2007 r. i weszły w życie z dniem 1 stycznia 2008 roku. W dniu 19 maja 2010 r. GPW wprowadziła pierwszą od 4 lipca 2007 roku poprawkę do Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW. Kodeks Dobrych Praktyk został ujednolicony zgodnie z ostatnimi zmianami przepisów prawa, obecnymi międzynarodowymi trendami w zakresie ładu korporacyjnego i oczekiwaniami uczestników rynku. Poprawka stanowi załącznik do Uchwały Nr 207/1287/2011 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych z dnia 19 września 2011 r. w sprawie przyjęcia zmian do Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Nowelizacja Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW weszła w życie 1 lipca 2010 r. Dodatkowo, w dniach 31 sierpnia 2011 oraz 19 października 2011 r., Rada GPW podjęła uchwały nr 15/1282/2011 oraz 20/1287/2011 w sprawie zmian Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW. Zmiany weszły w życie z dniem 1 stycznia 2012 r. Ponadto w dniu 21 listopada 2012 r., Rada GPW podjęła uchwałę nr 19/1307/2012 w sprawie zmian Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, która weszła w życie w dniu 1 stycznia 2013 r.

Treść Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW jest publicznie dostępna na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconej tej tematyce: www.corp-gov.gpw.pl.

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.

Jednakże, w roku zakończonym 31 grudnia 2014, Spółka nie przestrzegała następujących zaleceń:

II Dobrych Praktyk dla zarządów spółek notowanych na GPW

Zasada		Komentarz Spółki
1	Spółka powinna prowadzić korporacyjną stronę internetową i zamieszczać na niej, oprócz informacji wymaganych przez regulacje prawne: 1) podstawowe dokumenty korporacyjne, w szczególności statut i regulaminy organów spółki, 6) roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki,	Zdaniem Grupy, komunikacja z inwestorami w jak najszerszym zakresie, również za pośrednictwem Internetu, jest dobrą praktyką korporacyjną. Dążymy do zapewnienia jasności i przejrzystości działania Grupy. Jednakże, niektóre z punktów wymagają informacji od akcjonariuszy lub nakładają większe wymagania niż określone w obowiązujących przepisach prawa. Choć dążeniem Spółki jest wdrożenie tej zasady w najszerszym możliwym zakresie, Spółka nie może zagwarantować, że zasada w obecnym brzmieniu będzie przestrzegana w całości.

III. Dobre praktyki Stosowane przez członków rad nadzorczych

Zasada		Komentarz Spółki
1	Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna: 3) rozpatrywać i opiniować sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia.	Statut Spółki nie nakłada wymogu aby rada nadzorcza rozpatrywała i opiniowała sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia. Jednakże rada nadzorcza może podjąć decyzję o przestrzeganiu tej zasady.
2	Członek rady nadzorczej powinien przekazać zarządowi spółki informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Powyższy obowiązek dotyczy powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez radę.	Spółka, będąc świadomą konieczności starannego informowania akcjonariuszy o wszelkich istotnych zdarzeniach, które mogłyby mieć wpływ na ich inwestycje i decyzje inwestycyjne, jest zdania, że obowiązki informacyjne nałożone przez obowiązujące przepisy ustawowe są wystarczające do tego aby akcjonariusze mieli pełny dostęp do istotnych informacji, które mogą mieć wpływ na wartość papierów wartościowych wyemitowanych przez Spółkę. Spółka rozważy przyjęcie tej zasady w przyszłości.
8	Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub członków rady nadzorczej spółek giełdowych i komitetów rady (nadzorczej) powinny być stosowane do zadań i działania komitetów rady nadzorczej.	Zadania komitetu ds. nominacji są obecnie wykonywane przez całą radę nadzorczą.

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 w Rozdziale III, punkt 6. 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

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

- zwiększonej liczby akcji wykazanych w świadectwie depozytowe OFE PZU dołączonym do umowy sukbskrypcyjnej na akcje serii J,
- zwiększonej liczby akcji wykazanych w świadectwie depozytowe LSREF III GTC Investments B.V dołączonym do pisemnego oświadczenia powołującego pana Jana Düdden do rady nadzorczej Spółki (por. raport bieżący i nr 24/2014 r.)
- zwiększonej liczby akcji zarejestrowanej przez LSREF III GTC Investments B.V. oraz ING OFE na Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zwołane na dzień 13 października 2014 r. (por. raport bieżący i nr 30/2014 r.)
- zwiększonej liczby akcji wykazanych w zawiadomieniu o zmianie stanu posiadania akcji Spółki otrzymane od LSREF III GTC Investments B.V oraz Lone Star Real Estate Partners III L.P. (por. raport bieżący i nr 5/2015).

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
LSREF III GTC Investments B.V. ¹	114.179.790	32,50%	114.179.790	32,50%
ING OFE	48.000.000	13,66%	48.000.000	13,66%
AVIVA OFE	35.898.010	10,22%	35.898.010	10,22%
OFE PZU	31.445.571	8,95%	31.445.571	8,95%
Pozostali	121.786.917	34,67%	121.786.917	34,67%
Razem	351.310.288	100,00%	351.310.288	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. 7 statutu zarząd składa liczy od 1 do 7 członków, powoływanych przez radę nadzorczą na trzyletnią kadencję.

Ponadto, rada nadzorczą 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 siedmiu członków. Skład zarządu uległ zmianie w sierpniu 2014 r., kiedy Pan Thomas Kurzmann zastąpił na stanowisku Prezesa Zarządu Pana Alaina Ickovicsa na skutek decyzji rady nadzorczej z dnia 12 maja 2014 roku powołującej Thomasa Kurzmanna na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki na trzyletnią kadencję rozpoczynającą się z dniem 12 sierpnia 2014 r. Jednocześnie Rada Nadzorcza odwołała Alaina Ickovicsa ze stanowiska Prezesa Zarządu z dniem 12 sierpnia 2014 r.

Skład zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków zarządu na dzień 31 grudnia 2014 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Thomas Kurzmann	Prezes zarządu	2014	2014	2017
Erez Boniel	Członek zarządu	1997	2012	2018
Yovav Carmi	Członek zarządu	2011	2014	2017
Mariusz Kozłowski	Członek zarządu	2002	2012	2015
Piotr Kroenke	Członek zarządu	1996	2012	2015
Jacek Wachowicz	Członek zarządu	2011	2014	2017
Witold Zatoński	Członek zarządu	2007	2013	2016

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

Obecnie rada nadzorcza składa się z jedenastu członków. W 2014 r. skład rady nadzorczej uległ w dniu 16 maja 2014 r., kiedy pan Olivier Brahin został zastąpiony w składzie rady nadzorczej Spółki przez pana Jana Düdden, powołanego do składu rady nadzorczej Spółki przez LSREF III GTC Investments B.V.

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 2014 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Alexander Hesse	Przewodniczący Rady Nadzorczej	2013	2013	2016
Philippe Couturier	Członek Rady Nadzorczej	2013	2013	2016
Michael Damnitz	Członek Rady Nadzorczej	2013	2013	2016
Jan Düdden	Członek Rady Nadzorczej	2014	2014	2017
Krzysztof Gerula	Członek Rady Nadzorczej	2012	2012	2015
Mariusz Grendowicz ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2000	2013	2016
Jarosław Karasiński	Członek Rady Nadzorczej	2013	2013	2016
Tomasz Mazurczak ¹	Członek Rady Nadzorczej	2013	2013	2016
Marcin Murawski ¹	Członek Rady Nadzorczej	2013	2013	2016
Katharina Schade	Członek Rady Nadzorczej	2013	2013	2016
Dariusz Stolarczyk ¹	Członek Rady Nadzorczej	2013	2013	2016

¹ spełnia kryteria niezależności wskazane w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW w Rozdziale III punkt 6

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 14 kwietnia 2005 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:

- 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;

- b) zatwierdzenia zmiany biegłego rewidenta wybranego przez zarząd Spółki do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki;
- c) 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, punkt 7.4:

- a) dany podmiot jest "Podmiotem Powiązanym", 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 2014 r., w skład Komitetu ds. Audytu wchodził Marcin Murawski, Mariusz Grendowicz oraz Katharina Schade.

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 2014 r., w skład Komitetu ds. Wynagrodzeń wchodził Alexander Hesse, Marcin Murawski, Krzysztof Gerula i Mariusz Grendowicz.

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

Yovav Carmi, Członek Zarządu

Mariusz Kozłowski, Członek Zarządu

Piotr Kroenke, Członek Zarządu

Jacek Wachowicz, Członek Zarządu

Witold Zatoński, Członek Zarządu

niniejszym oświadczają, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 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 2014 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 2014 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 20 marca 2015 roku

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

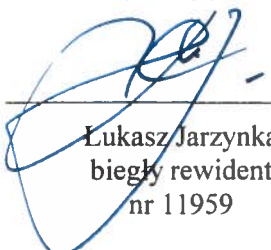
1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupy”), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy.
3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
 - Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.



4. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
 - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. 2014.133 z późn. zm. - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).
6. Wydaliśmy również w dniu 20 marca 2015 roku opinię 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.


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

Kluczowy Biegły Rewident



Łukasz Jarzynka
biegły rewident
nr 11959

Partner



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

Mikołaj Rytel

Warszawa, dnia 20 marca 2015 roku

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2014
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>	1 stycznia 2013 <i>(przekształcone)</i>
AKTYWA				
Aktywa trwałe				
Nieruchomości inwestycyjne	17	5.205.628	5.705.461	6.130.338
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	18	176.647	335.231	299.358
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	19	409.377	496.105	478.675
Rzeczowe aktywa trwałe	16	6.308	6.577	7.195
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	9.569	17.219	29.983
Depozyty długoterminowe		-	11.612	-
Pozostałe aktywa trwałe		2.724	1.402	2.065
		5.810.253	6.573.607	6.947.614
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	17	28.361	-	173.556
Aktywa obrotowe				
Zapasy	18	100.330	167.688	334.889
Należności		21.461	16.722	21.255
Naliczone przychody		5.788	5.350	3.246
Należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków		7.843	13.520	15.343
Należności z tytułu podatku dochodowego		1.829	2.891	5.789
Przedpłaty oraz czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów		9.667	10.107	11.267
Depozyty krótkoterminowe	22	135.136	119.684	101.641
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	23	345.515	234.064	919.023
		627.569	570.026	1.412.453
AKTYWA RAZEM		6.466.183	7.143.633	8.533.623

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	1 stycznia 2013
			<i>(przekształcone)</i>	<i>(przekształcone)</i>
PASYWA				
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej				
Kapitał podstawowy	29	35.131	31.937	31.937
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	8	1.657.028	1.440.155	1.440.155
Kapitał zapasowy	8	33.335	61.542	65.083
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających		(15.042)	(51.293)	(104.062)
Różnice kursowe z przeliczenia		552.562	497.023	444.783
Zyski / (straty) zatrzymane		(177.848)	599.161	1.218.760
		2.085.166	2.578.525	3.096.656
Udziały niekontrolujące	27	(264.399)	(190.232)	(68.403)
Kapitał własny razem		1.820.767	2.388.293	3.028.253
Zobowiązania długoterminowe				
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji	28	3.421.054	3.233.937	3.541.726
Depozyty od najemców	25	23.080	22.241	17.436
Inne zobowiązania długoterminowe	26	14.453	24.900	7.101
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	29	1.232	11.861	22.824
Instrumenty pochodne	20	12.327	17.870	136.914
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	554.363	496.801	442.916
		4.026.509	3.807.610	4.168.917
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	21	83.754	110.423	137.212
Zobowiązania do spłaty po sprzedaży aktywów		-	-	112.295
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji	28	509.601	700.064	788.046
Zobowiązania z tytułu podatku VAT i innych podatków		7.399	4.782	140.716
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		2.221	2.841	9.570
Instrumenty pochodne	20	13.435	118.531	132.302
Otrzymane zaliczki		2.497	11.089	16.312
		618.907	947.730	1.336.453
PASYWA RAZEM		6.466.183	7.143.633	8.533.623

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 2014 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Przychody operacyjne	9	520.153	515.709
Koszty operacyjne	10	(180.612)	(188.501)
Zysk brutto z działalności operacyjnej		339.541	327.208
Koszty sprzedaży	11	(12.070)	(13.617)
Koszty administracyjne	12	(36.750)	(34.503)
Strata z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości aktywów	17	(677.643)	(685.825)
Utrata wartości projektów mieszkaniowych	18	(144.099)	(91.836)
Pozostałe przychody		13.162	634
Pozostałe koszty	24	(10.584)	(15.224)
Strata z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych		(528.443)	(513.163)
Strata z tytułu różnic kursowych, netto		(389)	(4.491)
Przychody finansowe	13	16.339	12.185
Koszty finansowe	13	(194.365)	(192.615)
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych	19	(115.378)	16.005
Strata przed opodatkowaniem		(822.236)	(682.079)
Podatek dochodowy	15	(54.392)	(63.986)
Strata za rok		(876.628)	(746.065)
Przypadający/a:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		(777.009)	(619.599)
Akcjonariuszom niekontrolującym		(99.619)	(126.466)
Strata na jedną akcję (PLN) przypadająca akcjonariuszom jednostki dominującej	31	(2,22)	(1,94)

Dotatkowe 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 2014 roku
(w tysiącach PLN)

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Strata za rok	(876.628)	(746.065)
Zysk z wyceny transakcji zabezpieczających	44.963	68.405
Podatek dochodowy	(8.528)	(12.761)
Zysk netto z wyceny transakcji zabezpieczających	36.435	55.644
Różnice kursowe z przeliczenia transakcji zagranicznych	50.096	54.002
Całkowita strata za rok, netto do przeniesienia na zysk lub stratę w przyszłych okresach	(790.097)	(636.419)
Przypadający:		
Akcjonariuszom jednostki dominującej	(685.219)	(514.590)
Akcjonariuszom niekontrolującym	(104.878)	(121.829)

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

	Kapitał podstawowy (nota 29)	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej (nota 8)	Kapitał zapasowy (nota 8)	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	Udziały nie kontrolujące	Razem kapitał własny
Saldo na 1 stycznia 2013 roku	31.937	1.440.155	65.083	(104.062)	444.783	1.218.760	3.096.656	(68.403)	3.028.253
Inne całkowite dochody	-	-	-	52.769	52.240	-	105.009	4.637	109.646
Zysk / (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku	-	-	-	-	-	(619.599)	(619.599)	(126.466)	(746.065)
Całkowity dochód / (strata) za rok	-	-	-	52.769	52.240	(619.599)	(514.590)	(121.829)	(636.419)
Inne transakcje	-	-	(3.541)	-	-	-	(3.541)	-	(3.541)
Saldo na 31 grudnia 2013 roku/1 stycznia 2014 roku	31.937	1.440.155	61.542	(51.293)	497.023	599.161	2.578.525	(190.232)	2.388.293
Inne całkowite dochody	-	-	-	36.251	55.539	-	91.790	(5.259)	86.531
Zysk / (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku	-	-	-	-	-	(777.009)	(777.009)	(99.619)	(876.628)
Całkowity dochód / (strata) za rok	-	-	-	36.251	55.539	(777.009)	(685.219)	(104.878)	(790.097)
Emisja akcji	3.194	216.873	-	-	-	-	220.067	-	220.067
Inne transakcje	-	-	(28.207)	-	-	-	(28.207)	30.711	2.504
Saldo na 31 grudnia 2014 roku	35.131	1.657.028	33.335	(15.042)	552.562	(177.848)	2.085.166	(264.399)	1.820.767

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 2014 roku
(w tysiącach PLN)

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej:		
Strata brutto	(822.236)	(682.079)
Korekty o pozycje:		
Strata z aktualizacji wartości aktywów i nieruchomości mieszkalnych	821.742	777.661
Udział w (zysku) / stracie jednostek stowarzyszonych i współzależnych	115.378	(16.005)
Strata / (zysk) na sprzedaży środków trwałych	-	1.054
Strata / (zysk) z tytułu różnic kursowych, netto	(1.862)	4.609
Przychody finansowe	(16.339)	(12.185)
Koszty finansowe	194.365	192.615
Płatności w formie akcji własnych	(10.622)	(11.430)
Amortyzacja	2.088	2.002
Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego	282.514	256.242
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych	(7.031)	16.064
Zmiana stanu zapasów	53.968	49.232
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	(8.714)	(5.524)
Zmiana stanu depozytów od najemców	71	428
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań	(3.955)	(17.827)
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	316.853	298.615
Podatek dochodowy zapłacony	(10.262)	(7.400)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	306.591	291.215
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej:		
Wydatki na nieruchomości inwestycyjne w budowie	(108.066)	(124.897)
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych i gruntów inwestycyjnych	44.422	135.551
Nabycie udziału mniejszościowego	(1.168)	-
Nabycie udziałów w jednostkach stowarzyszonych	-	8.500
Podatek VAT od sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych (wyływ)	-	(148.452)
Odsetki otrzymane	8.451	6.124
Koszty pozyskania najemców	(871)	(3.198)
Pożyczki udzielone	(2.369)	(3.912)
Splata udzielonych pożyczek	1.381	8.651
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności inwestycyjnej	(58.220)	(121.633)

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej:		
Wpływy z tytułu emisji akcji	223.561	-
Koszty związane z emisją akcji	(3.495)	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	521.694	181.193
Spłata obligacji, pożyczek i kredytów długoterminowych	(626.969)	(751.376)
Rozliczenie instrumentów zabezpieczających	(87.258)	(81.375)
Odsetki zapłacone	(160.946)	(195.284)
Koszty pozyskania kredytów	(6.533)	(1.356)
Zmiana stanu depozytów krótkoterminowych	(372)	(28.560)
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności finansowej	(140.318)	(876.758)
Różnice kursowe z przeliczenia	3.398	21.125
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	111.451	(686.051)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku	234.064	918.942
Środki pieniężne ujęte w kwocie aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży	-	1.173
Środki pieniężne i ich ekwiwalentny na koniec roku zgodnie ze skonsolidowanym sprawozdaniem z sytuacji finansowej	345.515	234.064

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

1. Działalność podstawowa

Globe Trade Centre S.A. („Spółka”, „GTC”) została zarejestrowana w Warszawie 19 grudnia 1996 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. Wołoskiej 5. Spółka posiada udziały w spółkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych w Polsce, na Węgrzech, w Rumunii, Serbii, Chorwacji, Ukrainie, Słowacji, w Bułgarii, w Rosji i Republice Czeskiej.

GTC jest podmiotem dominującym grupy kapitałowej Globe Trade Centre („Grupa”, „Grupa GTC”).

Działalność Grupy można podzielić na dwa główne segmenty:

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

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 2013 roku Grupa zatrudniała odpowiednio 144 oraz 166 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.

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 2014 roku była w posiadaniu 105.959.790 akcji (30,2% wszystkich akcji). Nie występuje jedna dominująca jednostka sprawująca kontrolę.

2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze

Walutą obowiązującą na terenie Polski jest polski złoty (PLN).

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 sporządzenia 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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych (ciąg dalszy)

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. Spółka skorzystała z możliwości, występującej w przypadku stosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonych przez UE, zastosowania KIMSF 21 dopiero od okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2015 roku natomiast zmian do MSSF 2 oraz zmian do MSSF 3 będących częścią Zmian wynikających z przeglądu MSSF 2010-2012 od okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w konwencji kosztu historycznego, z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych oraz pochodnych instrumentów finansowych, które są wyceniane do wartości godziwej.

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 i sprzedaży nieruchomości mieszkalnych. Dalsze szczegóły dotyczące ryzyka finansowego i procesów zarządzania kapitałem zostały opisane w notcie 35.

Na dzień 31 grudnia kapitał obrotowy netto Grupy (zdefiniowany jako aktywa obrotowe pomniejszone o zobowiązania krótkoterminowe) był dodatni i wyniósł 8,7 mln PLN (2 mln EUR). Jak opisano w notcie 28, w przypadku trzech umów kredytowych gwarantowanych przez Spółkę, zostały złamane warunki tychże umów dotyczące wysokości wskaźnika wartości kredytu do wartości zabezpieczenia (loan-to-value, „LTV”). W rezultacie Spółka zaprezentowała powiązane z powyższymi zobowiązania w wysokości 219 mln PLN (51 mln EUR) jako krótkoterminowe na dzień 31 grudnia 2014 roku, co negatywnie wpłynęło na kapitał obrotowy netto Grupy.

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.

Zarząd Spółki omawia i negocjuje restrukturyzację wspomnianych umów kredytowych z instytucjami finansowymi i uważa, że negocjacje te zakończą się sukcesem poprzez osiągnięcie porozumienia restrukturyzacyjnego z kredytodawcą na akceptowalnych warunkach. W mało prawdopodobnym przypadku, gdyby umowy kredytowe nie zostały zrestrukturyzowane, Zarząd Spółki może zwiększyć wysokość dostępnych środków pieniężnych pozwalających na obsługę bieżącego zadłużenia poprzez sprzedaż aktywów i/lub przesunięcie w czasie poniesienie planowanych nakładów inwestycyjnych.

5. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Nowe i zmienione standardy i interpretacje

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku, poza wprowadzonymi zmianami do standardów oraz nowymi regulacjami obowiązującymi dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2014 roku lub później.

Wpływ każdej nowelizacji na sprawozdanie finansowe Spółki sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 został opisany poniżej.

- *MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Spółka zdecydowała się zastosować ten MSSF dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku. Zastosowanie standardu nie miało wpływu na sytuację finansową lub wyniki Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku,
- *MSSF 11 Wspólne przedsięwzięcia* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Spółka zdecydowała się zastosować ten MSSF dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku, co wymagało przekształcenia danych porównywalnych, patrz nota 32.
- *MSSF 12 Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach* – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Spółka zdecydowała się zastosować ten MSSF dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku. Zastosowanie standardu miało wpływ na ujawnienia,
- *Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12 Przepisy przejściowe* – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Zastosowanie zmian nie miało wpływu na sytuację finansową lub wyniki Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku,
- *MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe* – mający zastosowanie dla okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później, Spółka zdecydowała się zastosować zmiany do MSR dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku. Zastosowanie standardu nie miało wpływu na sytuację finansową lub wyniki Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku,
- *MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólne przedsięwzięcia* – mający zastosowanie dla okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Spółka zdecydowała się zastosować zmiany do MSR dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2014 roku. Zastosowanie standardu nie miało wpływu na sytuację finansową lub wyniki Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku,
- *Zmiany do MSR 32 Instrumenty finansowe - prezentacja: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych* - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później. Zastosowanie zmian nie miało wpływu na sytuację finansową lub wyniki Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku,
- *Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 27 Jednostki Inwestycyjne* (wydane w dniu 31 października 2012 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2014 roku. Zastosowanie zmian nie miało wpływu na sytuację finansową lub wyniki Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku,

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

5. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

- *Zmiany do MSR 36 Ujawnienia dotyczące wartości odzyskiwalnej aktywów niefinansowych* (opublikowano dnia 29 maja 2013 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później, Zastosowanie zmian nie miało wpływu na sytuację finansową lub wyniki Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.
- *Zmiany do MSR 39 Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena* (wydane w dniu 27 września 2013 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu lub po 1 stycznia 2014 roku. Zastosowanie zmian nie miało wpływu na sytuację finansową lub wyniki Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.

Standardy opublikowane, które nie weszły jeszcze w życie

Następujące nowe standardy, zmiany w obowiązujących standardach oraz interpretacjach zostały wydane, ale nie są skuteczne na rok 2014:

- *MSSF 9 Instrumenty Finansowe* (opublikowano dnia 24 lipca 2014) mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- *KIMSF 21 Opłaty publiczne* (opublikowano dnia 20 maja 2013) – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później, w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 17 czerwca 2014 roku lub później,
- *Zmiany do MSR 19 Programy określonych świadczeń: Składki pracownicze* (opublikowano dnia 21 listopada 2013) – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później, w UE mające zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lutego 2015 roku lub później,
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2010-2012* (opublikowano dnia 12 grudnia 2013) – niektóre ze zmian mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później, a niektóre prospektywnie dla transakcji mających miejsce dnia 1 lipca 2014 roku lub później, w UE mające zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lutego 2015 roku lub później,
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2011-2013* (opublikowano dnia 12 grudnia 2013) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2014 roku lub później, w UE mające zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2015 roku lub później,
- *MSSF 14 Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe* (opublikowano dnia 30 stycznia 2014) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – nie podjęto decyzji odnośnie terminu, w którym EFRAG przeprowadzi poszczególne etapy prac prowadzących do zatwierdzenia niniejszego standardu - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- *Zmiany do MSSF 11 Rozliczenie nabycia udziału we wspólnej działalności* (opublikowano dnia 6 maja 2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- *Zmiany do MSR 16 oraz MSR 38 Wyjaśnienie dopuszczalnych metod amortyzacji* (opublikowano dnia 12 maja 2014) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

5. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

- MSSF 15 *Przychody z tytułu umów z klientami* (opublikowano dnia 28 maja 2014) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- Zmiany do MSR 16 i MSR 41 *Rolnictwo: rośliny produkcyjne* (opublikowano dnia 30 czerwca 2014) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- Zmiany do MSR 27 *Metoda praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym* (opublikowano dnia 12 sierpnia 2014) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,
- 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) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2012-2014* (opublikowano dnia 25 września 2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 i MSR 28 *Jednostki inwestycyjne: Zastosowanie wyjątku dotyczącego konsolidacji* (opublikowano dnia 18 grudnia 2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,
- Zmiany do MSR 1 *Ujawnienia* (opublikowano dnia 18 grudnia 2014) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.

Grupa nie zastosowała z wyprzedzeniem żadnego standardu, interpretacji lub zmian, które zostały opublikowane, lecz nie weszły w życie.

Zarząd jest w trakcie analizy wpływu powyższych nowych standardów oraz zmian na skonsolidowane sprawozdania finansowe w okresie ich początkowego zastosowania.

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

(a) Podstawowe zasady księgowe

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone w konwencji kosztu historycznego, z wyjątkiem nieruchomości inwestycyjnych oraz pochodnych instrumentów finansowych, które zostały wycenione w wartości godziwej.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(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 %
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).

(i) Ukończone nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są w wartości godziwej zgodnie z modelem wartości godziwej, która odzwierciedla warunki rynkowe na dzień bilansowy. Zyski lub straty powstałe w wyniku zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są ujmowane w rachunku zysków i strat w roku, w którym powstały.

Ukończone nieruchomości inwestycyjne zostały wycenione przez niezależnego rzeczoznawcę w oparciu o dane rynkowe na dzień 31 grudnia 2014 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 metod”) lub metody stopy zysku („Yield metod”).

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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

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

Spółka 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.

Spółka 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 przeznaczonej do wynajmu zostało wynajęte (w oparciu o podpisane umowy najmu lub listy intencyjne).

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych nieruchomości w budowie została określona na podstawie stopnia ich zaawansowania na koniec okresu sprawozdawczego (po raz pierwszy wdrożono na 31 grudnia 2008). 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 projektach, dla których oczekiwane przyszłe ryzyko ukończenia jest powyżej średniej (na podstawie osądu rzeczoznawcy), również marża zysku dewelopera z niewykonanych prac pomniejszyła ich wartość.

(d) 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.

(e) 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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(f) 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.

(g) 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.

(h) Otrzymane zaliczki

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

(i) Przychody z wynajmu powierzchni

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

(j) Przychody z tytułu odsetek i dywidend

Przychody z tytułu odsetek są rozpoznawane zgodnie z zasadą memoriałową przy użyciu metody efektywnej stopy procentowej.

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(k) 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.

(l) 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 wszystkie 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.

Koszty pozyskania finansowania są odejmowane od kwoty finansowania pierwotnie rozpoznanej. Koszty te są amortyzowane i odnoszone w rachunek zysków i strat przez okres szacowanego okresu kredytowania, z wyjątkiem części kosztów bezpośrednio związanych z pracami budowlanymi. Koszty pozyskania finansowania stanowią korektę efektywnej stopy procentowej.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(m) 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).

(n) 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:

- i. 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
- ii. 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:

- i. 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,
- ii. 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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

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.

(o) 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.

(p) 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.

Poniższa tabela prezentuje kategoryzację wyceny aktywów i pasywów finansowych:

Pozycja	Kategoria	Wycena
	<u>Aktywa/zobowiązania finansowe</u> <u>(z wyłączeniem instrumentów</u> <u>pochodnych)</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	Pozostałe zobowiązania finansowe	Zamortyzowany koszt
Kredyty i pożyczki długo- i krótkoterminowe		Zamortyzowany koszt
Depozyty od najemców		Zamortyzowany koszt
Inne zobowiązania długoterminowe		Zamortyzowany koszt
Transakcje wymiany stopy procentowej	Transakcje zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów pieniężnych)	Wartość godziwa - poprzez pozostałe dochody ogółem (część efektywna) / poprzez rachunek zysków i strat (część nieefektywna)
Transakcje collar	Przeznaczone do obrotu	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

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.

(q) 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.

(r) Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności

Krótko - oraz długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane według zamortyzowanego 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.

(s) Utrata wartości aktywów

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.

Zasady rachunkowości dotyczące utraty wartości firmy są opisane w nocie 6(d).

(t) 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.

(u) Instrumenty pochodne i rachunkowość zabezpieczeń

Grupa wykorzystuje transakcje wymiany stóp procentowych oraz transakcje collar celem zabezpieczenia się przed zmiennością stóp procentowych („zabezpieczenie przepływów pieniężnych”).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

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. Klasyfikacja instrumentów zabezpieczających w rachunku zysków i strat jest zależna od terminu ich zapadalności.

Warunki zabezpieczeń przepływów pieniężnych są następujące:

- (a) 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.
- (b) 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.
- (c) 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.
- (d) 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.
- (e) Zabezpieczenie jest oceniane na bieżąco i stwierdza się, że jest wysoce efektywne we wszystkich okresach sprawozdawczych, na które zabezpieczenie zostało ustanowione.

Grupa zaprzestaje stosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń w momencie, gdy dany instrument zabezpieczający wygasa, zostaje sprzedany lub 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 odnoszona jest 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 transakcji wymiany stopy procentowej jest ustalana poprzez odniesienie do wartości rynkowej podobnych instrumentów.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(v) 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.

(w) 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).

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.

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

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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Spółka przeprowadza również ocenę prawdopodobieństwa realizacji aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Jeśli jest to konieczne, Spółka spisuje 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.

(x) Podstawa konsolidacji

Skonsolidowane sprawozdania finansowe obejmują sprawozdania GTC S.A. i jej spółek zależnych przygotowane przy zastosowaniu spójnych zasad rachunkowości.

Spółka niezależnie od charakteru jej powiązań ze spółkami zależnymi (jednostkami), powinna ustalić czy pełni rolę Spółki Matki 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:

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

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

Wszystkie salda i operacje pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład Grupy są eliminowane podczas konsolidacji.

(y) 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.

(z) Płatności w formie akcji własnych

Grupa, wydaje akcje lub prawa do akcji, między innymi, kluczowemu kierownictwu w zamian za świadczone przez nich usługi.

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

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

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

(aa) Leasing

Leasingodawca:

Umowy leasingowe, zgodnie z którymi Grupa zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie korzyści 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 2014 roku
(w tysiącach PLN)

7. 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 2014	31 grudnia 2013
GTC Konstancja Sp. z o.o. ("GTC Konstancja")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Korona S.A. ("GTC Korona")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Poznań Sp. z o.o. ("Globis Poznan")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o. ("GTC Aeropark")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o. ("Globis Wrocław")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Satellite Sp. z o.o. ("GTC Satellite")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ogrody Galileo Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC GK Office Sp. z o.o. ("GTC GK Office")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Com 1 Sp. z o.o. ("GTC Com 1")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Karkonoska Sp. z o.o. (poprzednio GTC Wrocław Office)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ortal Sp. z o.o. (poprzednio Byrant)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Diego Sp. z o.o. ("Diego")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Francuska Sp. z o.o. (poprzednio GTC Cyril)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC UBP Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 3)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Wilson Park Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 4)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Moderna Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 5)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
CH Wilanów Sp. z o.o. („CH Wilanów")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Alfa Development Inwestycje sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Corius sp. z o.o. (poprzednio Sigma development)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Światowida sp. z o.o. („Centrum Światowida")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Mieszkania Światowida sp. z o.o. (*)	GTC S.A.	Polska	-	100%
Omega Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	-	100%
Epsilon Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Delta Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	-	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%
Omikron Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. ("Galeria CTWA")	GTC S.A.	Polska	100%	100%

* Połączone z Centrum Światowida

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. ("GTC Hungary")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
Budapest Investments B.V.	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
Budapest Offices B.V.	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Riverside Apartments Kft. ("Riverside")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point I. Kft. ("Centre Point I")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point II. Kft. ("Centre Point II")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral Holding Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral I. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
River Loft Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Kft. ("Sasad")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Albertfalva Kft. ("Szeremi Gate")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft (formerly "Jazmin Ingatlan Kft.")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Offices Kft	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Toborzó Széplak Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Mastix Champion Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Renaissance Plaza Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD II Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Abritus Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Immo Buda Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Szemi Ingatlan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Preston Park Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Real Estate Investments Ukraine B.V. ("GTC Ukraine")	GTC S.A.	Holandia	90%	90%
Emerging Investments III B.V. (*)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
GTC Real Estate Management Services Ukraine LLC	GTC Ukraine	Ukraina	90%	90%
GTC Real Estate Investments Russia B.V. (*)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
GTC Real Estate Investments Slovakia B.V. ("GTC Slovakia") (*)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
GTC Real Estate Developments Bratislava B.V. ("GTC Bratislava") (*)	GTC Bulgaria	Holandia	-	70%
GTC Real Estate Management s.r.o.	GTC Bulgaria	Słowacja	100%	100%
GTC Real Estate Park s.r.o.	GTC Bulgaria	Słowacja	-	70%
GTC Vinohradis Piazza S.R.O	GTC Bulgaria	Słowacja	100%	70%
GTC Jarossova S.R.O	GTC Bulgaria	Słowacja	100%	70%
GTC Hill S.R.O	GTC Bulgaria	Słowacja	100%	70%
GTC Vinohradis Villas S.R.O	GTC Bulgaria	Słowacja	100%	70%
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. ("GTC Vinohrady")	GTC Bulgaria	Słowacja	100%	70%
GTC Real Estate Vinohrady 2 s.r.o. ("GTC Vinohrady 2")	GTC Bulgaria	Słowacja	100%	70%

(*) W grudniu 2014 spółka połączyła się z GTC Bulgaria B.V.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
GTC Real Estate Investments Croatia B.V. ("GTC Croatia") (*)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o. ("GTC Zagreb")	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
Eurostructor d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	70%	70%
Marlera Golf LD d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	80%	80%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o.	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Istok d.o.o. ("Osijek")	GTC Croatia	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Jug. d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Sredisnja tocka d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Nekretnine Zapad d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Real Estate Investments Romania B.V. ("GTC Romania") (*)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
Towers International Property S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
Galleria Shopping Center S.R.L. (poprzednio "International Hotel and Tourism S.R.L.")	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
BCG Investment B.V.	GTC Bulgaria	Holandia	100%	100%
Bucharest Properties B.V. (*)	GTC Bulgaria	Rumunia	-	100%
Green Dream S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
Titulescu Investments B.V. ("Titulescu") (*)	GTC Bulgaria	Holandia	-	100%
Aurora Business Complex S.R.L. ("Felicity")	GTC Bulgaria	Rumunia	71.5%	71.5%
Yasmine Residential Complex S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
Bucharest City Gate B.V. ("BCG")	GTC Bulgaria	Holandia	58.9%	58.9%
Bucharest City Gate S.R.L.	BCG	Rumunia	58.9%	58.9%
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
National Commercial Centers B.V. ("NCC") (*)	GTC Bulgaria	Holandia	-	100%
Mercury Commercial Center S.R.L. ("Arad")	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
Venus Commercial Center S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
Mars Commercial Center S.R.L. ("Galeria Piatra Neamt")	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
Beaufort Commercial Center S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
Fajos S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	100%	100%
City Gate S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	58.9%	58.9%
Brightpoint Investments Limited	GTC Bulgaria	Rumunia	50.1%	50.1%
Complexul Residential Colentina S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	50.1%	50.1%
Operetico Enterprises Ltd.	GTC Bulgaria	Cypr	66.7%	66.7%
Bucharest Tower Investments B.V. (*)	GTC Bulgaria	Holandia	-	100%
Deco Intermed S.R.L.	Operetico Enterprises Ltd.	Rumunia	66.7%	66.7%
GML American Regency Pipera S.R.L.	GTC Bulgaria	Rumunia	66.7%	66.7%

(*) W grudniu 2014 spółka połączyła się z GTC Bulgaria B.V.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
GTC Real Estate Investments Bulgaria BV („GTC Bulgaria”)	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Galeria Stara Zagora AD (“Stara Zagora”)	GTC Bulgaria	Bułgaria	75%	75%
Galeria Burgas AD	GTC Bulgaria	Bułgaria	80%	80%
Galeria Varna AD (“Varna”)	Galeria Ikononov GmbH	Bułgaria	65%	65%
GTC Business Park EAD	GTC Bulgaria	Bułgaria	100%	100%
NRL EAD	GTC Bulgaria	Bułgaria	100%	100%
Galeria Ikononov GmbH	GTC Bulgaria	Austria	65%	65%
GTC Yuzhen Park EAD (“GTC Yuzhen”)	GTC Bulgaria	Bułgaria	100%	100%
GTC Real Estate Investments Serbia B.V. (“GTC Serbia”) (*)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
City Properties Serbia B.V. (*)	GTC Bulgaria	Holandia	-	100%
GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o.	GTC Bulgaria	Serbia	100%	100%
GTC Business Park d.o.o.	GTC Bulgaria	Serbia	100%	100%
GTC Commercial and Residential Ventures d.o.o.	GTC Bulgaria	Serbia	100%	100%
GTC Real Estate Developments d.o.o.	GTC Commercial Development d.o.o.	Serbia	95%	95%
Demo Invest d.o.o.	GTC Bulgaria	Serbia	100%	100%
Atlas Centar d.o.o.	GTC Bulgaria	Serbia	100%	100%
GTC Commercial Development d.o.o.	GTC Bulgaria	Serbia	100%	100%

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Havern Investments sp. z o.o.	GTC Galeria Kazimierz	Polska	50%	50%
Delta Development Inwestycje sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	50%	-
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia (“YVL”)	GTC Bulgaria	Cypr	50%	50%
Ana Tower Offices S.R.L.	Bucharest Tower Investments B.V.	Rumunia	50%	50%
Lighthouse Holdings Limited S.A. (“Lighthouse”)	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
CID Holding S.A. (“CID”)	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	GTC Bulgaria	Cypr	49.9%	49.9%
Europort LTD	GTC Bulgaria	Izrael	9.9%	9.9%

(*) W grudniu 2014 spółka połączyła się z GTC Bulgaria B.V.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

8. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym

W styczniu 2014 roku Spółka pozyskała około 53 mln EUR poprzez prywatną emisję 31.937.298 akcji. Po emisji, LSREF III bezpośrednio oraz Lone Star, pośrednio, posiadają 105.064.290 akcji zwykłych, co stanowi 29.9% kapitału zakładowego Spółki.

W lutym 2014 roku Spółka zgromadziła 200 mln PLN (około 47,6 mln EUR) poprzez emisję obligacji to wybranych polskich inwestorów instytucjonalnych.

W dniu 27 lutego 2014 roku Grupa GTC nabyła pozostałe 30% udziałów mniejszościowych w GTC Real Estate Developments Bratislava B.V. Rozliczenie obejmowało sprzedaż 100% Projektu Park (GTC Real Estate Park s.r.o.) oraz rozliczenie wzajemnych należności i zobowiązań. Wszystkie umowy podpisane w związku z tą transakcją są powiązane i stanowiły jedną transakcję biznesową. W rezultacie kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej obniżył się o 28,2 mln PLN (6,8 mln EUR). Na 31 grudnia 2014 roku, GTC Real Estate Investments Slovakia B.V. był jedynym właścicielem wszystkich obecnych inwestycji na Słowacji.

W kwietniu 2014 roku Spółka spłaciła 344,2 mln PLN (81,6 mln EUR) obligacji i 87 mln PLN (21 mln EUR) związanego z nimi instrumentu zabezpieczającego. Obydwie operacje zostały ujęte w skonsolidowanym sprawozdaniu z przepływów pieniężnych. Spłata obligacji została ujęta w pozycji spłata obligacji, pożyczek i kredytów długoterminowych.

W lipcu 2014, Spółka sprzedała grunt „Ogrody Galileo” w Krakowie za kwotę 24,2 mln PLN (5,8 mln EUR).

W październiku 2014, Spółka sprzedała działkę Wilson Park w Poznaniu za kwotę 13 mln PLN (3,1 mln EUR).

9. Przychody operacyjne

Przychody operacyjne składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2013 roku <i>(przekształcone)</i>
Wynajem powierzchni biurowych i komercyjnych	352.076	352.766
Przychody z tytułu usług	106.769	107.410
Sprzedaż domów i mieszkań	61.308	55.533
	520.153	515.709

Przychody z najmu zawierają przychody z tytułu czynszu od obrotu w wysokości około 11,5 mln PLN (3.144 tys. EUR) za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku (10,3 mln PLN (2.454 tys. EUR) za rok zakończony 31 grudnia 2013 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 korygowanie opłat z tytułu wynajmu powierzchni w zależności od warunków panujących na rynku.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

9. Przychody operacyjne (ciąg dalszy)

Minimalna wartość przyszłych przychodów z tytułu umów najmu na dzień 31 grudnia 2014 roku wynosi (w milionach euro):

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
W ciągu 1 roku	358	344
Od 1 roku do 5 lat	942	995
Po 5 latach	307	390
	1.607	1.729

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

10. Koszty operacyjne

Koszty operacyjne obejmują następujące pozycje:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług	120.128	131.250
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	60.484	57.251
	180.612	188.501

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.

11. Koszty sprzedaży

Na koszty sprzedaży składają się następujące pozycje:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Prowizje brokerskie i podobne opłaty	1.013	1.877
Reklama i marketing	7.926	8.655
Wynagrodzenia i wydatki związane z nimi	3.131	3.085
	12.070	13.617

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

12. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Wynagrodzenia oraz koszty zarządzania	27.811	27.930
Płatności w formie akcji własnych	(10.622)	(11.430)
Koszty audytu oraz wycen	5.805	5.486
Koszty doradztwa prawnego oraz podatkowego	3.260	2.548
Koszty utrzymania biura	3.013	3.106
Koszty relacji inwestorskich	485	558
Koszty podróży	1.515	2.376
Wynagrodzenie udziałowców oraz Rady Nadzorczej	557	1.566
Koszty odpraw	1.858	-
Amortyzacja oraz inne	3.068	2.363
	36.750	34.503

13. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom stowarzyszonym	6.734	6.938
Odsetki od depozytów oraz pozostałe przychody finansowe	9.605	5.247
	16.339	12.185

Koszty finansowe składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Koszty z tytułu odsetek oraz pozostałe koszty:		
- koszty z tytułu odsetek (od zobowiązań finansowych, które nie są wyceniane w wartości godziwej przez rachunek wyników) oraz pozostałe wydatki	(172.535)	(197.899)
- rozliczenie instrumentów finansowych (instrumenty pochodne)	(6.847)	(898)
- zmiana wartości godziwej instrumentów finansowych oraz nieefektywność transakcji zabezpieczających (instrumenty pochodne)	(7.642)	11.449
- koszty pozyskania finansowania	(7.341)	(5.267)
	(194.365)	(192.615)

Średnie oprocentowanie kredytów i pożyczek Grupy (z uwzględnieniem instrumentów zabezpieczających) w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2014 wynosiło 4,2% w skali roku (4,3% w skali roku w 2013).

14. Analiza segmentowa

Grupa prowadzi swoją działalność w poszczególnych segmentach poprzez swoje spółki zależne, które realizują projekty nieruchomościowe.

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

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

Działalność prowadzona w ramach wymienionych powyżej segmentów operacyjnych jest realizowana w obszarach geograficznych, które zostały zmodyfikowane. W rezultacie zmian Spółka przekształciła dane porównawcze. Upřednie strefy geograficzne były podzielone na:

- a. Polska i Węgry,
- b. Rumunia i Bułgaria,
- c. Pozostałe kraje CEE (Serbia, Chorwacja, Słowacja).

Obecne segmenty operacyjne są podzielone na strefy geograficzne, które aktualnie odzwierciedlają charakter struktury sprawozdawczości zarządczej:

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

Zarząd monitoruje marżę brutto z działalności operacyjnej w jednostkach w celu oceny wyników i podejmowania decyzji. Wyniki w poszczególnych segmentach oceniane są na podstawie marży brutto.

Decyzje Zarządu dotyczące alokacji zasobów podejmowane są, między innymi, na podstawie analizy tych segmentów.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

14. Analiza segmentowa (ciąg dalszy)

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za lata zakończone dnia 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku (przekształcony):

	Polska i Węgry		Stolice państw w krajach SEE		Bułgaria – pozostałe miasta		Chorwacja – pozostałe miasta		Rumunia – pozostałe miasta		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Przychody												
Powierzchnie biurowe i komercyjne	252.064	254.813	153.609	156.659	30.744	25.689	6.742	8.727	15.686	14.288	458.845	460.176
Powierzchnie mieszkalne	14.685	11.086	46.623	44.447	-	-	-	-	-	-	61.308	55.533
Przychody razem	266.749	265.899	200.232	201.106	30.744	25.689	6.742	8.727	15.686	14.288	520.153	515.709
Koszty												
Powierzchnie biurowe i komercyjne	50.338	53.602	38.186	38.986	10.233	12.605	7.546	7.404	13.824	18.654	120.127	131.251
Powierzchnie mieszkalne	9.220	7.895	51.265	49.355	-	-	-	-	-	-	60.485	57.250
Koszty razem	59.558	61.497	89.451	88.341	10.233	12.605	7.546	7.404	13.824	18.654	180.612	188.501
Wynik - powierzchnie biurowe i komercyjne	201.726	201.211	115.423	117.673	20.511	13.084	(804)	1.323	1.862	(4.366)	338.718	328.925
Wynik - Powierzchnie mieszkalne	5.465	3.191	(4.642)	(4.908)	-	-	-	-	-	-	823	(1.717)
Wynik razem	207.191	204.402	110.781	112.765	20.511	13.084	(804)	1.323	1.862	(4.366)	339.541	327.208
Strata z aktualizacji wyceny aktywów												
Nieruchomości inwestycyjne	(168.273)	(194.140)	(237.201)	(247.178)	(91.398)	(175.872)	(63.840)	(57.389)	(116.931)	(11.246)	(677.643)	(685.825)
Mieszkalne	(39.882)	(11.374)	(67.853)	(80.462)	-	-	(36.364)	-	-	-	(144.099)	(91.836)
	(208.155)	(205.514)	(305.054)	(327.640)	(91.398)	(175.872)	(100.204)	(57.389)	(116.931)	(11.246)	(821.742)	(777.661)

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

14. Analiza segmentowa (ciąg dalszy)

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową na dzień 31 grudnia 2014 roku i 31 grudnia 2013 roku (przekształcony):

	Polska i Węgry		Stolice państw w krajach SEE		Bułgaria – pozostałe miasta		Chorwacja – pozostałe miasta		Rumunia – pozostałe miasta		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Aktywa segmentów												
Przypisane aktywa (powierzchnie biurowe i handlowe)	3.121.252	3.217.812	1.785.593	1.955.530	275.059	354.055	7.463	72.194	56.574	168.418	5.245.941	5.768.009
Przypisane aktywa (powierzchnie mieszkalne)	74.160	145.007	190.763	295.525	-	-	28.729	68.744	-	-	293.652	509.276
Nieprzypisane aktywa	753.046	672.531	151.005	171.731	10.579	9.422	7.101	7.589	4.859	5.075	926.590	866.348
Aktywa razem	3.948.458	4.035.350	2.127.361	2.422.786	285.638	363.477	43.293	148.527	61.433	173.493	6.466.183	7.143.633
Zobowiązania segmentów												
Przypisane zobowiązania (powierzchnie biurowe i handlowe)	108.113	122.201	186.437	210.914	6.598	8.597	3.781	4.869	2.981	3.272	307.910	349.853
Przypisane zobowiązania (powierzchnie mieszkalne)	5.780	7.569	6.330	20.495	-	-	5.810	6.067	-	-	17.920	34.131
Nieprzypisane zobowiązania	2.601.086	2.712.464	1.176.663	1.080.595	299.346	342.555	98.489	96.004	144.002	139.738	4.319.586	4.371.356
Zobowiązania razem	2.714.979	2.842.234	1.369.430	1.312.004	305.944	351.152	108.080	106.940	146.983	143.010	4.645.416	4.755.340

Nieprzypisane aktywa obejmują głównie depozyty pieniężne, inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz udzielone pożyczki. Nieprzypisane zobowiązania obejmują głównie pożyczki otrzymane, obligacje oraz instrumenty zabezpieczające, a także nieprzypisaną część zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

15. Opodatkowanie

Koszty (przychody) dotyczące podatku dochodowego przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Bieżący podatek dochodowy i od zysków kapitałowych	11.692	21.643
Podatek dotyczący lat ubiegłych	(178)	(7.743)
Podatek odroczony	42.878	50.086
	54.392	63.986

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 i płatnikiem.

Uzgodnienie kosztu podatkowego do wartości stanowiącej iloczyn zysku księgowego i odpowiednich stawek podatku przedstawia się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Zysk / (strata) księgowy/(a) przed opodatkowaniem	(822.236)	(682.079)
Zysk / (strata) księgowy / (a) przy obowiązującej stawce podatku w ramach danej jurysdykcji	(176.623)	(98.758)
Podatkowy efekt kosztów / (przychodów) trwale niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	9.629	9.233
Udział w zyskach / (stratach) jednostek stowarzyszonych i współzależnych	22.250	(1.106)
Podatkowy efekt różnic kursowych	125	16.527
Inne	(274)	557
Zmiana stawek podatkowych	(2.557)	(3.439)
Podatek z lat ubiegłych	(178)	(7.743)
Nierozpoznane aktywo z tyt. podatku odroczonego	202.020	148.715
Podatek wykazany w rachunku zysków i strat	54.392	63.986

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

15. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Składniki salda odroczonego podatku dochodowego zostały wyliczone przy użyciu stawki właściwej dla okresu, w którym Spółka przewiduje odzyskać lub rozliczyć rzeczywistą wartość aktywów lub zobowiązań.

Aktywo netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2013 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2013 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	31 grudnia 2014 roku
Instrumenty finansowe	(269)	2.422	(46)	2.107	(380)	1.727
Strata podatkowa do rozliczenia w następnych okresach	19.014	(7.351)	401	12.064	748	12.812
Różnice dotyczące aktywów trwałych	9.235	(6.431)	244	3.048	(8.018)	(4.970)
Pozostałe	2.003	(2.068)	65	-	-	-
Aktywo z tytułu podatku odroczonego netto	29.983	(13.428)	664	17.219	(7.650)	9.569

Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2013 roku	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2013 roku	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Efekt różnic kursowych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	31 grudnia 2014 roku
Strata podatkowa do rozliczenia w następnych okresach	20.507	-	(16.039)	571	5.039	-	121	(2.100)	3.060
Pozostałe	(373)	-	1.013	(22)	618	-	29	1.416	2.063
Instrumenty finansowe	(78.551)	(12.761)	(64.716)	257	(154.753)	(8.529)	(4.433)	(49.811)	(217.526)
Różnice dotyczące aktywów trwałych	(384.499)	-	43.084	(6.290)	(347.705)	-	(9.522)	15.267	(341.960)
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego netto	(442.916)	(12.761)	(36.658)	(5.484)	(496.801)	(8.529)	(13.805)	(35.228)	(554.363)

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

15. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Obowiązujące stawki podatkowe w poszczególnych krajach przedstawiały się następująco:

Stawka podatkowa	Rok zakończony 31 grudnia 2014 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2013 roku
Polska	19%	19%
Węgry	10%/19%	10%/19%
Ukraina	18%	19%
Bułgaria	10%	10%
Słowacja	22%	23%
Serbia	15%	15%
Chorwacja	20%	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 wyżej wymienionych 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 krajach, w których działają jednostki Grupy, jest znacznie wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.

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 organa skarbowe.

Jednostki Grupy posiadają straty podatkowe do rozliczenia, które na dzień 31 grudnia 2014 roku wynoszą 1,074 mld PLN (252 mln EUR). Terminy przedawnienia strat podatkowych podlegających rozliczeniu na dzień 31 grudnia 2014 kształtują się następująco: w ciągu jednego roku – 46,9 mln PLN (11 mln EUR), w okresie 2-5 lat – 728,8 mln PLN (171 mln EUR), po upływie 5 lat lub później – 298,4 mln PLN (70 mln EUR).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

16. Rzeczowe aktywa trwałe

Zmiany stanu rzeczowych aktywów trwałych w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2014 roku oraz dnia 31 grudnia 2013 roku przedstawiały się następująco:

	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Razem
Koszt			
Saldo na 1 stycznia 2013 roku	11.451	4.289	15.740
Zwiększenia	1.273	178	1.451
Sprzedaż	(390)	(535)	(925)
Różnice kursowe z przeliczenia	153	45	198
Saldo na 31 grudnia 2013 roku	12.487	3.977	16.464
Umorzenie			
Saldo na 1 stycznia 2013 roku	6.316	2.204	8.520
Amortyzacja za okres	1.095	908	2.003
Sprzedaż	(245)	(498)	(743)
Różnice kursowe z przeliczenia	83	24	107
Saldo na 31 grudnia 2013 roku	7.249	2.638	9.887
Wartość netto na 31 grudnia 2013 roku	5.238	1.339	6.577
Koszt			
Saldo na 1 stycznia 2014 roku	12.487	3.977	16.464
Zwiększenia	2.250	614	2.864
Sprzedaż i pozostałe zmniejszenia	(2.886)	(682)	(3.568)
Różnice kursowe z przeliczenia	348	76	424
Saldo na 31 grudnia 2014 roku	12.199	3.985	16.184
Umorzenie			
Saldo na 1 stycznia 2014 roku	7.249	2.638	9.887
Amortyzacja za okres	1.458	669	2.127
Sprzedaż	(1.794)	(605)	(2.399)
Różnice kursowe z przeliczenia	269	(8)	261
Saldo na 31 grudnia 2014 roku	7.182	2.694	9.876
Wartość netto na 31 grudnia 2014 roku	5.017	1.291	6.308

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

17. 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:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Ukończone nieruchomości inwestycyjne	4.387.082	4.674.127
Nieruchomości inwestycyjne w budowie w wartości godziwej	-	22.776
Nieruchomości inwestycyjne w budowie ujmowane w cenie nabycia	818.546	1.008.558
Razem	5.205.628	5.705.461

Zmiany stanu inwestycji w nieruchomości w latach zakończonych 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku (przekształcone) kształtowały się następująco:

	Poziom 2	Poziom 3	Razem
Wartość bilansowa na 1 stycznia 2013 roku	3.283.393	2.846.986	6.130.379
Skapitalizowane wydatki	33.261	107.713	140.974
Przeklasyfikowane do/z pozycji „aktywa przeznaczone do sprzedaży”	-	29.394	29.394
Aktualizacja wartości godziwej / trwała utrata wartości	(205.537)	(480.288)	(685.825)
Sprzedaż	-	(6.619)	(6.619)
Różnice kursowe z przeliczenia	50.522	46.636	97.158
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2013 roku	3.161.639	2.543.822	5.705.461
Wartość bilansowa na 1 grudnia 2014 roku	3.161.639	2.543.822	5.705.461
Reklasyfikacja (1)	39.395	(39.395)	-
Skapitalizowane wydatki	18.313	71.412	89.725
Aktualizacja wartości godziwej / trwała utrata wartości (*)	(76.884)	(598.496)	(675.380)
Sprzedaż	-	(19.667)	(19.667)
Przeklasyfikowane do/z pozycji „aktywa przeznaczone do sprzedaży”(2)	-	(28.361)	(28.361)
Różnice kursowe z przeliczenia i inne korekty niepieniężne	69.504	64.346	133.850
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2014 roku	3.211.967	1.993.661	5.205.628

(1) Po zakończeniu budowy budynku biurowego Pascal w Krakowie, został on zaklasyfikowany jako aktywo poziomu 2 (dane na podstawie zaobserwowanych transakcji).

(2) Zawiera Buzau (Rumunia), Osijek (Chorwacja) i centra handlowe w Varnie (Bułgaria) w mniejszych miastach. Korektę do wartości godziwej odniesiono w ciężar straty z tytułu aktualizacji wyceny.

(*) Kwota nie zawiera odpisu wartości aktywów trwałych w wysokości 2,263 mln PLN (525 tys. EUR).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

17. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Aktualizacja wartości godziwej kształtuje się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
		<i>(przekształcone)</i>
Aktualizacja wartości godziwej nieruchomości ukończonych	(443.301)	(494.264)
Aktualizacja wartości godziwej nieruchomości w budowie	-	(928)
Trwała utrata wartości (*)	(232.079)	(190.633)
	<u>(675.380)</u>	<u>(685.825)</u>

(*) Kwota nie zawiera odpisu wartości aktywów trwałych w wysokości 2.263 tys. PLN (525 tys. EUR).

Założenia użyte przy wycenach ukończonych aktywów na dzień 31 grudnia 2014 roku przedstawiono poniżej:

Kraj	Wartość księgową	NRA w tysiącach mkw	Poziom wynajęcia %	Aktualna stawka czynszu		Okres najmu w latach	Poziom wartości godziwej	Wpływ zmiany ERV o 1 EUR/mkw na zysk brutto
				PLN/mkw	ERV PLN/mkw			
Polska (handlowy)	639.345	50	86%	89	81	4,3	2	30.738
Polska (biurowy)	1.281.720	150	91,6%	63	60	3,6	2	87.192
Serbia (biurowy)								
- stolice państw	427.082	53	95,1%	62	66	3,2	3	29.053
Chorwacja (handlowy)								
- stolice państw	435.607	36	96%	87	94	6,4	3	21.249
Węgry (biurowy)								
stolice państw	660.081	91	93,3%	49	51	4,6	2	56.904
Słowacja (biurowy) – stolice państw	38.787	13	65%	42	37	1,4	3	3.958
Rumunia(handlowy) – pozostałe miasta	36.230	45	88%	17	18	4,5	3	9.058
Rumunia (biurowy) – stolice państw	630.820	48	93%	83	85	3,4	2	32.350
Bułgaria (handlowy) – pozostałe miasta	237.410	61	92,2%	35	39	6,4	3	28.604
Razem	<u>4.387.082</u>	<u>547</u>	<u>91%</u>	<u>59</u>	<u>59</u>	<u>4,3</u>		

Rzeczywiste wahania stopy kapitalizacji lub ERV mogą się różnić pomiędzy różnymi rynkami.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

17. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Założenia przyjęte w wycenach ukończonych aktywów na 31 grudnia 2013 roku (przekształcone) zostały zaprezentowane poniżej:

Kraj	Wartość księgowa	NRA w	Poziom	Aktualna	ERV	Okres najmu w latach	Poziom wartości godziwej
		tysiącach	wynajęcia	stawka czynszu			
		Sqm	%	PLN/sqm	PLN/sqm		
Polska (handlowy)	622.080	50	89%	91,2	80,9	4.3	2
Polska (biurowy)	1.215.362	144	92%	61,8	57,2	3.6	2
Serbia (biurowy)	440.018	53	95%	68,8	63,9	3.6	3
Chorwacja (handlowy)	592.635	65	90%	60,5	78,4	6.7	3
Węgry (biurowy)	671.017	91	96%	50,6	51,0	3.5	2
Słowacja (biurowy)	64.696	13	61%	40,2	39,8	2.2	3
Rumunia (handlowy)	145.567	59	90%	17,0	33,6	7.8	3
Rumunia (biurowy)	653.184	48	93%	81,7	91,2	3.8	2
Bułgaria (handlowy)	269.568	61	89%	29,4	37,7	7.9	3
Razem	4.674.127	584	91%	56,4	63,1	4.8	

Średnia stopa kapitalizacji na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku wyniosła odpowiednio 8,7% i 8,5%.

Szacowany wpływ na zysk (stratę) przed opodatkowaniem z tytułu zmiany stopy kapitalizacji o 0,25% dla portfela ukończonych aktywów (wartość bezwzględna jako zmiana może mieć zarówno dodatni jak i ujemny wpływ) na dzień 31 grudnia 2014 wyniósł: 126,1 mln PLN (29,6 mln EUR).

Nieruchomości inwestycyjne w budowie – Informacje dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie ujmowanych w cenie nabycia na dzień 31 grudnia 2014 zostały zaprezentowane poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowane prawa budowlane	Wartość księgowa
		w tysiącach	
		mkw	
Polska	469.249	375	1.251
Serbia	181.305	87	2.084
Chorwacja	8.525	21	406
Węgry	85.971	315	273
Rumunia	56.957	66	863
Bułgaria	16.539	88	188
Razem	818.546	952	860

Informacje dotyczące utraty wartości **nieruchomości inwestycyjnych w budowie** ujmowanych w cenie nabycia oraz nieruchomości inwestycyjnych w budowie ujmowanych w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2013 roku (przekształcone) zostały zaprezentowane poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowane prawa budowlane	Wartość księgowa
		w tysiącach	
		mkw	
Polska	494.073	436	1.133
Serbia	171.810	93	1.847
Chorwacja	32.348	21	1.540
Węgry	177.915	315	565
Rumunia	73.488	66	1.113
Bułgaria	81.700	130	628
Razem	1.031.334	1.061	972

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

18. Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Zmiany stanu zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową w okresach zakończonych 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku (przekształcone) kształtowały się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Wartość bilansowa na początek okresu	502.919	634.247
Zwiększenia i różnice kursowe	13.450	17.759
Odpis do wartości odzyskiwalnej	(144.099)	(91.836)
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	(60.485)	(57.251)
Zmniejszenia	(34.808)	-
Wartość bilansowa na koniec okresu	276.977	502.919

W 2014 roku grunt w Polsce o wartości 8,95 mln PLN (2,1 mln EUR) został przeklasyfikowany z zapasów do gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową.

Całkowita wartość zapasów na 31 grudnia 2014 przedstawiała się następująco:

	Wartość księgowa w tysiącach złotych	Powierzchnia w tysiącach m.kw.	Średnia wartość księgowa PLN/m.kw.	Wpływ na zysk brutto zmiany wartości odzyskiwalnej o 50 EUR poniżej wartości księgowej/mkw '000 PLN
Polska	16.718	3	5.746	618
Węgry	508	<1	3.175	34
Serbia	1.173	<1	3.452	72
Słowacja	738	<1	4.348	38
Rumunia	81.193	33	2.438	7.101
Razem/średnia	100.330	37	2.712	7.863

Na saldo gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową i nieukończonych zapasów na dzień 31 grudnia 2014 roku składają się następujące pozycje:

	Wartość księgowa w tysiącach złotych	Szacunkowa powierzchnia w tysiącach m.kw.	Średnia wartość księgowa PLN/m.kw.	Wpływ na zysk brutto zmiany wartości odzyskiwalnej o 50 EUR poniżej wartości księgowej/mkw '000 PLN
Polska	8.951	4	2.182	874
Chorwacja	28.557	48	610	10.230
Węgry	40.198	138	290	29.410
Słowacja	29.832	68	439	14.492
Rumunia	69.109	207	334	44.008
Razem/średnia	176.647	465	380	99.013

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

18. Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową (ciąg dalszy)

Na saldo ukończonych zapasów na dzień 31 grudnia 2013 roku składają się następujące pozycje:

	Wartość księgowa w tysiącach złotych	Powierzchnia w tysiącach m.kw.	Średnia wartość księgowa PLN/m.kw.	Wpływ na zysk brutto zmiany wartości odzyskiwalnej o 50 EUR poniżej wartości księgowej/mkw '000 PLN
Polska	24.137	4	6.246	800
Węgry	1.087	<1	3.388	66
Serbia	1.045	<1	3.073	71
Słowacja	2.841	<1	6.308	95
Rumunia	129.086	44	2.940	9.103
Razem/średnia	158.196	49	3.228	10.135

Na saldo gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową i nieukończonych zapasów na dzień 31 grudnia 2013 roku składają się następujące pozycje:

	Wartość księgowa w tysiącach złotych	Szacunkowa powierzchnia w tysiącach m.kw.	Średnia wartość księgowa PLN/m.kw.	Wpływ na zysk brutto zmiany wartości odzyskiwalnej o 50 EUR poniżej wartości księgowej/mkw '000 PLN
Polska	34.629	37	933	7.697
Chorwacja	63.216	48	1.319	9.941
Węgry	81.604	138	593	28.533
Słowacja	70.502	82	854	17.111
Rumunia	94.772	309	307	64.037
Razem/średnia	344.723	614	561	127.315

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

19. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych składają się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Efekt wyceny metodą praw własności jednostek stowarzyszonych	-	-
Udzielone pożyczki	200.405	176.484
Strata na inwestycji w jednostki stowarzyszone	(102.998)	(34.546)
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	97.407	141.938
Efekt wyceny metodą praw własności jednostek współzależnych	170.049	220.577
Udzielone pożyczki	141.921	133.590
Inwestycje w jednostkach współzależnych	311.970	354.167
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	409.377	496.105

Pożyczki udzielone jednostkom stowarzyszonym są przeznaczone na finansowanie inwestycji w spółkach stowarzyszonych. Pożyczki oraz odsetki nie mają ustalonej daty wymagalności i są denominowane w euro, natomiast oprocentowanie oparte jest o EURIBOR plus marża. Przewidywany termin zapadalności pożyczek wynosi ponad jeden rok.

Podsumowanie informacji finansowych dotyczącej jednostek stowarzyszonych i współzależnych:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Aktywa trwałe	1.459.007	1.690.262
Aktywa obrotowe	64.241	59.455
Aktywa razem	1.523.248	1.749.717
Kapitał własny	231.988	449.533
Zobowiązania długoterminowe	739.228	1.043.933
Zobowiązania krótkoterminowe	552.032	256.251
Pasywa razem	1.523.248	1.749.717
	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Przychody w wynajmu powierzchni	47.138	99.481
Koszty finansowe, netto	(42.986)	(83.371)
Strata z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych	(270.251)	(26.919)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	(266.099)	(10.809)
Podatek dochodowy	24.274	100.316
Zysk/(strata) za rok	(241.825)	89.507
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych	(115.378)	16.005

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

19. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych (ciąg dalszy)

	Galeria Kazimierz		CID (Galeria Harfa)	
	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Aktywa trwałe	515.734	693.146	666.969	736.199
Aktywa obrotowe	50.410	41.256	6.679	9.435
Aktywa razem	566.144	734.402	673.648	745.634
Kapitał własny	566.144	548.782	(107.977)	(13.565)
Zobowiązania długoterminowe	-	576	322.034	742.954
Zobowiązania krótkoterminowe	-	185.044	459.591	16.245
Pasywa razem	566.144	734.402	673.648	745.634
	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Przychody z najmu	-	52.355	29.757	33.563
Zysk (strata) za rok	18.520	188.228	(88.810)	(34.923)

20. Instrumenty pochodne

Spółka utrzymuje instrumenty pochodne celem zabezpieczenia przed wahaniami stóp procentowych oraz kursów walut.

Zmiany w instrumentach pochodnych za lata zakończone 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Wartość godziwa na początek roku	(136.401)	(274.842)
Ujęte bezpośrednio w kapitale	44.963	68.405
Ujęte w rachunku zysków i strat	(26.009)	(7.108)
Zbyte	95.467	81.111
Różnice kursowe z przeliczenia	(3.782)	(3.967)
Wartość godziwa na koniec roku	(25.762)	(136.401)

21. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Większość zobowiązań oraz rozliczeń międzyokresowych związana jest z kosztami ponoszonymi w związku z prowadzonymi pracami budowlanymi.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

22. Depozyty krótkoterminowe

Depozyty krótkoterminowe obejmują depozyty związane z umowami kredytowymi, instrumentami pochodnymi oraz zobowiązaniami umownymi i mogą być przeznaczone wyłącznie na działalność operacyjną zgodnie z odpowiednimi umowami.

23. 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.

24. Pozostałe koszty

Pozostałe koszty dotyczą głównie wieczystego użytkowania gruntów, jak również podatków niepodlegających odliczeniu.

25. Depozyty od najemców

Depozyty od najemców oznaczają zdeponowane przez nich kwoty w celu zagwarantowania realizacji ich zobowiązań zgodnie z umowami najmu.

26. Zobowiązania długoterminowe

Pozycja zobowiązania długoterminowe oznacza zobowiązania wymagalne w długim terminie dotyczące zakupu gruntów i rozwoju infrastruktury.

27. Udziały niekontrolujące

Wybrane informacje finansowe o istotnych udziałach niekontrolujących są zaprezentowane w tabeli poniżej:

	Bucharest City-Gate S.R.L.		Avenue mall (Eurostructor d.o.o.)	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Aktywa trwałe	633.331	654.333	437.257	524.192
Aktywa obrotowe	39.179	42.065	10.732	11.865
Aktywa razem	672.510	696.398	447.989	536.057
Kapitał własny	24.568	46.482	244.639	293.130
Zobowiązania długoterminowe	624.653	629.147	179.468	219.578
Zobowiązania krótkoterminowe	23.289	20.769	23.882	23.349
Pasywa razem	672.510	696.398	447.989	536.057
Udział mniejszościowy w kapitale	10.119	12.309	73.393	87.937

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

27. Udziały niekontrolujące (ciąg dalszy)

	Bucharest City-Gate S.R.L.		Avenue mall (Eurostructor d.o.o.)	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Przychody w wynajmu powierzchni	53.098	58.551	48.188	47.747
Koszty finansowe, netto	(42.576)	(46.202)	(17.523)	(22.364)
Strata z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych	(37.679)	(46.739)	(103.467)	(70.229)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem	(27.157)	(34.390)	(72.802)	(44.846)
Podatek dochodowy	3.252	4.701	15.330	8.899
Zysk/(strata) za rok	(23.905)	(29.689)	(57.472)	(35.947)
Udział mniejszościowy w zysku/(stracie)	9.563	12.458	16.682	11.039

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

28. Długoterminowe kredyty i pożyczki

Na saldo długoterminowych kredytów i pożyczek składają się następujące pozycje:

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Obligacje seria 0414	-	348.066
Obligacje seria 2017-2018	204.045	297.492
Obligacje seria 2018-2019	297.231	-
Kredyt WBK (Globis Poznań)	63.568	63.950
Kredyt WBK (Korona Business Park)	178.492	160.650
Kredyt Pekao SA (Globis Wrocław)	108.326	108.229
Kredyt ING (Nothus)	56.399	67.036
Kredyt ING (Zephirus)	56.399	67.036
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	52.405	52.661
Kredyt WBK (Kazimierz office)	116.655	115.885
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	431.358	429.637
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	81.133	80.588
Kredyt ING (Francuska)	69.378	69.743
Kredyt MKB (Centre Point I)	85.251	89.376
Kredyt MKB (Centre Point II)	101.549	105.550
Kredyt CIB (Metro)	83.426	84.935
Kredyt MKB (Spiral)	93.736	68.607
Kredyt Erste (Renaissance)	16.448	20.151
Kredyt MKB (Sasad Resort)	35.492	36.193
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	47.312	52.670
Kredyt Erste (19 Avenue)	94.951	106.310
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	66.854	72.522
Kredyt Unicredit (Felicity)	108.957	106.015
Kredyt RZBR (Rose Garden)	12.731	42.890
Kredyt Erste (Citygate)	378.415	390.924
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC)	24.628	23.963
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Arad)	117.533	115.441
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (AMZ)	109.430	124.947
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank Austria (Osijek)	67.131	65.318
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	76.312	98.549
Kredyt EBOiR i Unicredit (Stara Zagora)	97.176	94.552
Kredyt EBOiR (Burgas)	108.075	109.021
Kredyt VUB Bank (Jarosowa)	14.813	12.720
Pożyczki od udziałowców niekontrolujących w spółkach zależnych i od jednostek współzależnych	504.094	281.433
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(29.048)	(29.059)
	3.930.655	3.934.001

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

28. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

Zadłużenie z tytułu długoterminowych pożyczek i kredytów zostało podzielone na część krótko- i długoterminową w następujący sposób:

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych:		
Obligacje seria 0414	-	348.066
Obligacje seria 2017-2018	4.045	3.293
Obligacje seria 2018-2019	3.030	-
Kredyt WBK (Globis Poznań)	2.161	2.103
Kredyt WBK (Korona Business Park)	4.488	4.367
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	1.692	1.646
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	13.627	9.928
Kredyt Pekao SA (Globis Wrocław)	3.086	2.828
Kredyt ING (Nothus)	2.822	1.792
Kredyt ING (Zephirus)	2.822	1.792
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	1.794	1.692
Kredyt WBK (Kazimierz office)	2.702	2.380
Kredyt ING (Francuska)	2.302	2.239
Kredyt MKB (Centre Point I)	6.820	6.428
Kredyt MKB (Centre Point II)	6.930	6.743
Kredyt Erste (Renaissance)	4.262	20.151
Kredyt MKB (Sasad Resort)	35.492	36.193
Kredyt CIB (Metro)	4.019	3.762
Kredyt MKB (Spiral)	5.076	68.607
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	7.246	6.636
Kredyt Erste (19 Avenue)	2.425	3.227
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	8.209	7.473
Kredyt EBOiR i Unicredit (Stara Zagora)	97.176	-
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	3.913	3.562
Kredyt EBOiR (Burgas)	4.902	3.865
Kredyt MKB i Zagabecka Banka (AMZ)	18.984	18.472
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank Austria (Osijek) (patrz strona 51)	4.109	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC)	-	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Arad) (patrz strona 51)	117.533	-
Kredyt Erste (Citygate)	13.797	11.173
Kredyt RZBR (Rose Garden)	12.731	13.860
Kredyt Unicredit (Felicity)	108.957	106.015
Kredyt VUB Bank (Jarosowa)	2.449	1.771
Odroczone koszty pozyskania finansowania	-	-
	509.601	700.064

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

28. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013 <i>(przekształcone)</i>
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:		
Obligacje seria 2017-2018	200.000	294.199
Obligacje seria 2018-2019	294.201	-
Kredyt WBK (Globis Poznań)	61.407	61.847
Kredyt WBK (Korona Business Park)	174.004	156.283
Kredyt Pekao SA (Globis Wrocław)	105.240	105.401
Kredyt ING (Nothus)	53.577	65.244
Kredyt ING (Zephirus)	53.577	65.244
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	50.611	50.969
Kredyt WBK (Kazimierz office)	113.953	113.505
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	417.731	419.709
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	79.441	78.942
Kredyt ING (Francuska)	67.076	67.504
Kredyt MKB (Centre Point I)	78.431	82.948
Kredyt MKB (Centre Point II)	94.619	98.807
Kredyt CIB (Metro)	79.407	81.173
Kredyt MKB (Spiral)	88.660	-
Kredyt Erste (Renaissance)	12.186	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	40.066	46.034
Kredyt Erste (19 Avenue)	92.526	103.083
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	58.645	65.049
Kredyt RZBR (Rose Garden)	-	29.030
Kredyt Erste (Citygate)	364.618	379.751
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC)	24.628	23.963
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Arad)	-	115.441
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (AMZ)	90.446	106.475
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank Austria (Osijek)	63.022	65.318
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	72.399	94.987
Kredyt EBOiR (Burgas)	103.173	105.156
Kredyt EBOiR i Unicredit (Stara Zagora)	-	94.552
Kredyt VUB Bank (Jarosowa)	12.364	10.949
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych i od jednostek współzależnych	504.094	281.433
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(29.048)	(29 059)
	3.421.054	3.233.937

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, Spółka 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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

28. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

Galleria Arad i Stara Zagora. Umowy kredytowe zawarte w związku projektami Arad oraz Stara Zagora o pozostającym do spłaty zadłużeniu w wysokości odpowiednio 117,5 mln PLN (27,6 mln EUR) i 97,2 mln PLN (22,5 mln EUR), zawierają warunki kredytowe związane ze wskaźnikami LTV. Na dzień 31 grudnia 2014 roku niezależna wycena aktywów wyniosła mniej niż poziom wymagany wskaźnikiem LTV. Według umowy kredytowej spółki celowe mają sześć miesięcy od zawiadomienia wysłanego przez kredytodawcę na naprawę wskaźnika. Dla projektów Arad i Stara Zagora, kredyt jest gwarantowany przez GTC. Wyżej wspomniane zawiadomienie nie zostało doręczone przez Kredytodawcę. Kredyt został sklasyfikowany jako zobowiązania krótkoterminowe, z uwagi na czas trwania okresu naprawczego poniżej 12 miesięcy.

Avenue Mall Osijek. Umowa kredytowa zawarta w związku z projektem Osijek, z tytułu której zadłużenie wynosi 67,1 mln PLN, z czego 63 mln PLN prezentowane jest jako zobowiązania długoterminowe (15,8 mln EUR, z czego 14,8 mln EUR prezentowane jest jako zobowiązania długoterminowe) zawierają warunki kredytowe związane ze wskaźnikami LTV. Na dzień 31 grudnia 2014 roku niezależna wycena aktywa była poniżej poziomu wymaganego wskaźnikiem LTV. Spółka celowa ma dwanaście miesięcy od zawiadomienia wysłanego przez kredytodawcę na naprawę w/w wskaźnika. Kredyt jest gwarantowany przez GTC. Wyżej wspomniane zawiadomienie nie zostało doręczone przez Kredytodawcę. Kredyt został sklasyfikowany jako zobowiązania długoterminowe, z uwagi na długość okresu naprawczego oraz oryginalny okres spłaty.

Ponadto, kwota kredytu związanego z projektem Galeria Piatra Neamt w wysokości 24,6 mln PLN (5,8 mln EUR), jest wyższa od wartości nieruchomości na dzień 31 grudnia 2014 roku, tj, 16,6 mln PLN (3,9 mln EUR). Kredyt jest gwarantowany przez GTC. Kredyt został sklasyfikowany jako zobowiązanie krótkoterminowe.

Spółka prowadzi obecnie negocjacje z kredytodawcami w zakresie restrukturyzacji powyższych kredytów. Po dniu bilansowym spółka dyskutowała porozumienie z kredytodawcami, zgodnie z którym kredyty zostaną przejęte przez GTC i będą amortyzowane przez okres 2,5 roku.

Projekty mieszkaniowe Felicity i Sasad. Umowy kredytowe dotyczące projektów mieszkaniowych Felicity oraz Sasad, z tytułu których na dzień 31 grudnia 2014 roku pozostało do spłaty odpowiednio 109 mln PLN (25,6 mln EUR) oraz 35,5 mln PLN (8,3 mln EUR), także zawierają warunki związane ze wskaźnikami LTV. Na dzień 31 grudnia 2014 roku niezależna wycena aktywa była poniżej poziomu wymaganego wskaźnikiem LTV. Zobowiązania z tytułu tych umów kredytowych są prezentowane jako krótkoterminowe. Kredyty te nie są gwarantowane przez GTC. Obecnie spółka planuje rozliczyć zobowiązania z tytułu tych kredytów w 2015 roku z kredytodawcami, uwzględniając wartość projektów.

Zgodnie z umową kredytową dotyczącą projektu **Varna**, z tytułu której na dzień 31 grudnia 2014 roku pozostało do spłaty 76,3 mln PLN, z czego 72,4 mln PLN prezentowane było jako długoterminowe zobowiązanie (17,9 mln EUR, z czego część długoterminowa stanowi 17 mln EUR), wskaźnik LTV będzie wymagalny począwszy od grudnia 2017. Tym niemniej, na dzień 31 grudnia 2014 roku niezależna wycena aktywa wynosiła mniej niż poziom wymagany wskaźnikiem LTV. Zobowiązania w ramach tego kredytu zostały objęte gwarancją przez GTC. Spółka obecnie negocjuje z kredytodawcami restrukturyzację tego kredytu.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

29. Kapitał własny

Na dzień 31 grudnia 2014 roku struktura akcji Spółki przedstawia się następująco:

Liczba akcji	Seria	Łączna wartość nominalna w PLN	Łączna wartość nominalna 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
351.310.288		35.131.028	7.848.947

Wszystkie akcje dają takie same prawa.

Udziałowcy posiadający na dzień 31 grudnia 2014 roku powyżej 5% akcji spółki:

- LSREF III
- ING OFE
- AVIVA OFE BZ WBK
- OFE PZU

Jednostkowe sprawozdania finansowe GTC S.A. są sporządzane zgodnie z ustawą o rachunkowości. Dywidendy mogą być wypłacone w oparciu o zysk netto określony w jednostkowych rocznych sprawozdaniach finansowych przygotowanych dla celów statutowych.

Dnia 13 maja 2014 roku miało miejsce Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które zdecydowało, że strata za rok finansowy 2013 ujęta w sprawozdaniu finansowym Globe Trade Centre S.A., przygotowanym zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, zostanie pokryta z zysków z lat ubiegłych.

Kapitały rezerwowe są tworzone zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

30. Akcje fantomowe

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

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

Przychody / (koszty) rozpoznane w poszczególnych okresach zaprezentowane są poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Przychody z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	10.622	11.430
	10.622	11.430

Na 31 grudnia 2014 roku przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

Termin wykonania	Cena wykonania (PLN)	Liczba
31/12/2014	8,36	1.248.065
11/08/2015	8,36	1.805.355
31/12/2015	8,36	601.799
30/06/2016	8,36	3.521.739
31/12/2016	8,36	361.068
31/05/2018	7,23	1.500.000
RAZEM		9.038.026

W maju 2014 roku Spółka przyznała 1.500.000 nowych akcji fantomowych.

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

31. Zysk na jedną akcję

Podstawowy i rozwodniony zysk na jedną akcję przedstawiał się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2014	2013
Zysk / (strata) netto przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN)	(777.009.000)	(619.599.000)
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	349.822.797	319.372.990
Zysk/(strata) na jedną akcję (PLN)	(2.22)	(1.94)

Zarówno na dzień 31 grudnia 2014 roku jak i na dzień 31 grudnia 2013 roku, nie występowały instrumenty potencjalnie rozwadniające.

32. Dane przekształcone

MSSF 11 został zastosowany przez Grup począwszy od dnia 1 stycznia 2014 roku. Zgodnie z MSSF 11, inwestycje w jednostki współzależne, które były wcześniej konsolidowane metodą proporcjonalną, są teraz ujmowane i wykazywane metodą praw własności. Dane z okresów porównywalnych prezentowanych w sprawozdaniu finansowym zostały przekształcone. Kapitał własny i wynik dla okresów porównywalnych nie uległy zmianie na skutek powyższych korekt.

Wybrane linie w sprawozdaniu finansowym zostały przekształcone w następujący sposób:

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ	31 grudnia 2013			1 stycznia 2013		
	Przekształcone	Zaraportowane	Różnica	Przekształcone	Zaraportowane	Różnica
AKTYWA						
Nieruchomości inwestycyjne	5.705.461	5.792.174	(86.713)	6.130.338	6.597.312	(466.974)
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	496.105	141.938	354.167	478.675	172.007	306.668
Inne	372.041	464.055	(92.014)	338.601	426.529	(87.928)
Aktywa trwałe	<u>6.573.607</u>	<u>6.398.167</u>	<u>175.440</u>	<u>6.947.614</u>	<u>7.195.848</u>	<u>(248.234)</u>
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	-	-	-	173.556	173.556	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	234.064	540.529	(306.465)	919.023	931.689	(12.666)
Inne	<u>335.962</u>	<u>338.863</u>	<u>(2.901)</u>	<u>493.430</u>	<u>500.244</u>	<u>(6.814)</u>
Aktywa obrotowe	570.026	879.392	(309.366)	1.412.453	1.431.933	(19.480)
AKTYWA RAZEM	<u>7.143.633</u>	<u>7.277.559</u>	<u>(133.926)</u>	<u>8.533.623</u>	<u>8.801.337</u>	<u>(267.714)</u>
PASYWA						
Kapitał własny	2.388.293	2.388.293	-	3.028.253	3.028.253	-
Zobowiązania długoterminowe	3.807.610	3.849.339	(41.729)	4.168.917	4.430.316	(261.399)
Zobowiązania krótkoterminowe	947.730	1.039.927	(92.197)	1.336.453	1.342.768	(6.315)
PASYWA RAZEM	<u>7.143.633</u>	<u>7.277.559</u>	<u>(133.926)</u>	<u>8.533.623</u>	<u>8.801.337</u>	<u>(267.714)</u>

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

32. Dane przekształcone (ciąg dalszy)

SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Rok zakończony 31 grudnia 2013		
	Przekształcone	Zaraportowane	Różnica
Przychody operacyjne	515.709	550.351	(34.642)
Koszty operacyjne	(188.501)	(197.803)	9.302
Zysk brutto z działalności operacyjnej	327.208	352.548	(25.340)
Strata z aktualizacji wartości aktywów/utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych	(685.825)	(708.286)	22.461
Inne	(154.546)	(157.850)	3.304
Strata z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych	(513.163)	(513.588)	425
Koszty finansowe, netto	(184.921)	(195.919)	10.998
Udział w stracie jednostek stowarzyszonych i współzależnych	16.005	(18.780)	34.785
Strata przed opodatkowaniem	(682.079)	(728.287)	46.208
Podatek dochodowy	(63.986)	(17.778)	(46.208)
Strata za rok	(746.065)	(746.065)	-
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH			
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	291.215	309.678	(18.463)
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych	135.551	503.162	(367.611)
Podatek/VAT od sprzedaży	-	88.945	(88.945)
Inne	(257.184)	(258.144)	960
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	(121.633)	333.963	(455.596)
Splata pożyczek i kredytów długoterminowych	(832.751)	(1.008.978)	176.227
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	181.193	181.193	-
Odsetki zapłacone	(195.284)	(204.758)	9.474
Inne	(29.916)	(25.332)	(4.584)
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności finansowej	(876.758)	(1.057.875)	181.117
Różnice kursowe z przeliczenia	21.125	21.901	(776)
Zmniejszenie stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(686.051)	(392.333)	(293.718)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku	918.942	931.689	(12.747)
Środki pieniężne ujęte w kwocie aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży	1.173	1.173	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku zgodnie ze skróconym skonsolidowanym sprawozdaniem z sytuacji finansowej	234.064	540.529	(306.465)

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

33. Transakcje ze stronami powiązanymi

Opłaty za usługi i doradztwo dotyczą usług zarządczych świadczonych przez GTC Holdings i Kardan Real Estate na rzecz podmiotów z Grupy. Kardan przestał być jednostką powiązaną w 2013 roku.

Transakcje z podmiotami powiązanymi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje z podmiotami powiązanymi przedstawione zostały poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2014	Rok zakończony 31 grudnia 2013
Transakcje		
Opłaty za doradztwo i usługi dla jednostki dominującej/jednostki najwyższego szczebla	-	1.190
Salda		
Pożyczki udzielone jednostkom stowarzyszonym	200.405	176.484
Pożyczki udzielone jednostkom współkontrolowanym („joint venture”)	141.921	93.105
Zobowiązania	-	-
Kredyty od jednostek współzależnych	266.078	50.351

Wynagrodzenie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku (zawierające odprawę dla poprzedniego Prezesa Zarządu) wyniosło odpowiednio 12,1 mln PLN (2,9 mln EUR) i 1.345.542 akcji fantomowych. Wynagrodzenie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2013 roku wyniosło odpowiednio 10,5 mln PLN (2,5 mln EUR) i 1.967.449 akcji fantomowych.

34. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje

Nieruchomości inwestycyjne w mniejszych miastach

Na niektórych rynkach nieruchomości, na których spółka prowadzi działalność, w szczególności w niestołecznych miastach SEE, istnieją przesłanki na wolniejszą niż zakładano poprawę i ożywienie popytu, a także brak płynności i transakcji, skutkujące brakiem jasności i niepewnością co do wartości szacunkowych najmu, stopy zwrotu i wartości nieruchomości. Na niektórych rynkach mamy do czynienia z rosnącą ilością powierzchni do wynajęcia z powodu przewagi podaży nieruchomości oraz braku wzrostu gospodarczego. Dlatego też wartości nieruchomości podlegają podwyższonej zmienności. Fakt ten z kolei spowodował postępującą dewaluację wartości nieruchomości komercyjnych, zwłaszcza w krajach SEE. W efekcie wartości rynkowe, które zmieniają się dynamicznie w obecnej sytuacji rynkowej charakteryzują się mniejszą pewnością.

Zobowiązania

Na dzień 31 grudnia 2014 (31 grudnia 2013) Spółka ma zobowiązania związane z przyszłymi pracami budowlanym w kwocie 34 milionów złotych (8 milionów euro) (2013: 38 milionów złotych (9 milionów euro)). Spółka zakłada, że zobowiązania te będą finansowane z przyszłych płatności wynikających z istniejących umów sprzedaży oraz umów sprzedaży, które zostaną zawarte w przyszłości.

34. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje (ciąg dalszy)

Gwarancje

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budów oraz pożyczek spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2014 roku i 31 grudnia 2013 roku udzielone gwarancje wyniosły odpowiednio 635 mln PLN (149 mln EUR) i 701 mln PLN (168 mln EUR). Dodatkowo, w związku ze sprzedażą swoich aktywów, Spółka udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami jest bardzo niskie.

Sprawy sądowe

Po zakończeniu budowy Avenue 19 i GTC Square w Serbii, dwie serbskie spółki zależne oraz generalny wykonawca wniosły wzajemne roszczenia. W 2014 roku zapadł wyrok w tej sprawie i GTC otrzymało kwotę netto sporu wynoszącą około 2,5 mln PLN (ok. 0,6 mln EUR).

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 w czwartym kwartale 2014 roku, zakładając brak rozwoju projektu pola golfowego. Na dzień 31 grudnia 2014 roku inwestycja w projekt Marlera Golf wynosi 30 milionów złotych (6,8 miliona euro) i jest w pełni odzyskiwalna.

Ukraina

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Grupa posiada 49,9% udziałów w Europort Investment 1 Limited, które pośrednio jest właścicielem niezabudowanego gruntu w Odessie na Ukrainie.

W 2014 roku, niepewność gospodarcza i polityczna na Ukrainie znacznie wzrosła, skutkując działaniami wojennymi w pewnych częściach kraju. Ponadto, pomiędzy 1 stycznia 2014 roku a 31 grudnia 2014 roku, ukraińska hrywna uległa dewaluacji względem głównych zagranicznych walut o około 97%, co zostało obliczone na podstawie kursu Narodowego Banku Ukrainy („NBU”) w stosunku do USD, a NBU nałożył pewne ograniczenia dotyczące zakupu walut obcych na rynku międzybankowym. Międzynarodowe agencje ratingowe zdegradowały rating długu publicznego na Ukrainie. Połączenie powyższych zdarzeń doprowadziło do pogorszenia płynności, zaostrzenia wielu warunków kredytowych oraz braku transakcji na rynku nieruchomości na Ukrainie.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku ekspozycja bilansowa Grupy na związane z Ukrainą ryzyko wyniosła około 20,5 mln PLN (4,8 mln EUR) (łącznie kwota inwestycji), na które składa się wartość bilansowa udziałów i pożyczek udzielonych ukraińskim jednostkom stowarzyszonym. W roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku trwała utrata wartości wyniosła 11,9 mln PLN (2,8 mln EUR). Dalszy negatywny rozwój wydarzeń na Ukrainie może mieć negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Grupy oraz jej ukraińskich inwestycji w sposób, który jest niemożliwy do ustalenia na tym etapie.

34. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje (ciąg dalszy)

Rosja

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Grupa posiada 50% udziałów w spółce Yatelsis, która pośrednio jest właścicielem gruntów i budynków w Sankt Petersburgu w Rosji.

W 2014 roku niepewność gospodarcza i polityczna w Rosji znacznie wzrosła. Kapitalizacja Giełdy Papierów Wartościowych w Moskwie istotnie zmalała, rubel rosyjski osłabił się oraz nastąpił odpływ kapitału, spowodowany zastosowaniem sankcji międzynarodowych wobec Rosji. Powyższe wydarzenia doprowadziły do pogorszenia płynności, zaostrzenia wielu warunków kredytowych oraz braku transakcji na rynku nieruchomości. Niepewność na rynku spowodowała, że również potencjalny przyszły rozwój projektu w Sankt Petersburgu jest niejasny.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku, ekspozycja bilansowa Grupy w stosunku do aktywów zlokalizowanych w Sankt Petersburgu wyniosła około 24,7 mln PLN (5,8 mln EUR) (pełna kwota inwestycji). W roku zakończonym 31 grudnia 2014 roku trwała utrata wartości wyniosła 43,9 mln PLN (10,3 mln EUR). Wspomniane wyżej wydarzenia mogą mieć negatywny wpływ na wyniki i sytuację finansową Grupy oraz jej inwestycji w Sankt Petersburgu w sposób, który jest niemożliwy do ustalenia na tym etapie.

35. 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 zwiększenie finansowania dla działań Grupy. Grupa jest w posiadaniu różnych aktywów finansowych, takich jak należności z tytułu dostaw, udzielone pożyczki, instrumenty pochodne, gotówka i krótkoterminowe depozyty.

Główne ryzyko wynikające z posiadanych przez spółkę instrumentów finansowych związane jest 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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

35. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

Poniższa tabela przedstawia wrażliwość wyniku finansowego brutto na zmiany stopy procentowej Euribor:

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
Wzrost stopy Euribor o 50pb	(6.633)	(4.193)
Spadek stopy Euribor o 50pb	6.633	4.193

Nie odnosi się do pożyczek zabezpieczonych instrumentami pochodnymi.

Ryzyko walutowe

Grupa zawiera transakcje w walutach innych niż jej waluta funkcjonalna. W związku z tym zabezpiecza się ona przed ryzykiem walutowym przez powiązanie waluty, w której uzyskiwane są przychody operacyjne, z walutami, w których dokonywane są wydatki albo poprzez pozyskanie odpowiednich instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia transakcji walutowych.

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

	2014				2013			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	12.267	6.133	(6.133)	(12.267)	30.590	15.295	(15.295)	(30.590)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	912	452	(452)	(912)	1.543	771	(771)	(1.543)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(2.378)	(1.189)	1.189	2.378	(12.649)	(6.324)	6.324	12.649
Instrumenty zabezpieczające	-	-	-	-	72.000	36.002	(36.002)	(72.000)
Obligacje długoterminowe	(49.417)	(24.709)	24.709	49.417	(63.842)	(31.921)	31.921	63.842

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 dzień wydania opinii nie występują żadne przesłanki świadczące o braku możliwości ich realizacji.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

35. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

W odniesieniu do ryzyka kredytowego związanego z pozostałymi aktywami finansowymi, które obejmują środki pieniężne i ich ekwiwalenty oraz zablokowane depozyty, ryzyko kredytowe jest równe wartości bilansowej tych instrumentów.

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

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

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Spółka posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 345,5 mln PLN (81 mln EUR). Jak opisano w nocie 28, występują niespłacone kredyty, które mogą stać się wymagalne przed terminem pierwotnej wymagalności i wymagać częściowej natychmiastowej spłaty. Spółka 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, Spółka będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres co najmniej następujących 12 miesięcy.

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

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013 (przekształcone)
Pierwszy rok	592	800
Drugi rok	324	228
Trzeci rok	733	311
Czwarty rok	571	697
Piąty rok	763	788
Kolejne okresy	1.287	1.510
	4.270	4.334

Powyższa tabela nie zawiera płatności dotyczących instrumentów pochodnych. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych.

Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w okresie do 5 lat od daty bilansowej.

35. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże na dzień 31 grudnia 2014 roku, 41% 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 notcie 17.

Wartość godziwa innych krótkoterminowych aktywów i zobowiązań finansowych jest w przybliżeniu równa ich wartości księgowej zaprezentowanej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2014 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 (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 wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy 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.

Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest zabezpieczenie kapitału i utrzymywanie bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i zwiększały jej wartość dla akcjonariuszy.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

35. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

Grupa zarządza strukturą kapitałową i w wyniku zmian warunków ekonomicznych wprowadza do niej zmiany. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitałowej Grupa podejmuje decyzje na temat polityki dźwigni finansowej, spłaty kredytów i pożyczek, inwestycji i dezinwestycji w aktywa, polityki dywidendowej oraz, jeśli wystąpi taka możliwość, emisji nowych akcji.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2013 roku 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 do wartości inwestycji w nieruchomości. Zgodnie z polityką Grupy wskaźnik dźwigni powinien znajdować się pomiędzy 40% i 60%.

	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
(1) Kredyty, po potrąceniu środków pieniężnych i depozytów (*)	2.974.958	3.316.267
(2) Nieruchomości inwestycyjne, zapasy oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży	5.509.534	6.208.380
Wskaźnik zadłużenia [(1)/(2)]	54%	53%

(*) Z wyłączeniem pożyczek od jednostek współzależnych, pożyczek od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych oraz odroczonej kosztów pozyskania finansowania.

36. Wybrane dane finansowe w euro

Zgodnie z wymaganiami sprawozdawczymi następujące dane finansowe Grupy zostały zaprezentowane w euro. Dane w euro zaczerpnięto ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku sporządzonego w euro.

w tysiącach euro	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku (przekształcone)
Przychody operacyjne	124.284	122.861
Zysk/(strata) brutto z działalności operacyjnej	81.129	77.953
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/(kosztów) finansowych	(124.324)	(121.572)
Zysk/(strata) rok obrotowy przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	(183.822)	(146.828)
Aktywa	1.517.064	1.722.519
Zobowiązania	1.089.883	1.146.638
Kapitał własny	427.181	575.881
Aktywa obrotowe	147.237	137.448
Zobowiązania krótkoterminowe	145.203	228.522
PLN / euro – kurs na dzień bilansowy	4,2623	4,1472
PLN / euro – kurs średni za okres sprawozdawczy	4,1852	4,1975

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku
(w tysiącach PLN)

37. Zdarzenia po dacie bilansowej

W styczniu 2015 Spółka otrzymała od LSREF III GTC Investment B.V. („LSREF III”) oraz Lone Star Real Estate Partners III L.P. („Lone Star”) (łącznie „Strony”) informację o zmianie w akcjonariacie Spółki.

Strony ogłosiły, że w wyniku transakcji obejmującej zakup akcji w Spółce, LSREF III bezpośrednio, oraz Lone Star pośrednio posiadały 114.179.790 akcji w Spółce, co stanowiło 32,5% kapitału własnego.

38. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd do publikacji w dniu 20 marca 2015 roku.

**GRUPA KAPITAŁOWA
GLOBE TRADE CENTRE S.A**

**RAPORT Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2014 ROKU**

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej (zwanej dalej „Grupą” lub „Grupą Kapitałową”) jest Globe Trade Centre S.A. („jednostka dominująca”, „Spółka”).

Jednostka dominująca została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 9 grudnia 1996 roku w wyniku przekształcenia Globe Trade Centre Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną. Globe Trade Centre Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została utworzona aktem notarialnym z dnia 25 stycznia 1994 roku.

Siedziba jednostki dominującej mieści się w Warszawie, przy ul. Wołoskiej 5.

Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 r. nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. Urz. WE L 243 z 11 września 2002 roku, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55.5 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

W dniu 13 listopada 2001 roku jednostka dominująca została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 000061500.

Jednostka dominująca posiada numer NIP: 527-00-25-113 nadany w dniu 4 marca 1997 roku oraz symbol REGON: 012374369 nadany w dniu 27 lutego 1997 roku.

Podstawowym przedmiotem działalności jednostki dominującej jest:

- Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (PKD 68.10 Z)
- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi (PKD 68.20 Z)
- Pośrednictwo w obrocie nieruchomości (PKD 68.31 Z)
- Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie (PKD 68.32 Z)
- Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10 Z)
- Pozostałe formy udzielania kredytów (PKD 64.92 Z)
- Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych (PKD 64.99 Z)
- Działalność prawnicza (PKD 69.10 Z)
- Wykonywanie pozostałych robót budowlanych wykończeniowych (PKD 43.39 Z)
- Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych (PKD 41.20 Z)
- Działalność holdingów finansowych (PKD 64.20 Z)
- Pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych (PKD 66.19 Z)
- Działalność rachunkowo – księgową; doradztwo podatkowe (PKD 69.20 Z)
- Działalność firm centralnych (head office) i holdingów, w wyłączeniu holdingów finansowych (PKD 70.10 Z)
- Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 70.22 Z)
- Działalność w zakresie architektury (PKD 71.11 Z)

- Działalność usługowa związana z administracyjną obsługą biura (PKD 82.11 Z)
- Działalność pozostałych organizacji członkowskich, gdzie indziej nie sklasyfikowana (PKD 94.99 Z)

Zakres działalności podmiotów zależnych, współzależnych i stowarzyszonych jest związany z działalnością jednostki dominującej.

W dniu 31 grudnia 2014 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 35.131 tysięcy złotych. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 1.820.767 tysięcy złotych.

Zgodnie z rejestrem akcjonariuszy prowadzonym przez Zarząd Spółki na podstawie powiadomień otrzymanych od akcjonariuszy, których stan posiadania akcji przekroczył progi wymagające poinformowania o tym Spółki, do dnia 31 grudnia 2014 roku struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej była następująca:

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji (w tys. złotych)	Udział w kapitale podstawowym
LSREF III GTC Investments B.V.	105.959.790	105.959.790	10.596	30,16%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny S.A.	48.000.000	48.000.000	4.800	13,66%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny	35.898.010	35.898.010	3.590	10,22%
Otwarty Fundusz Emerytalny PZU "ZŁOTA JESIEŃ"	31.445.571	31.445.571	3.145	8,95%
Pozostali	130.006.917	130.006.917	13.001	37,01%
Razem	351.310.288	351.310.288	35.132	100%

W roku obrotowym oraz po dacie bilansowej do daty opinii miały miejsce następujące zmiany w strukturze własnościowej kapitału podstawowego Spółki:

- 1) Zgodnie z komunikatem bieżącym Spółki opublikowanym w dniu 30 grudnia 2014 roku Norges Bank (Centralny Bank Norwegii) poinformował Spółkę o nabyciu akcji Spółki. W rezultacie Norges Bank (Centralny Bank Norwegii) posiadał 17.576.757 akcji reprezentujących 5% w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniających do wykonywania 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.
- 2) Zgodnie z komunikatem bieżącym Spółki opublikowanym w dniu 31 grudnia 2014 roku Norges Bank (Centralny Bank Norwegii) poinformował Spółkę o zbyciu akcji Spółki. W rezultacie Norges Bank (Centralny Bank Norwegii) posiadał 16.986.132 akcji reprezentujących 4,8% w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniających do wykonywania 4,8% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.
- 3) Zgodnie z komunikatem bieżącym Spółki opublikowanym w dniu 28 stycznia 2015 roku LSREF III GTC Investments B.V. oraz Lone Star Real Estate Partners III L.P poinformowali Spółkę o nabyciu akcji Spółki. W rezultacie LSREF III GTC Investments B.V. bezpośrednio, a Lone Star Real Estate Partners III L.P pośrednio posiadali 114.179.790 akcji reprezentujących 32,5% w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniających do wykonywania 32,5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.



W okresie sprawozdawczym miały miejsce następujące zmiany wysokości kapitału zakładowego:

W dniu 14 lutego 2014 roku nastąpiło podwyższenie kapitału zakładowego z kwoty 31.937.299 zł do kwoty 35.131.028,80 zł w drodze emisji 31.937.298 akcji zwykłych na okaziciela serii J Spółki o wartości nominalnej 0,10 zł każda. Wartość emisyjna jednej akcji wyniosła 7 złotych za sztukę.

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 20 marca 2015 roku wchodził:

Thomas Kurzmann	- Prezes Zarządu
Piotr Kroenke	- Członek Zarządu
Erez Boniel	- Członek Zarządu
Mariusz Kozłowski	- Członek Zarządu
Witold Zatoński	- Członek Zarządu
Jacek Wachowicz	- Członek Zarządu
Yovav Carmi	- Członek Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii miała miejsce jedna zmiana w składzie Zarządu Spółki.

- W dniu 12 sierpnia 2014 roku ze stanowiska Prezesa Zarządu został odwołany Pan Alain Ickovicks;
- W dniu 12 sierpnia 2014 roku na stanowisko Prezesa Zarządu został powołany Pan Thomas Kurzmann.

2. Skład Grupy Kapitałowej

Jednostki zależne (bezpośrednio i pośrednio) i współzależne będące spółkami prawa handlowego, wchodzące w skład Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2014 roku, oraz ich metoda konsolidacji, zostały wymienione w nocie 7 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego. W załączniku do niniejszego raportu zaprezentowaliśmy polskie jednostki wchodzące w skład Grupy. Badanie dla celów statutowych wymienionych w nocie 7 dodatkowych not objaśniających jest w trakcie. Sprawozdania finansowe wszystkich podmiotów wchodzących w skład skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2014 zostały sporządzone za ten sam okres sprawozdawczy, kończący się 31 grudnia 2014 roku.

Udziały w podmiotach stowarzyszonych (bezpośrednio i pośrednio) wymienione w nocie 7 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wykazane zostały metodą praw własności w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku.

W porównaniu do roku ubiegłego nastąpiła zmiana polityk rachunkowości w zakresie jednostek objętych konsolidacją, w związku z wejściem w życie MSSF 11. Wpływ tej zmiany został opisany w sprawozdaniu finansowym, oraz uwzględniony przy kalkulacji wskaźników za rok 2013 w dalszej części niniejszego raportu.

3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

3.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w dniu 18 marca 2014 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, nr 77, poz. 649, z późn. zm.), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 5 listopada 2013 roku z Zarządem jednostki dominującej przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z datą 20 marca 2015 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

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

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupy”), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki.

Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy.

3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.

4. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2014 roku;
- sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
- jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.

5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. 2014.133, z późn. zm. - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).

6. Wydaliśmy również w dniu 20 marca 2015 roku opinię 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.”

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki przeprowadziliśmy w okresie od dnia 8 grudnia 2014 roku do dnia 20 marca 2015 roku, w tym w siedzibie Spółki od dnia 8 grudnia 2014 roku do dnia 12 grudnia 2014 roku oraz od dnia 26 stycznia 2015 roku do dnia 27 lutego 2015 roku.

3.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność rzetelność i jasność sprawozdania finansowego jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej. Oświadczył on, iż udostępnił nam wszystkie sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną oraz pozostałe wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 marca 2015 roku Zarządu jednostki dominującej o:

- kompletnym ujęciu informacji w dokumentacji konsolidacyjnej,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, oraz
- ujawnieniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu jednostki dominującej i objęty wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Jednocześnie oświadczamy, że w trakcie badania załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie nastąpiły ograniczenia zakresu badania.

3.3 Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za poprzedni rok obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku zostało zbadane przez Jarosława Dacę, kluczowego biegłego rewidenta nr 10138, działającego w imieniu Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k., numer ewidencyjny 130, z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku opinię bez zastrzeżeń. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku zostało zatwierdzone przez akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 13 maja 2014 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sprawozdaniem z działalności Grupy zostało złożone w dniu 29 maja 2014 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

4. Sytuacja finansowa

4.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Grupy w latach 2012 – 2014, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2013 roku oraz dnia 31 grudnia 2014 roku. Wskaźniki za rok 2012 zostały skalkulowane bez uwzględnienia wpływu zmian wynikających z zastosowania MSSF 11.

	2014	2013	2012
suma bilansowa	6.466.183	7.143.633	8.801.337
kapitał własny	1.820.767	2.388.293	3.028.253
wynik finansowy netto	(876.628)	(746.065)	(541.514)
rentowność majątku (%)	(13,6%)	(10,4%)	(6,2%)
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{suma aktywów}}$			
rentowność kapitału własnego (%)	(36,7%)	(24,6%)	(16,9%)
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{kapitał własny na początek okresu}}$			
rentowność netto sprzedaży (%)	(168,5%)	(144,7%)	(87,7%)
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{przychody operacyjne}}$			
płynność – wskaźnik płynności I	1,01	0,60	1,07
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
płynność – wskaźnik płynności III	0,56	0,25	0,69
$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			



GRUPA KAPITAŁOWA GLOBE TRADE CENTRE S.A.
 Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku
 (w tysiącach złotych)

	2014	2013	2012
szybkość obrotu należności	15 dni	12 dni	13 dni
<u>należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni</u> przychody operacyjne			
okres spłaty zobowiązań	169 dni	214 dni	210 dni
<u>zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni</u> koszty operacyjne			
szybkość obrotu zapasów	203 dni	325 dni	511 dni
<u>zapasy x 365 dni</u> koszty operacyjne			
trwałość struktury finansowania (%)	90,4%	86,7%	84,7%
<u>(kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe) x 100</u> suma pasywów			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	71,8%	66,6%	65,6%
<u>(suma pasywów – kapitał własny) x 100</u> suma aktywów			
wskaźnik inflacji:			
średnioroczny	0,0%	0,9%	3,7%
od grudnia do grudnia	-1,0%	0,7%	2,4%

4.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Rentowność majątku była ujemna, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniosła (13,6%) i zmalała w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku, kiedy wynosiła (10,4%) oraz w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosiła (6,2%),
- Rentowność kapitału własnego była ujemna, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniosła (36,7%) i zmalała w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku, kiedy wynosiła (24,6%) oraz w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosiła (16,9%);
- Rentowność netto sprzedaży była ujemna, w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniosła (168,5%) i zmalała w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku, kiedy wynosiła (144,7%) oraz w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosiła (87,7%);



- Wskaźnik płynności I w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 1,01 i wzrósł w porównaniu do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku oraz zmalał w porównaniu do roku zakończonego 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 0,60 oraz 1,07;
- Wskaźnik płynności III w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 0,56 i wzrósł w porównaniu do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku, kiedy wynosił 0,25 oraz zmalał w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił 0,69;
- Wskaźnik szybkości obrotu należności w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 15 dni i wzrósł w porównaniu do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 12 dni oraz 13 dni;
- Okres spłaty zobowiązań w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 169 dni i uległ skróceniu w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 214 dni oraz 210 dni;
- Wskaźnik szybkości obrotu zapasów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 203 dni i zmalał w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 325 dni oraz 511 dni;
- Trwałość struktury finansowania w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniosła 90,4% i wzrosła w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosiła odpowiednio 86,7% oraz 84,7%;
- Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 71,8% i wzrósł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 66,6% oraz 65,6%.

4.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że jednostka dominująca nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2014 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku zostało sporządzone przez Zarząd jednostki dominującej przy założeniu kontynuowania działalności przez jednostkę dominującą, jednostki zależne i współzależne przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2014 roku. W nocy 4 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku Zarząd jednostki dominującej wskazał przesłanki, na podstawie których uznał, że założenie kontynuacji działalności jest zasadne.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej

Podczas badania nie stwierdziliśmy mogących mieć istotny wpływ na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe nieprawidłowości dokumentacji konsolidacyjnej, które nie zostałyby usunięte, w tym w zakresie spełnienia warunków, jakim powinna odpowiadać dokumentacja konsolidacyjna (a w szczególności obejmujących wyłączenia dotyczące korekt konsolidacyjnych).

2. Zasady i metody wyceny aktywów i zobowiązań oraz kapitałów własnych

Zasady (politykę) rachunkowości Grupy oraz wykazywania danych przedstawiono w nocie 6 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

3. Charakterystyka składników skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Struktura aktywów, zobowiązań i kapitałów własnych Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

3.1 Wartość firmy z konsolidacji oraz sposób dokonywania odpisów

Sposób ustalenia wartości firmy z konsolidacji, zasady oceny utraty wartości oraz dokonane odpisy z tytułu utraty wartości za rok obrotowy i do dnia bilansowego przedstawiono w nocie 6 informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

3.2 Kapitał własny, w tym udziały niekontrolujące

Wykazany stan kapitałów własnych, w tym udziałów niekontrolujących jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi. Udziały niekontrolujące na dzień 31 grudnia 2014 roku wynosiły (264.399) tysiące złotych. Udziały niekontrolujące zostały ustalone prawidłowo i są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w nocie 29 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3.3 Rok obrotowy

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2014 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku.

4. Wyłączenia konsolidacyjne

4.1 Wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją

Dokonane wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

4.2 Wyłączenia wyników niezrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją, zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend

Dokonane wyłączenia wyników niezrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

5. Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej

Skutki sprzedaży całości udziałów w GTC Real Estate Park s.r.o. zostały wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy zgodnie z odpowiednimi dokumentami prawnymi i z dokumentacją konsolidacyjną.

6. Pozycje kształtujące wynik działalności grupy

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

7. Ślusność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE

W procesie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca odstępstwa od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności.

8. Informacja dodatkowa

Informacja dodatkowa w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku sporządzona została, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

9. Sprawozdanie z działalności Grupy

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku


w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. 2009.33.259 z późn. zm.).

10. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu jednostki dominującej, iż w roku sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutów/umów jednostek Grupy mające wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe

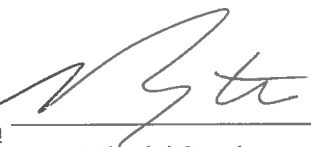
w imieniu
Ernst & Young Audyt Polska spółka
z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident



Lukasz Jarzynka
biegły rewident
nr 11959

Partner



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

Mikołaj Rytel

Warszawa, dnia 20 marca 2015 roku

GRUPA KAPITAŁOWA GLOBE TRADE CENTRE S.A.
 Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku
 (w tysiącach złotych)

Załącznik 1

Lista polskich spółek wchodzących w skład skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Nazwa jednostki	Metoda konsolidacji	Rodzaj opinii o sprawozdaniu finansowym	Podmiot uprawniony, który przeprowadza badanie sprawozdania finansowego	Dzień bilansowy, na który sporządzono sprawozdanie finansowe	Udział w kapitale na dzień 31 grudnia 2014 roku
GTC Konstancja Sp. z o.o. ("GTC Konstancja")	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
GTC Korona S.A. ("GTC Korona")	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
Globis Poznań Sp. z o.o. ("Globis Poznań")	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o. ("GTC Aeropark")	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o. ("Globis Wrocław")	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o. ("GTC Galeria Kazimierz")	Konsolidacja metodą praw własności	n/d	n/d	31 grudnia 2014	50%
GTC Satellite Sp. z o.o. ("GTC Satellite")	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
GTC Ogrody Galileo Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
GTC GK Office Sp. z o.o. ("GTC GK Office")	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
GTC Com 1 Sp. z o.o. ("GTC Com 1")	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
GTC Karkonoska Sp. z o.o. (poprzednio GTC Wrocław Office)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
GTC Ortal Sp. z o.o. (poprzednio Byrant)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
Diego Sp. z o.o. ("Diego")	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
GTC Francuska Sp. z o.o. (poprzednio GTC Cyryl)	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
GTC UBP Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 3)	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
GTC Wilson Park Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 4)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
GTC Moderna Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 5)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
CH Wilanów Sp. z o.o. („CH Wilanów")	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
Alfa Development Inwestycje sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
GTC Corius sp. z o.o. (poprzednio Sigma development)	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%
Centrum Światowida sp. z o.o. („Centrum Światowida")	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
Epsilon Development Inwestycje Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
Delta Development Inwestycje Sp. z o.o.	Konsolidacja metodą praw własności	n/d	n/d	31 grudnia 2014	50%
Glorine Investments Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
Glorine Investments Sp. z o.o. s. k.a.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
Omikron Development Inwestycje Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2014	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. ("Galeria CTWA")	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2014	100%