

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ROCZNY
GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S. A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2016 R.**

Miejsce i data publikacji: Warszawa 20 marca 2017 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. w roku zakończonym 31 grudnia 2016 r.

Sprawozdanie dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok kończący się 31 grudnia 2016 r.

Oświadczenie Zarządu

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

Raport uzupełniający opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

Szanowni Państwo,

Rok 2016 zapisze się w historii GTC jako ten, który postawił przed nami wielkie wyzwania, ale również jako okres, który przyniósł wiele satysfakcji. Wyzaczył on kolejny kamień milowy na drodze naszego rozwoju. GTC, po wdrożeniu rygorystycznego programu restrukturyzacji, jest obecnie jednym z wiodących uczestników rynku, osiąga wysokie zyski i realizuje szeroko zakrojony program zakupów nieruchomości na rynkach Europy Środkowowschodniej i Południowowschodnie.

Zakończenie procesu restrukturyzacji i rozpoczęcie okresu inwestycji

Kluczowe znaczenie dla naszego sukcesu miały środki pozyskane w 2015 roku i zainwestowanie w 2016 roku. W 2016 roku zainwestowaliśmy około 162 mln euro w aktywa generujące przychody oraz wybrane działki, zgodnie z naszą strategią. Kupiliśmy budynek Pixel w Poznaniu (biurowiec o powierzchni 14.500 m kw.), Premium Plaza i Premium Point w Bukareszcie (dwa budynki biurowe o łącznej powierzchni 15.000 m kw.), Neptun Office Center w Gdańsku (biurowiec o powierzchni 16.000 m kw.) i Sterlinga Business Center w Łodzi (biurowiec o powierzchni 13.500 m kw.), projekt Artico (biurowiec w budowie) w Warszawie, działki w Budapeszcie, Belgradzie i Sofii, a także 41% udziałów w City Gate. Wszystkie nowe zakupy miały miejsce wyłącznie na naszych rynkach docelowych, zgodnie z nową strategią wzrostu. Zakupione nieruchomości i zakończone inwestycje pozwoliły na wzrost NOI o 9,4 mln euro rocznie.

Rygorystyczna restrukturyzacja kredytów dla nabytych aktywów, skutkująca istotną poprawą ich wskaźnika FFO, była głównym czynnikiem naszego sukcesu. Restrukturyzacja spółek zależnych oraz refinansowanie kredytów dla wybranych projektów, połączone ze skuteczną strategią hedgingową doprowadziły do dużych oszczędności w kosztach finansowych GTC oraz dały podstawę do pozyskania dalszych funduszy.

Finansowanie

W 2016 roku GTC pozyskała 62 mln euro finansowania na poziomie grupy (z czego 28 mln euro wypłacone w 2017 roku), a także 240 mln euro w 16 kredytach projektowych. Łączne koszty finansowe spadły drugi rok z rzędu. W 2016 roku wyniosły 29,5 mln euro w porównaniu do 33,2 mln euro w 2015 roku, pomimo wzrostu całkowitego zadłużenia z 739 mln euro na dzień 31 grudnia 2015 roku do 893 mln euro na dzień 31 grudnia 2016 roku.

Wszystkie te czynniki, w szczególności przejęcia i oszczędności w kosztach finansowych, przyczyniły się do wzrostu środków z działalności operacyjnej (FFO) z 28 mln euro w 2014 do 43 mln euro w 2016 roku. Powyższe wyniki odzwierciedlają znaczącą poprawę wyników operacyjnych i sukces postępowania naprawczego, które osiągnęła GTC w ubiegłym roku.

Poprawa FFO i stabilne wpływy skłoniły zarząd do zarekomendowania wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy, po raz pierwszy w historii GTC, i ustanowienia polityki dywidendy na najbliższe lata.

Atrakcyjny portfel aktywów i przyszłych inwestycji

W trakcie 2016 roku, w ramach procesu restrukturyzacji, sprzedaliśmy pięć niestrategicznych aktywów i dzięki temu pozyskaliśmy 23 mln euro wolnych środków. Ponadto sprzedaliśmy niestrategiczne działki, które nie zostały przeznaczone do zabudowy w najbliższej perspektywie czasowej. W rezultacie powyższych działań uwolniliśmy kapitał, który zostanie wykorzystany do realizacji naszej strategii wzrostu. Na dzień 31 grudnia 2016 roku nasz EPRA NAV wyniósł 897 mln euro (lub 1,95 euro za akcję) (w porównaniu do 614 mln euro na koniec 2014 roku), a wartość aktywów brutto (GAV) naszego portfela wyniosła około 1,6 mld euro. 78% z nich to aktywa generujące przychody a projekty w budowie stanowiły 15%, ponadto 3% stanowiły aktywa niestrategiczne. Nasz wyjątkowy portfel projektów w budowie składa się głównie z kształtujących swoje otoczenie centrów handlowych i budynków biurowych klasy A, posiadających znaczący potencjał wzrostu wartości aktywów netto (NAV) po realizacji. Nasz portfel obejmuje pięć projektów na etapie budowy i sześć projektów na etapie planowania.

Poprawa podstawowych danych operacyjnych

W 2016 roku dołożyliśmy wielu starań, aby aktywa w naszym portfelu utrzymały stopę najmu na imponującym poziomie 94%. Niebawym sukces odnotowaliśmy w zakresie naszego portfela nieruchomości biurowych, wynajmując łącznie 113.200 m kw. powierzchni. W ramach portfela handlowego wynajęliśmy 30.800 m kw. powierzchni, w tym 18.700 m kw. w nowopowstającej Galerii Północnej. Powyższe wyniki skutkują 95% poziomem wynajęcia aktywów handlowych. Na ogólny poziom najmu w 2016 roku wpłynęło nabycie dodających wartość aktywów z nieco niższym poziomem powierzchni niewynajętych oraz zakończenie inwestycji University Business Park B w Warszawie i FortyOne II w Belgradzie, dla których proces wynajmu został zakończony na początku 2017 roku. Przedłużenie umów w Galerii Jurajskiej przyczyni się do dalszego wzrostu ogólnego poziomu najmu.

Bieżące projekty inwestycyjne

Oprócz zarządzania naszymi podstawowymi nieruchomościami biurowymi i handlowymi, dokonaliśmy również znaczących postępów w zakresie naszego portfela projektów bieżących. W trakcie 2016 roku przyspieszyliśmy proces budowy i zawierania wstępnych umów najmu w naszych głównych projektach: Galerii Północnej, jednego z głównych centrów handlowych w Warszawie, o łącznej wartości inwestycji 185 mln euro, która jest obecnie na etapie budowy a jej oddanie jest planowane na sierpień 2017 r. Drugi etap University Business Park w Łodzi, o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 15 mln euro, został zrealizowany w drugim kwartale 2016 roku, a drugi etap FortyOne, budynku biurowego w Belgradzie o łącznych kosztach inwestycji wynoszących 11 mln euro, został zakończony w trzecim kwartale 2016 roku. Obecnie realizujemy pięć projektów biurowych i handlowych o łącznej powierzchni ponad 139.000 m kw.: Galeria Północna (Warszawa), Ada Mall (Belgrad), FortyOne III (Belgrad), Artico (Warszawa), oraz White House (Budapeszt). Projekty w fazie projektowej obejmują centrum handlowe Galeria Wilanów (Warszawa) i projekt biurowy Budapest City Tower (Budapeszt), Green Heart (Belgrad), GTC X (Belgrad), Avenue Park Zagreb (Zagrzeb) a także Advance Business Center (Sofia).

Strategia Całkowitej Stopy Zwrotu w 2017 roku

W 2017 roku GTC po raz kolejny zamierza skupić się na powiększeniu portfela aktywów generujących przychody jak i kontynuować realizację swoich projektów budowlanych. Zgodnie z naszą strategią wzrostu, mamy zamiar dalszej wyszukiwać i wykorzystywać wybrane możliwości zakupu aktywów o znacznej wartości dodanej na naszych rynkach podstawowych. Bieżące projekty budowlane, takie jak Galeria Północna i Artico w Warszawie, White House w Budapeszcie oraz FortyOne III i Ada Mall w Belgradzie, zostaną oddane do użytku w 2017 i 2018 roku. Działania te dają nam pewność, że GTC jest dobrze przygotowana na 2017 rok i kolejne lata, aby zapewnić najwyższy poziom wzrostu swoim wszystkim interesariuszom, wraz z imponującym wzrostem dywidendy.

Nasi interesariusze

Przy tej okazji, chcielibyśmy wyrazić uznanie naszym pracownikom, których zaangażowanie i ciężka praca znacząco przyczyniły się do naszych wyników w 2016 roku. Chcielibyśmy również podziękować naszym akcjonariuszom za ich wsparcie i zaufanie do naszej strategii. Na koniec wielkie podziękowania kierujemy do naszych partnerów biznesowych oraz najemców.

Z niecierpliwością czekamy na rok 2017 i wierzymy, że będzie kolejnym rokiem sukcesów i dalszego przyspieszenia realizacji naszej strategii wzrostu.

Thomas Kurzmann

Erez Boniel

Prezes Zarządu

Członek Zarządu,

Dyrektor Finansowy

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S.A.
W ROKU ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2016 R.**

Spis treści

Punkt 1. Wprowadzenie	9
Punkt 2. Wybrane dane finansowe.....	11
Punkt 3. Główne czynniki ryzyka	13
Punkt . 4. Prezentacja Grupy i Spółki	32
Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy	32
Punkt 4.2. Główne wydarzenia	33
Punkt 4.3. Struktura organizacyjna Grupy	35
Punkt 4.4. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy.....	35
Punkt 4.5. Strategia Grupy	35
Punkt 4.6. Opis działalności	39
Punkt 4.6.1. Analiza segmentowa nieruchomości inwestycyjnych	40
Punkt 4.6.1.1. Nieruchomości inwestycyjne generujące przychody	40
Punkt 4.6.1.1.1. Portfel nieruchomości biurowych.....	41
Punkt 4.6.1.1.1.1. Portfel nieruchomości biurowych w Polsce	41
Punkt 4.6.1.1.1.2. Portfel nieruchomości biurowych na Węgrzech	42
Punkt 4.6.1.1.1.3. Portfel nieruchomości biurowych w Serbii.....	42
Punkt 4.6.1.1.1.4. Portfel nieruchomości biurowych w Rumunii.....	43
Punkt 4.6.1.1.1.5. Portfel nieruchomości biurowych w Chorwacji	43
Punkt 4.6.1.1.2. Portfel nieruchomości handlowych	44
Punkt 4.6.1.1.2.1. Portfel nieruchomości handlowych w Polsce	44
Punkt 4.6.1.1.2.2. Portfel nieruchomości handlowych w Chorwacji	44
Punkt 4.6.1.1.2.3. Portfel nieruchomości handlowych w Bułgarii	45
Punkt 4.6.1.2. Nieruchomości w budowie.....	45
Punkt 4.6.1.3 Działki pod zabudowę komercyjną	45
Punkt 4.6.2. Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniowa	46
Punkt 4.7. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy	46
Punkt 4.7.1. Rynek powierzchni biurowych	46
Punkt 4.7.2. Rynek nieruchomości handlowych	49
Punkt 4.7.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych	49
Punkt 4.8 Informacja na temat polityki Spółki w zakresie działalności sponsorskiej, charytatywnej oraz podobnej działalności	51
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych	51
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne	51
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne.....	54
Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami	55

Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej	55
Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej	55
Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2016 r. i 2015 r.	56
Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat	57
Punkt 5.5.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat	57
Punkt 5.5.2. Porównanie wyników finansowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. z tym samym okresem roku 2015.	59
Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych	62
Punkt 5.6.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych	62
Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych	63
Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe	64
Punkt 6. Opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	64
Punkt 7. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych	64
Punkt 8. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanim	65
Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe	65
Punkt 10. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowe poza Grupą i ich metody finansowania	66
Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego	66
Punkt 12. Polityka wynagrodzeń i zarządzanie zasobami ludzkimi	69
Punkt 12.1 Polityka wynagrodzeń	69
Punkt 12.2 Liczba pracowników na dzień 31 grudnia	69
Punkt 12.3 System motywacyjny	69
Punkt 12.4 Polityka szkoleniowa	69
Punkt 12.5 Świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej	69
Punkt 12.6 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi	69
Punkt 12.7 Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów	70
Punkt 12.8 Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej	70
Punkt 12.9 Program motywacyjny	71
Punkt 12.9.1 System kontroli programu motywacyjnego	71
Punkt 12.10 Informacje o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących	71
Punkt 13. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej	72
Punkt 14. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanimi na warunkach innych niż warunki rynkowe	73
Punkt 15. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych	73
Punkt 16. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości	74
Punkt 17. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy	74

Punkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku	74
Punkt 19. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych	74

Punkt 1. Wprowadzenie

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i zarządcą nieruchomości komercyjnych w regionie Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej, prowadzącym działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii i na Węgrzech. Dodatkowo Grupa posiada grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną na Ukrainie. Grupa powstała w 1994 r. i od tego czasu prowadzi działalność na rynku nieruchomości komercyjnych.

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

Od momentu powstania do dnia 31 grudnia 2016 r. Grupa (i) wybudowała około 1 miliona m kw. powierzchni najmu brutto i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała około 500 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 299 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 90 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 31 ukończonych nieruchomości komercyjnych, w tym 27 nieruchomości biurowe i 4 nieruchomości handlowe o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej około 596 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 579 tysięcy m kw.;
- 5 nieruchomości w budowie, w tym 3 projekty biurowe i 2 centra handlowe, o łącznej powierzchni najmu netto około 139 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 139 tysięcy m kw.;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną o powierzchni wynoszącej około 842 tysięcy m kw.;
- 1 projekt mieszkaniowy w budowie o powierzchni wynoszącej 4 tys. m kw., oraz
- projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową.

Grupa jest również właścicielem działki położonej na Ukrainie, jak również działki pod projekt Ana Tower położonej w Rumunii.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. wartość księgową portfela nieruchomości Grupy wynosiła 7.183.652 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 78% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 15%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną – 6%; (iv) projekty i grunty mieszkaniowe – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 97% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 3% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym grunty przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. nieruchomości wchodzące w skład portfela Grupy na największych trzech rynkach, tj. w Polsce, na Węgrzech i w Rumuni, stanowiły odpowiednio 44%, 17% i 15% całkowitej wartości księgowej wszystkich ukończonych nieruchomości komercyjnych.

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

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) oraz wchodzi w skład indeksu WIG30, Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index.

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

W Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej odwołania do Spółki lub GTC dotyczą Globe Trade Centre S.A., a wszystkie odwołania do Grupy lub Grupy GTC stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych, podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. oraz w latach późniejszych i są oznaczone kodem PLGTC0000037 oraz zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) w dniu 18 sierpnia 2016 r. i są oznaczone kodem ISIN PLGTC0000037; "Obligacje" odnoszą się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. i wprowadzonych na rynek

alternatywny odpowiednio pod kodami PLGTC0000144, PLGTC0000177, PLGTC0000219 i PLGTC0000227; "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej przygotowanego zgodnie z art. 92 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim; „CEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (tj. Polski i Węgier); „SEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Południowo-Wschodniej (tj. Bułgarii, Chorwacji, Rumunii i Serbii); „NRA” „NLA”, „powierzchnia najmu netto” odnosi się do miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w wycenach. Dla nieruchomości komercyjnych, powierzchnia najmu netto to cała powierzchnia nieruchomości, za którą najemcy danej nieruchomości płacą czynsz, lub przeznaczona pod wynajem. Szczegółowe zasady obliczania NRA mogą się różnić pomiędzy poszczególnymi nieruchomościami ze względu na różną metodologię i standardy na poszczególnych rynkach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność; „GRA”, „GLA” lub powierzchnia najmu brutto” odnosi się do miary całkowitej powierzchni najmu powiększonej o współczynnik udziału w powierzchniach wspólnych; „Nieruchomości komercyjne” odnoszą się do nieruchomości biurowych oraz handlowych, tzn. nieruchomości, które generują przychody z czynszu; „PLN” lub „zł” odnosi się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej; „€”, „EUR” lub „euro” odnosi się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami; „JSE” odnosi się do giełdy papierów wartościowych w Johannesburgu.

Prezentacja informacji finansowych

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

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

Prezentacja informacji o nieruchomościach

Informacje na temat nieruchomości przedstawiono pro rata zgodnie z zasadą konsolidacji udziałów Grupy w każdej z nieruchomości. Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Grupa konsoliduje w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Stopień wynajęcia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2016 r.

Dane branżowe i rynkowe

W niniejszym Sprawozdaniu Grupa podaje informacje dotyczące jej działalności i rynków na których działa i na którym działają jej konkurenci. Informacje dotyczące rynków, ich potencjału, sytuacji makroekonomicznej, obłożenia, czynszów i innych danych branżowych dotyczących rynków, na których działa Grupa, oparte są o dane i raporty sporządzane przez podmioty zewnętrzne. Informacje zawarte w tej części nie są zaprezentowane w tysiącach i opierają się o raporty rynkowe sporządzonej przez 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 2016 r. i 2015 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punktem 5 "Omówienie danych operacyjnych i finansowych" oraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2016 r. (łącznie z jego notami). Grupa prezentuje dane finansowe zgodnie z MSSF pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2016 r.

Wybrane pozycje sprawozdań finansowych wyrażone w Euro zostały zaczerpnięte ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2016 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			
	2016 r.		2015 r.	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Skonsolidowany rachunek wyników				
Przychody operacyjne	524.814	120.301	491.035	117.363
Koszty operacyjne	143.766	(32.955)	(156.198)	(37.333)
Zysk brutto z działalności operacyjnej	381.048	87.346	334.837	80.030
Koszty sprzedaży	14.117	(3.236)	(11.384)	(2.721)
Koszty administracyjne	53.371	(12.234)	(46.211)	(11.045)
Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych i mieszkaniowych netto	371.373	84.551	111.717	26.222
Udział w zysku /(stracie) jednostek stowarzyszonych	19.518	(4.474)	(34.153)	(8.163)
Koszty finansowe netto	(122.918)	(28.176)	(122.822)	(29.356)
Zysk/(strata) netto	699.369	159.575	184.158	43.639
Rozwodniony zysk na jedną akcję (nie w tys.)	1,51	0,34	0,50	0,12
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w tys.)	460.216.478	460.216.478	371.301.287	371.301.287
Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	319.688	73.281	305.882	73.109
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(1.011.183)	(231.790)	(95.702)	(22.835)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	614.266	140.806	165.863	37.372
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	662.768	149.812	722.205	169.472
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej				
Nieruchomości inwestycyjne	6.643.830	1.501.770	4.959.244	1.163.522
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	455.252	102.905	531.822	124.977
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową i zapasy	84.570	19.116	127.564	29.934
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	662.768	149.812	722.205	169.472
Pozostałe	291.484	65.887	305.189	71.615
Aktywa łącznie	8.137.904	1.839.490	6.646.024	1.559.550
Zobowiązania długoterminowe	3.773.075	852.865	3.438.897	806.969
Zobowiązania krótkoterminowe	868.439	196.302	559.871	131.379
Kapitał własny	3.496.390	790.323	2.647.256	621.202
Kapitał podstawowy	46.022	10.410	46.022	10.410

Punkt 3. Główne czynniki ryzyka

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy i Spółki

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

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

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

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

Grupa może nie zrealizować swojej strategii

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

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

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

lub nawet uniemożliwiony ze względu na rosnącą konkurencję ze strony innych zarządców nieruchomości i inwestorów na rynku nieruchomości.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ponadto spadek wartości nieruchomości stanowiących aktywa Grupy może również negatywnie wpłynąć na zobowiązania Grupy do utrzymywania założonego współczynnika wartości kredytu do wartości nieruchomości (ang. *loan-to-value ratio* –

LTV) w ramach umów finansowania projektów zawartych przez Grupę oraz może pogorszyć zdolność Grupy do pozyskiwania i obsługi finansowania zewnętrznego. Każde z tych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

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

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

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

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

Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania aktywami

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

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

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

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

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

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

Jeżeli Grupa nie określi i nie 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 Spółki.

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

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

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

Poziom czynszów uzyskiwanych z nieruchomości Grupy zasadniczo podlega ogólnym warunkom gospodarczym, a także uwarunkowaniom samego Portfela Nieruchomości Grupy (w tym zmianom składu Portfela Nieruchomości Grupy wynikającym z przyszłych akwizycji oraz wynikom osiąganym przez istniejący Portfel Nieruchomości Grupy), takim jak rozwój wybranych

istniejących projektów, ich uwarunkowania pod względem infrastruktury oraz wskaźnik powierzchni niewynajętych. Wszystkie powyższe elementy są uzależnione od czynników będących częściowo poza kontrolą Grupy. W szczególności ze względu na wyższą konkurencję oraz presję cenową dotyczącą czynszów najmu, a także pogarszającą się sytuację finansową najemców Grupa może nie być w stanie odnowić wygasających umów najmu dotyczących jej obecnych nieruchomości na korzystnych warunkach, jeżeli w ogóle uda się jej to zrobić, lub może nie pozyskać albo nie utrzymać najemców gotowych zawrzeć umowy najmu na warunkach, które będą przynajmniej tak korzystne, jak warunki, na jakich Grupa wynajmowała nieruchomości w przeszłości. Ponadto Portfel Nieruchomości Grupy zawierał i będzie nadal zawierać wiele nieruchomości, których czynsze nie są stałe, lecz są powiązane z obrotami uzyskiwanymi przez najemców. Odpowiednio, jeżeli obroty takich najemców spadną, czynsz należny od nich także będzie niższy. Dodatkowo Grupa nie ma wpływu na działalność swoich najemców i może nie mieć możliwości ciągłego monitorowania uzyskiwanych przez nich obrotów w celu zapewnienia, że poziom obrotu odzwierciedla najlepsze i faktyczne wysiłki najemców Grupy. W związku z tym kwoty przychodów z najmu uzyskiwane przez Grupę z nieruchomości biurowych i handlowych w przeszłości nie mogą być podstawą do przewidywania przyszłych przychodów i nie można zagwarantować, że przychody z najmu będą rosły w przyszłości.

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

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

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

Kluczowy dla rentowności Grupy w dłuższej perspektywie jest stan, w którym nieruchomości generujące przychody z najmu będące jej własnością oraz te, które zamierza nabyć w przyszłości są wynajmowane, o ile jest to tylko możliwe, w sposób nieprzerwany. To samo odnosi się do utrzymania wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę, a tym samym wyceny całego Portfela Nieruchomości Grupy. W zakresie rozwiązywanych i wygasających umów najmu, Grupa nie może zagwarantować, że dane nieruchomości zostaną natychmiast ponownie wynajęte. Wzrost wskaźnika niewynajętych powierzchni spowoduje obniżkę przychodów z wynajmu istniejących nieruchomości i niższą wycenę nieruchomości oraz całego Portfela Nieruchomości Grupy. Oczekiwany poziom niewynajętych powierzchni jest już odzwierciedlony w Raportach z wyceny na dzień 31 grudnia 2016 r. Stałe koszty utrzymania powierzchni niewynajętych, jak również brak dochodu z najmu takich powierzchni, mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

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

Struktura większości umów najmu Grupy umożliwia przenoszenie niektórych kosztów związanych z wynajmowaną nieruchomością na najemcę, a w szczególności kosztów marketingowych, kosztów energii elektrycznej dla części wspólnych, podatku od nieruchomości, ubezpieczenia budynku, kosztów eksploatacyjnych i konserwacji. Jednakże Grupa nie może przenieść wszystkich takich kosztów na najemców, w szczególności w bardzo konkurencyjnym otoczeniu, w którym Grupa musi oferować atrakcyjne warunki aby konkurować z innymi budynkami biurowymi lub musi zaoferować lepsze warunki swoim najemcom, aby pozyskać nowych najemców dla swoich nieruchomości komercyjnych. Pogarszające się warunki rynkowe, wzrost konkurencji i wymagań najemców mogą dodatkowo ograniczyć możliwości Grupy do przenoszenia takich kosztów, w całości lub w części, na najemców. Opłaty eksploatacyjne nieruchomości mogą wzrosnąć z kilku powodów, a w szczególności z powodu wzrostu kosztów energii elektrycznej lub wzrostu kosztów konserwacji. Ponadto, jeżeli wzrośnie wskaźnik powierzchni niewynajętych, Spółka zobowiązana będzie do pokrycia części opłat eksploatacyjnych związanych z powierzchnią niewynajętą. Niektóre umowy najmu określają maksymalną wartość połączonego czynszu i opłat eksploatacyjnych płatnych przez najemcę. W takich przypadkach, jeżeli opłaty eksploatacyjne wzrosną, Grupa nie będzie

mogła przenieść takich kosztów na najemców. Przykładowo, w przypadku Galerii Arad oraz Avenue Mall Osijek, ze względu na pogorszenie warunków makroekonomicznych oraz silną konkurencję, Grupa nie była w stanie przenieść całych kosztów eksploatacyjnych na najemców w okresie od ich ukończenia do momentu sprzedaży, co skutkowało wynajmowaniem powierzchni handlowych ze stratą po stronie Grupy.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Grupa nie może zagwarantować rentowności swoich projektów

Grupa obecnie nie posiada projektów, które ponoszą straty, jednak w przeszłości Grupa posiadała projekty, które ponosiły straty przede wszystkim ze względu na niewystarczający poziom wynajętej powierzchni i wysokość płaconych stawek czynszu. Grupa nie może wykluczyć, że inne projekty Grupy mogą również zacząć generować straty w przyszłości. Każde z takich wydarzeń może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, kondycję finansową, wyniki działalności Grupy.

Grupa może nie mieć możliwości odpowiednio szybkiej sprzedaży swoich nieruchomości

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

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

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

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

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

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

Grupa nie może zagwarantować, że wszelkie pozwolenia, zgody lub decyzje wymagane od organów administracji publicznej w związku z istniejącymi lub nowymi projektami deweloperskimi zostaną uzyskane w terminie albo że zostaną uzyskane w ogóle, ani że posiadane obecnie lub otrzymane w przyszłości pozwolenia, zgody lub decyzje nie zostaną cofnięte. Przykładowo, w ramach swojej działalności 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 wyrzucić istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

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

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

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

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

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

Budowa, najem i sprzedaż nieruchomości mogą wiązać się z roszczeniami z tytułu wadliwych robót budowlanych, naprawczych lub innych oraz wpływać negatywnie na wizerunek Grupy. Grupa nie może zapewnić, że roszczenia tego typu nie zostaną zgłoszone wobec niej w przyszłości lub że prace naprawcze, czy też inne nie będą konieczne. Ponadto wszelkie roszczenia wniesione przeciwko Grupie, a także wiążąca się z nimi utrata wizerunku nieruchomości lub projektów Grupy, niezależnie od tego, czy roszczenie będzie skuteczne, może mieć również istotny, niekorzystny wpływ na postrzeganie jej działalności, nieruchomości i projektów przez docelowych klientów, najemców lub inwestorów. Powyższe czynniki mogą niekorzystnie wpłynąć na zdolność Grupy do korzystnego promowania, wynajmowania i sprzedaży jej nieruchomości i projektów w przyszłości, co mogłoby mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, kondycję finansową, wyniki działalności Grupy.

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

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

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

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

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

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

- dodatkowe koszty budowy związane z projektem budowlanym, poniesione ponad kwotę pierwotnie uzgodnioną z generalnym wykonawcą;
- odpowiedzialność wobec podwykonawców związana z upadłością generalnego wykonawcy;

- zmiana obowiązujących przepisów albo ich interpretacji lub praktyki stosowania (np. wzrost stawek podatku od towarów i usług, który wpływa na popyt na mieszkania);
- działania podejmowane przez organy administracji państwowej i samorządowej skutkujące nieprzewidzianymi zmianami w planach zagospodarowania przestrzennego i wymogach architektonicznych;
- ewentualne wady lub ograniczenia tytułu prawnego do działek lub budynków nabytych przez Grupę albo wady, ograniczenia lub warunki związane z decyzjami administracyjnymi dotyczącymi działek posiadanych przez Grupę;
- brak zdolności do pozyskania finansowania na korzystnych warunkach lub w ogóle dla poszczególnych projektów lub grupy projektów;
- potencjalne zobowiązania dotyczące nabytych gruntów, nieruchomości lub podmiotów posiadających nieruchomości, w stosunku do których Grupa może posiadać ograniczone roszczenia regresowe albo nie posiadać ich w ogóle;
- trudności związane z opuszczeniem działki przez jej dotychczasowych użytkowników;
- zobowiązania do zabudowy przylegających nieruchomości;
- brak możliwości uzyskania pozwolenia na budowę dla planowanego celu;
- fakt, że powierzchnia obiektów Grupy po zakończeniu budowy może różnić się od powierzchni planowanej; oraz
- zobowiązania dotyczące ochrony środowiska i dziedzictwa kulturowego w Polsce oraz w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, jak również inne zobowiązania społeczne.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska

Przepisy prawa w zakresie ochrony środowiska w krajach CEE i SEE przewidują zobowiązania do rekultywacji działek zanieczyszczonych substancjami niebezpiecznymi lub toksycznymi. Wspomniane przepisy prawa często ustanawiają zobowiązania bez względu na to, czy właściciel danej działki wiedział o obecności takich substancji zanieczyszczających albo czy jest odpowiedzialny za dokonanie zanieczyszczenia. W takich okolicznościach odpowiedzialność właściciela, generalnie, nie jest ograniczona na mocy takich przepisów prawa, a koszty ewentualnego dochodzenia, usunięcia lub rekultywacji mogą okazać się znaczące. Występowanie takich substancji na lub w jakimkolwiek obiekcie Grupy albo odpowiedzialność z tytułu nieusunięcia zanieczyszczenia takimi substancjami mogą negatywnie wpłynąć na możliwości Grupy w zakresie sprzedaży lub wynajęcia takich obiektów albo zaciągnięcia kredytu przy wykorzystaniu takich nieruchomości jako zabezpieczenia. Ponadto

obecność niebezpiecznych lub toksycznych substancji w obiekcie może uniemożliwić, opóźnić lub ograniczyć zabudowę lub przebudowę takiej nieruchomości, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

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

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

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

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

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

Grupa udziela różnego rodzaju gwarancji lub zapewnień przy wynajmowaniu nieruchomości, zwłaszcza w odniesieniu do tytułu prawnego oraz braku wad jakościowych, jak również dotyczących istniejących zanieczyszczeń i umów najmu. To samo odnosi się do sprzedaży nieruchomości. Grupa może zostać pociągnięta do odpowiedzialności za naruszenie tych gwarancji. Wady, których istnienia Grupa nie była świadoma, ale o których powinna była wiedzieć przy zawieraniu transakcji, stanowią 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 uszkodzeniami na nieruchomościach. Ponadto istnieje wiele rodzajów ryzyka, ogólnie związanego z katastrofami, takimi jak powodzie, huragany, ataki terrorystyczne lub wojny, których ubezpieczenie może być niemożliwe lub komercyjnie nieuzasadnione. Inne czynniki, takie jak inflacja, zmiany w prawie budowlanym oraz kwestie związane z ochroną środowiska, także mogą spowodować, że wpływy z ubezpieczenia będą niewystarczające do naprawy lub odtworzenia nieruchomości w przypadku ich uszkodzenia lub zniszczenia. Grupa może ponieść znaczące straty lub szkody, za które może nie uzyskać pełnego odszkodowania lub nie uzyskać go w ogóle. W wyniku powyższego Grupa może nie posiadać wystarczającej ochrony

przed wszelkimi szkodami, które mogą zostać przez nią poniesione. W przypadku wystąpienia szkody nieobjętej ochroną ubezpieczeniową lub szkody przewyższającej sumę ubezpieczenia Grupa może stracić kapitał zainwestowany w dany projekt będący przedmiotem tych strat, a także zakładany przyszły przychód z tego projektu. Grupa może także być zobowiązana do naprawy szkód poniesionych w wyniku zdarzeń, które nie podlegały ubezpieczeniu. Ponadto Grupa może także ponosić odpowiedzialność z tytułu zadłużenia lub innych zobowiązań finansowych związanych z uszkodzoną nieruchomością. Nie można zapewnić, że w przyszłości nie powstaną istotne szkody przewyższające limity ochrony ubezpieczeniowej. Wszelkie szkody nieobjęte ochroną ubezpieczeniową lub szkody przewyższające wartość ochrony ubezpieczeniowej mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa

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

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

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

Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową Grupy

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

Na dzień przekazania niniejszego Raportu Grupa posiada, wysoki poziom zadłużenia i wysokie koszty obsługi długu. Łączny poziom krótkoterminowych i długoterminowych zobowiązań Grupy na poziomie skonsolidowanym (z instrumentami hedgingowymi włącznie) wynosił 4.641.514 zł (1.049.167 EUR) oraz 3.998.768 zł (938.348 EUR) na dzień, odpowiednio, 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r.

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

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

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

- ograniczenie elastyczności Grupy przy planowaniu lub reagowaniu na zmiany w jej działalności, otoczeniu konkurencyjnym i na rynku nieruchomości; oraz
- niekorzystna pozycja rynkowa Grupy w stosunku do jej konkurentów, którzy mają niższe zadłużenie.

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

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

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

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

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

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

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

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

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursów wymiany walut

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

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

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cykliczność rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości jest rynkiem cyklicznym. W rezultacie liczba projektów ukończonych przez Grupę była różna w poszczególnych latach, w zależności od m.in. ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych dotyczących określonych obszarów miejskich, dostępności finansowania oraz cen rynkowych istniejących i nowych projektów. Co do zasady rosnący popyt przyczynia się do wzrostu oczekiwań co do realizowanego zysku oraz większej liczby nowych projektów, jak również do wzrostu aktywności ze strony konkurentów Grupy. Ze względu na znaczny czas pomiędzy podjęciem decyzji o rozpoczęciu budowy projektu a terminem jego faktycznej realizacji, częściowo wynikającym z długotrwałej procedury pozyskiwania wymaganych zezwoleń od administracji publicznej oraz czasu budowy, istnieje ryzyko, że z chwilą zakończenia projektu rynek będzie nasycony, a inwestor nie będzie mógł wynająć ani sprzedać projektu przy oczekiwanym poziomie zysku. Po okresie poprawy koniunktury na rynku przeważnie następuje pogorszenie koniunktury, a inwestorzy są zniechęceni do

rozpoczynania nowych projektów z powodu spadku potencjalnych zysków. Nie ma pewności, że w czasie pogorszenia koniunktury na rynku Grupa będzie w stanie wybierać projekty, które wypełnią rzeczywisty popyt w okresie ożywienia na rynku. Ponadto organy korporacyjne odpowiednich Spółek Zależnych, od których oczekuje się, że podejmą określone decyzje inwestycyjne, mogą być niezdolne do prawidłowej oceny cyklu rynku nieruchomości, a więc prawidłowego zdefiniowania najbardziej korzystnego etapu dla zakończenia danej inwestycji.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę

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

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

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

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

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

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

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

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

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

z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa. Po przejściu przez kraje CEE i SEE do systemu gospodarki rynkowej w latach 1989-1990 wielu byłych właścicieli nieruchomości albo ich następców prawnych podjęło starania o odzyskanie nieruchomości lub przedsiębiorstw utraconych po wojnie lub uzyskanie odszkodowania. Przez wiele lat podejmowano próby uregulowania kwestii roszczeń reprivatyzacyjnych w Polsce. Pomimo tego w Polsce nie uchwalono żadnej ustawy, która regulowałaby procedury reprivatyzacyjne. Zgodnie z aktualnie obowiązującymi przepisami byli właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą składać wnioski do organów publicznych o uchylenie decyzji administracyjnych, na mocy których dokonano odebrania nieruchomości. Na dzień przekazania niniejszego Raportu nie toczą się żadne postępowania o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych wydanych przez organy publiczne w stosunku do nieruchomości będących własnością Grupy. Nie ma jednak gwarancji, że roszczenia reprivatyzacyjne nie zostaną wniesione przeciwko Grupie w przyszłości, co może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

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

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

Czynniki ryzyka dotyczące struktury akcjonariatu Spółki i ładu korporacyjnego

Pomiędzy Grupą a akcjonariuszem dominującym Grupy może istnieć potencjalny konflikt interesów

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

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

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

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

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

Polityka dywidendy jest ściśle związana z ogólną strategią biznesową Grupy. Jednakże z chwilą osiągnięcia zamierzonego poziomu środków niezbędnych dla działalności Grupy Spółka może rozważyć wypłatę dywidendy. Ponadto kwota jaka może zostać przeznaczona przez Spółkę do podziału zgodnie z przepisami prawa polskiego uzależniona jest od zysku netto oraz szeregu innych wartości odzwierciedlonych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Spółki. Wartości te mogą być odmienne od wartości przedstawionych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Spółki sporządzanych zgodnie z MSSF.

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

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

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

Punkt . 4. Prezentacja Grupy i Spółki

Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i zarządcą nieruchomości komercyjnych w regionie Europie Środkowej, Wschodniej i Południowej, prowadzącym działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii i na Węgrzech. Dodatkowo Grupa posiada grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną na Ukrainie. Grupa powstała w 1994 r. i od tego czasu prowadzi działalność na rynku nieruchomości komercyjnych.

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

Od momentu powstania do dnia 31 grudnia 2016 r. Grupa (i) wybudowała około 1 miliona m kw. powierzchni najmu brutto i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała około 500 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 299 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 90 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 31 ukończonych nieruchomości komercyjnych, w tym 27 nieruchomości biurowe i 4 nieruchomości handlowe o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej około 596 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 579 tysięcy m kw.;
- 5 nieruchomości w budowie, w tym 3 projekty biurowe i 2 centra handlowe, o łącznej powierzchni najmu netto około 139 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 139 tysięcy m kw.;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną o powierzchni netto wynoszącej około 842 tysięcy m kw.;
- 1 projekt mieszkaniowy w budowie o powierzchni wynoszącej 4 tys. m kw., oraz
- projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową.

Grupa jest również właścicielem działki położonej na Ukrainie, jak również działki pod projekt Ana Tower położonej w Rumunii.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 7.183.652 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 78% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 15%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną – 6%; (iv) projekty i grunty mieszkaniowe – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 97% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 3% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym aktywa przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. nieruchomości wchodzące w skład portfela Grupy na największych trzech rynkach, tj. w Polsce, na Węgrzech i w Rumuni, stanowiły odpowiednio 44%, 17% i 15% całkowitej wartości księgowej wszystkich ukończonych nieruchomości komercyjnych.

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

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) oraz wchodzi w skład indeksu WIG30, Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index.

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

Punkt 4.2. Główne wydarzenia

Następujące wydarzenia miały miejsce w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r.:

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

W dniu 28 stycznia 2016 r. Grupa nabyła budynek biurowy Pixel w Poznaniu. Cena netto zakupu nieruchomości oraz innych praw i aktywów ruchomych objętych umową wynosiła 140.500 zł (32.200 EUR). Zakup został sfinansowany ze środków własnych spółki oraz z kredytu bankowego udzielonego przez PKO BP w wysokości 98.000 zł (22.500 EUR). Biurowiec jest w całości wynajęty przez renomowanych najemców i Grupa zamierza trzymać budynek jako część portfela inwestycyjnego.

W marcu 2016 r. Grupa nabyła działkę w Budapeszcie za 50.000 zł (11.300 EUR). Grupa zamierza wybudować budynek biurowy na zakupionych gruntach.

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

Grupy. Biurowiec jest w 90% i wynajęty przez renomowanych najemców i Grupa zamierza trzymać budynek jako część portfela inwestycyjnego.

W kwietniu 2016 r. Grupa otrzymała pozwolenie na użytkowanie drugiego budynku University Business Park w Łodzi, co zakończyło inwestycję. Kompleks składa się z dwóch budynków biurowych klasy A, a jego całkowita powierzchnia najmu brutto wynosi ok. 40.000 m kw.

W dniu 1 lipca 2016 r., Grupa nabyła dwa biurowce: Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, zlokalizowane odpowiednio w Gdańsku i Łodzi. Te dwa budynki biurowe klasy A o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej 30.000 m kw. i dysponujące 364 miejscami parkingowymi, które wzbogacą polski portfel inwestycyjny Grupy. Zakup został finansowany ze środków własnych spółki oraz z kredytu bankowego z banku Pekao w wysokości 168.000 zł (39.000 EUR). Biurowce są wynajęte odpowiednio w 75% i 96% przez renomowanych najemców.

W lipcu 2016 r. Grupa podpisała umowę kredytową na Duna Tower w Budapeszcie z OTP Bank Nyrt. Łączna wartość nominalna kredytu wynosi 123.000 zł (28.000 EUR). Ponadto, Grupa i bank zobowiązały się do zrefinansowania kredytu wynoszącego 171.000 zł (38.900 EUR), obecnie finansowanego przez MKB Bank Zrt, zaciągniętego na inwestycję Center Point. Nowy kredyt udzielony przez OTP Bank Nyrt, zaciągnięty na ten cel wyniesie 207.000 zł (47.000 EUR).

W lipcu 2016 r. Grupa sprzedała 10 ha gruntów w Konstancinie za kwotę 37.000 zł (8.600 EUR).

W lipcu 2016 r. Grupa nabyła spółkę Artico Sp.z o.o., która prowadzi budowę budynku biurowego w Warszawie. Budynek będzie obejmował ok. 7.600 m.kw. powierzchni najmu. Budynek ma zostać ukończony w 2017 r..

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

W sierpniu 2016 r. GTC sprzedało swoje udziały w Lighthouse Holdings Limited S.A za kwotę 5.800 zł (1.300 EUR).

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

W sierpniu oraz wrześniu 2016 r. Grupa sprzedała spółki będące właścicielami Galleria Piatra Neamt oraz Galleria Arad odpowiednio za 12.000 zł (2.700 EUR) oraz 9.100 zł (2.100 EUR).

W celu (i) wprowadzenia szybszej i bardziej efektywnej kontroli nad spółkami Grupy GTC oraz zoptymalizowania procesu zarządzania w Grupie, (ii) obniżenia kosztów operacyjnych i administracyjnych oraz (iii) zwiększenia przejrzystości Grupy dla właścicieli i inwestorów, 30 marca 2016 r. Zarząd Spółki GTC S.A. ogłosił plan transgranicznego połączenia GTC S.A. oraz dwóch spółek zależnych („połączenie”). W maju 2016 r. plan połączenia został zatwierdzony przez akcjonariuszy GTC S.A. Połączenie zostało sfinalizowane w dniu 30 września 2016 r.

We wrześniu 2016 r. Grupa ukończyła drugi budynek FotyOne z całkowitą powierzchnią najmu brutto wynoszącą 7.200 m kw. Budowa trzeciego biurowca rozpoczęła się w pierwszej połowie 2016 r., a ukończenie planowane jest w pierwszym kwartale 2017 r.

W listopadzie 2016 r. Grupa zakupiła udziały w serbskiej spółce posiadającej grunty w Belgradzie za kwotę 19.800 zł (4.600 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowę budynku biurowego

W listopadzie 2016 r. Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje, denominowane w euro, na łączną kwotę w wysokości 124.500 zł (28.781 EUR). Obligacje mają stały 6-miesięczny kupon w wysokości 3,75% rocznie.

W listopadzie 2016 r., Grupa podpisała umowę kredytową z Alfa Bank o udzieleniu kredytu inwestycyjnego w wysokości 19.000 EUR dla nieruchomości Premium Plaza i Premium Point w Rumunii

W grudniu 2016 r., Spółka wyemitowała 3-letnią pożyczkę Schuldschein na łączną kwotę 22.000 zł (5.000 EUR). Oprocentowanie pożyczki jest stałe w wysokości 3,25% rocznie (3,61% uwzględniając podatki) płatne co 6 miesięcy.

W 2016 r. Grupa GTC rozpoczęła budowę centrum handlowego Ada Mall w Belgradzie i biurowca White House w Budapeszcie.

Wydarzenia mające miejsce po 31 grudnia 2016 r.:

W styczniu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnią pożyczkę Schuldschein na łączną kwotę 44.000 zł (10.000 EUR). Oprocentowanie pożyczki jest stałe w wysokości 3,25% rocznie (3,61% uwzględniając podatki) płatne co 6 miesięcy.

W marcu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje, denominowane w euro, na łączną kwotę w wysokości 79.855 zł (18.500 EUR).

Punkt 4.3. Struktura organizacyjna Grupy

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2016 r. jest przedstawiona w niebadanym skróconym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. w *Nocie 7 Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych*.

W strukturze Grupy wystąpiły następujące zmiany w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r.:

- Grupa GTC zakupiła pozostałą ilość udziałów spółki GTC Real Estate Investments Ukraine B.V.;
- Grupa GTC. zakupiła pozostałą ilość udziałów spółki Complexul Residential Colentina S.R.L
- Grupa GTC zakupiła pozostałą ilość udziałów spółki Stara Zagora AD
- Grupa GTC zakupiła Artico Sp. z o.o.
- Grupa GTC zakupiła spółkę Julesberg Sp. z o.o.
- Grupa GTC zakupiła Jowett Sp. z o.o.
- Grupa GTC zakupiła Calobra Sp. z o.o.
- Grupa GTC zakupiła Mantezja 4 Sp. z o.o.
- Grupa GTC zakupiła Glamp d.o.o.
- Połączenie spółek Immo Buda Kft oraz Szemi Ingatlan Ltd, które po połączeniu przyjęły nazwę Albertfalva Kft.;
- Połączenie spółek GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o. i GTC Real Estate Developments d.o.o.
- Spółka GTC SA połączyła się przez przejęcie ze spółkami GTC Real Estate Investments Ukraine B.V i GTC RH B.V.
- Spółka GC Renaissance Plaza Kft zmieniła nazwę na GTC White House Kft.;
- Założono spółkę VRK Tower Kft (Węgry);
- Założono spółkę ABC EAD (Bułgaria)
- Zlikwidowano spółkę Galeria Ikonovomov GmbH (Austria)
- Zlikwidowano spółkę Nibiru Developments doo
- Sprzedano spółkę Mars Commercial Center S.R.L.
- Sprzedano spółkę Preston Park Kft.
- Sprzedano spółkę SASAD II Kft.

Punkt 4.4. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

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

Punkt 4.5. Strategia Grupy

Celem Grupy jest kreowanie wartości w wyniku:

- aktywnego zarządzania rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w CEE i SEE, jak również realizacji wybranych projektów deweloperskich; oraz
- zwiększenia częstotliwości i wolumenu realizowanych transakcji, ograniczania ryzyka i optymalizacji realizacji transakcji poprzez platformę regionalną Grupy,

poprzez inwestycję środków własnych, środków pochodzących z podwyższenia kapitału oraz reinwestycję potencjalnych wpływów ze sprzedaży nieruchomości.

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

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

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

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

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

- nadzwyczaj wysoką różnicę pomiędzy poziomem stóp kapitalizacji (ang. *yield*) a niskim poziomem stóp procentowych, pozwalającą na istotny wzrost wartości;
- przyszły potencjał wzrostu w Polsce, w szczególności w Warszawie oraz w innych stolicach krajów, w których Grupa prowadzi działalność, zwłaszcza w Belgradzie, Bukareszcie i Budapeszcie, pod warunkiem poprawy otoczenia makroekonomicznego;
- obecne bankowe ograniczenia w zakresie udzielania kredytów przez banki w regionach CEE i SEE, które ograniczają konkurencję ze strony innych potencjalnych nabywców;
- czynsze w krajach z rejonów CEE i SEE są na niskich poziomach z powodu globalnego kryzysu finansowego wysłanego przez rynki finansowe w 2009, który spowolnił gospodarki w krajach w których prowadzi działalność GTC co z kolei spowodowało spadek podaży na nieruchomości, wzrost współczynnika wolnej powierzchni i wzrost konkurencji na rynku nieruchomości komercyjnych.

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

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

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

Oceniając warunki panujące na rynkach, na których działa GTC oraz spełniając wewnętrzne surowe kryteria zainwestowaliśmy 533.525 zł (122.298 EUR) w nieruchomości generujące przychody i posiadające potencjalną wartość dodatnią w roku 2016. Nabyliśmy budynki biurowe klasy A na naszych głównych rynkach. W ciągu roku zakupiliśmy :

- Pixel (budynek biurowy zlokalizowany w Poznaniu, Polska)
- Premium Point (budynek biurowy zlokalizowany w Bukareszcie, Rumunia)

- Premium Plaza (budynek biurowy zlokalizowany w Bukareszcie, Rumunia)
- Neptun Office Center (budynek biurowy zlokalizowany w Gdańsku Polska)
- Sterlinga Business Center (budynek biurowy zlokalizowany w Łodzi, Polska)

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

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

Grupa zamierza 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. Grupa będzie również wykorzystywała inne możliwości zwiększania wartości swojego biznesu, wraz z pojawianiem się takich możliwości.

Realizacja wybranych projektów deweloperskich

Kolejnym obszarem wzrostu określonym w strategii Grupy jest realizacja projektów komercyjnych w lokalizacjach, w których istnieje popyt na powierzchnie komercyjne. Projekty te obejmują centra handlowe Galeria Wilanów i Galeria Północna w Warszawie, Ada Mall w Belgradzie, a także projekty biurowe FortyOne III, Green Heart i GTC X w Belgradzie, White House i Budapest City Tower w Budapeszcie, Artico w Warszawie, Avenue Park Zagreb w Zarzebiu jak również Advance Business Center w Sofii.

Realizacja tych projektów, które na dzień przygotowania Sprawozdania były na etapie budowy (Galeria Północna, Ada Mall, Artico, White House i FortyOne III) lub na etapie poprzedzającym budowę (Galeria Wilanów, Green Heart, GTC X, Budapest City Tower, Avenue Park Zagreb, Advance Business Center), stanowi istotny czynnik wzrostu wartości Grupy. Na dzień 31 grudnia 2016 r. projekty w budowie stanowiły szacunkowo 15% wartości księgowej portfela nieruchomości Grupy.

Obecnie posiadamy 5 projektów w budowie oferujących łącznie 139,000 m kw. powierzchni biurowej i handlowej

- Galeria Północna – centrum handlowo-rozrywkowe, które zostanie wybudowane przez Grupę w Warszawie o łącznej NLA inwestycji około 64.800 m kw.; budowa rozpoczęła się w czerwcu 2015 r. a wielkie otwarcie planowane jest na sierpień 2017 r.
- Ada Mall - centrum handlowo-rozrywkowe, które zostanie wybudowane przez Grupę w Belgradzie o łącznej NLA inwestycji około 34.400 m kw.

- FortyOne III – ostatni budynek w kompleksie trzech budynków biurowych, który zostanie wybudowany w Belgradzie w Serbii, budowa pierwszego budynku (10.100 m kw. GLA.) ukończyła się w sierpniu 2015 r., budowa drugiego budynku (7.200 m kw. GLA) ukończyła się we wrześniu 2016 r. a budowa trzeciego budynku (10.700 NLA) rozpoczęła się w pierwszej połowie 2016 r.; i planowane jest ukończenie w pierwszym kwartale 2017 r.
- Artico – w pełni wynajęty budynek biurowy o powierzchni netto do około 7.600 m kw., zlokalizowany w Warszawie;
- White House – budynek biurowy o powierzchni netto do około 21.500 m kw., zlokalizowany w Budapeszcie

Dodatkowo posiadamy 6 projektów oferujących łącznie 180,900 m kw. powierzchni biurowej i handlowej będących w fazie projektowania:

- Green Heart - kompleks trzech budynków biurowych o powierzchni netto do około 25.500 m kw., który zostanie wybudowany w Belgradzie, Serbia,
- GTC X - budynek biurowy o powierzchni netto do około 17.000 m kw., który zostanie wybudowany w Belgradzie, Serbia;
- Budapest City Tower - budynek biurowy o powierzchni netto do około 42.500 m kw., który zostanie wybudowany w Budapeszcie, Węgry;
- Avenue Park Zagreb - budynek biurowy o powierzchni netto do około 20.800 m kw., który zostanie wybudowany w Zagrzebiu, Chorwacja;
- Advance Business Center - budynek biurowy o powierzchni netto do około 14.100 m kw., który zostanie wybudowany w Sofii, Belgradzie;
- Galeria Wilanów – centrum handlowe i rozrywkowe o planowanej powierzchni najmu około 61.000 m kw., które zostanie zrealizowane przez Grupę w Warszawie.

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 nieruchomości oraz skoncentrowanie się na bardziej aktywnym i efektywnym zarządzaniu nieruchomościami w jej aktualnie istniejącym jak i potencjalnie rozbudowanym w przyszłości portfelu nieruchomości. Z zastrzeżeniem istniejących warunków rynkowych, w celu zapewnienia utrzymujących się dochodów operacyjnych, w średnim terminie Grupa zamierza kształtować swój portfel nieruchomości w taki sposób, aby ponad połowa jego wartości przypisywana była nieruchomościom generującym przychody z najmu, a pozostała część 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 pod zabudowę mieszkaniową oraz grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną, w szczególności położone 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 osiągane przez te nieruchomości, które wykorzystywane są w podstawowej działalności Grupy.

Sprzedaż ustabilizowanych nieruchomości

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

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

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

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

Punkt 4.6. Opis działalności

Grupa działa w sektorze nieruchomości komercyjnych, gdzie aktywnie zarządza rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE, a ponadto realizuje wybrane projekty deweloperskie. Na dzień 31 grudnia 2016 r., wartość księgowa nieruchomości inwestycyjnych, projektów mieszkaniowych oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną i mieszkaniową wyniosła 7.183.652 zł (1.623.791 EUR).

Nieruchomości inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa zarządza projektami komercyjnymi o łącznej powierzchni brutto około 596 tys. m kw., obejmującymi 27 projektów biurowych i 4 centrów handlowych. Na dzień 31 grudnia 2016 r. jej portfel obejmuje nieruchomości inwestycyjne stanowiące 78% całego portfela (pod względem wartości).

Budynki biurowe Grupy zapewniają wygodę, elastyczne wnętrza i pełny komfort pracy. Położenie w samym sercu dzielnic biznesowych, w pobliżu najważniejszych szlaków komunikacyjnych, w tym międzynarodowych lotnisk, gwarantuje doskonałą komunikację nie tylko z resztą kraju, ale również z całym światem. Projekty Grupy zdobyły zaufanie znacznej liczby międzynarodowych korporacji i innych prestiżowych instytucji, w tym: Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, Microsoft, Bertelsmann, Hewlett Packard, IBM, KPMG, 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. 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 w trakcie budowy

Na dzień 31 grudnia 2016 r., Grupa posiadała 5 projekty zaklasyfikowane jako projekty w trakcie budowy o łącznej wartości 1.064.972 zł (240.726 EUR), co stanowiło 15% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Grunty pod zabudowę komercyjną

Na dzień 31 grudnia 2016 r., Grupa posiadała grunty zaklasyfikowane jako grunty pod zabudowę komercyjną o łącznej wartości 455.252 zł (102.905 EUR), co stanowiło 6% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości). Grunty zawierają działki pod projekty, które Grupa planuje w nadchodzących latach, takie jak: Galeria Wilanów, Avenue Park Zagreb, Budapest City Tower, Green Heart, GTC X i Advance Business Center i stanowią 4% wartości portfela (55% wartości gruntów komercyjnych).

Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniową

Przez ponad 23 lat Grupa realizowała również projekty mieszkaniowe na sprzedaż, jednak obecnie stopniowo wycofuje się z tego segmentu rynku. Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową o wartości 84.570 zł (19.116 EUR), co stanowiło 1% całości portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Punkt 4.6.1. Analiza segmentowa nieruchomości inwestycyjnych

Grupa działa w sektorze nieruchomości komercyjnych, gdzie aktywnie zarządza rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE, a ponadto realizuje wybrane projekty deweloperskie. Grupa prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, Chorwacji, Serbii oraz Bułgarii. Portfel Grupy obejmuje w szczególności nieruchomości komercyjne, głównie budynki biurowe i parki biurowe, oraz centra handlowo-rozrywkowe. Nieruchomości inwestycyjne obejmują nieruchomości generujące przychody z wynajmu (ukończone projekty), nieruchomości w trakcie budowy oraz grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną.

Punkt 4.6.1.1. Nieruchomości inwestycyjne generujące przychody

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa posiadała w swoim portfelu 31 nieruchomości wykazanych jako nieruchomości inwestycyjne o łącznej powierzchni brutto 596 tys. m kw. i wartości 5.578.858 zł (1.261.044 EUR). Poziom najmu na dzień 31 grudnia 2016 r. sięgał 94%. Wartość portfela została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,5%. Średni okres najmu dla nieruchomości komercyjnych wynosił 4,0 lata, a średnia stawka czynszu wynosiła 14,7 EUR/m kw./miesiąc.

Okolo 44% ukończonych nieruchomości inwestycyjnych znajduje się w Polsce, 17% znajduje się na Węgrzech, 15% w Rumuni, 11% w Serbii, a pozostałe 13% znajduje się w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. nieruchomości biurowe stanowiły okolo 74% wartości portfela nieruchomości inwestycyjnych, a nieruchomości handlowe pozostałe 26%.

Poniższa tabela przedstawia nieruchomości inwestycyjne generujące przychody na dzień 31 grudnia 2016 r. według typu powierzchni:

Typ powierzchni	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgowa (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Biurowe	456.000	456.000	76%	93%	936.125	74%
Handlowe ¹	140.000	140.000	24%	95%	324.919	26%
Razem	596.000	596.000	100%	93%	1.261.044	100%

¹ Zawiera powierzchnię Avenue Center w Chorwacji.

Poniższa tabela przedstawia nieruchomości inwestycyjne generujące przychody na dzień 31 grudnia 2016 r. według krajów, w których działa Grupa:

Kraj	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Polska	254.000	254.000	42%	91%	558.924	44%
Węgry	119.000	119.000	20%	96%	216.206	17%
Rumunia	62.000	62.000	10%	94%	185.520	15%
Serbia	70.000	70.000	12%	95%	139.981	11%
Chorwacja	34.000	34.000	6%	99%	103.213	8%
Bułgaria	57.000	57.000	10%	97%	57.200	5%
Razem	596.000	596.000	100%	94%	1.261.044	100%

Punkt 4.6.1.1.1. Portfel nieruchomości biurowych

Na dzień 31 grudnia 2016 r. portfel nieruchomości biurowych Grupy składał się z 27 projektów biurowych. Powierzchnia najmu brutto wynosiła 456 tys. m kw. w porównaniu do 365 m kw. w 2015 r. Łączna wartość portfela nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosiła 936.271 EUR wobec 744.632 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost wartości wynika głównie z nabycia budynków Pixel w Poznaniu, Premium Point i Premium Plaza w Bukareszcie, Sterlinga Business Center w Łodzi, i Neptun Office Center w Gdańsku oraz ukończenia budynków FortyOne II w Belgradzie i University Business Park B w Łodzi. Budynki biurowe Grupy zlokalizowane są w Polsce, oraz stolicach państw z rejonu SEE i CEE: Budapeszt, Belgrad, Zagrzeb i Bukareszt. (Avenue Center które stanowi część biurową Avenue Mall Zagreb i jest zaprezentowane razem z Avenue Mall Zagreb w części opisującej centra handlowe).

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2016 r. według krajów w których działa Grupa:

Kraj	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Polska	205.000	205.000	45%	91%	394.418	42%
Węgry	119.000	119.000	26%	96%	216.206	23%
Rumunia	62.000	62.000	14%	94%	185.520	20%
Serbia	70.000	70.000	15%	95%	139.981	15%
Razem	456.000	456.000	100%	93%	936.125	100%

Punkt 4.6.1.1.1.1. Portfel nieruchomości biurowych w Polsce

Całkowita powierzchnia najmu brutto w 14 projektach biurowych w Polsce wynosiła 205 tys. m kw. Biurowce zlokalizowane są w Warszawie, Krakowie, Łodzi, Katowicach, Poznaniu, Wrocławiu i Gdańsku. Poziom najmu wynosił 91%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 3,7 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 13,7 EUR/m. kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,5% i wynosiła 394.418 EUR na

dzień 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 266.436 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. Różnica wynika głównie z nabycia budynków Pixel, Sterlinga Business Center i Neptun Office Center oraz ukończenia University Business Park B.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	Pow.		Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Rok ukończenia
		Udział GTC (%)	konsolidowana przez GTC (m kw.)		
Galileo	Kraków	100%	11.000	11.000	2003
Globis Poznań	Poznań	100%	13.000	13.000	2003
Newton	Kraków	100%	11.000	11.000	2007
Edison	Kraków	100%	11.000	11.000	2007
Nothus	Warszawa	100%	10.000	10.000	2007
Zephirus	Warszawa	100%	10.000	10.000	2008
Globis Wrocław	Wrocław	100%	16.000	16.000	2008
University Business Park	Łódź	100%	20.000	20.000	2010
Francuska Office Centre	Katowice	100%	23.000	23.000	2010
Corius	Warszawa	100%	10.000	10.000	2011
Pascal	Kraków	100%	6.000	6.000	2014
Pixel ¹	Poznań	100%	15.000	15.000	2013
University Business Park ²	Łódź	100%	20.000	20.000	2016
Sterlinga Business Center ¹	Łódź	100%	13.000	13.000	2010
Neptun Office Center ¹	Gdańsk	100%	16.000	16.000	2014
		Razem	205.000	205.000	

¹Nieruchomość nabyta w 2016 r.

²Nieruchomości ukończona w 2016 r.

Punkt 4.6.1.1.2. Portfel nieruchomości biurowych na Węgrzech

Łączna powierzchnia najmu netto w 4 projektach biurowych Grupy na Węgrzech obejmuje 119 tys. m kw. Nieruchomości zlokalizowane są w Budapeszcie. Poziom najmu wynosił 96%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 3,1 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 12,0 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,5% i wynosiła 216.206 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 208.496 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. Różnica wynika głównie z wzrostu wartości budynku biurowego Duna Tower w następstwie wzrostu poziomu najmu i spadku stopy kapitalizacji.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych na Węgrzech:

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

Punkt 4.6.1.1.3. Portfel nieruchomości biurowych w Serbii

Łączna powierzchnia najmu netto w 5 projektach biurowych Grupy w Serbii obejmuje 70 tys. m kw. Nieruchomości zlokalizowane są w Belgradzie. Poziom najmu wynosił 95%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 2,9 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 16,3 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana

przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,5% i wynosiła 139.981 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 123.600 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost wynika głównie z ukończeniu budynku biurowego FortyOne II i wzrostu wartości nieruchomości.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Serbii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC (%)	Pow.	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC (m kw.)		
GTC House	Belgrad	100%	14.000	14.000	2005
Avenue 19	Belgrad	100%	17.000	17.000	2008
GTC Square	Belgrad	100%	22.000	22.000	2008
FortyOne phase I	Belgrad	100%	10.000	10.000	2015
FortyOne phase II ¹	Belgrad	100%	7.000	7.000	2016
Razem			70.000	70.000	

Punkt 4.6.1.1.4. Portfel nieruchomości biurowych w Rumunii

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto w 3 projektach biurowym w Rumunii obejmuje 62 tys. m kw. Nieruchomości zlokalizowane są w Bukareszcie. Poziom najmu wynosił 94%. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 4,3 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 18,2 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,5% i wynosiła 185.520 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 146.100 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost ten wynika z zakupu dwóch budynków biurowych Premium Point and Premium Plaza oraz wzrostu wartości nieruchomości od chwili zakupu za skutek poprawy ich wyników operacyjnych.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych się w Rumunii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC (%)	Pow.	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC (m kw.)		
City Gate	Bukareszt	100%	48.000	48.000	2009
Premium Point ¹	Bukareszt	100%	6.000	6.000	2009
Premium Plaza ¹	Bukareszt	100%	8.000	8.000	2008
Razem			62.000	62.000	

Punkt 4.6.1.1.5. Portfel nieruchomości biurowych w Chorwacji

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

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Chorwacji:

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

Punkt 4.6.1.1.2. Portfel nieruchomości handlowych

Na dzień 31 grudnia 2016 r. portfel nieruchomości handlowych Grupy składał się z 4 centrów handlowych o łącznej powierzchni najmu netto wynoszącej 140 tys. m kw. w porównaniu do 159 tys. m kw. na dzień 31 grudnia 2015 r. Łączna wartość portfela nieruchomości handlowych na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosiła 324.919 EUR w porównaniu do 311.100 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost wartości wynika głównie ze wzrostu wartości Gallerii Jurajskiej i Gallerii Burgas na skutek poprawy wyników operacyjnych, częściowo skompensowane przez sprzedaż Gallerii Arad i Gallerii Piatra Neamt. Nieruchomości handlowe Grupy znajdują się w Polsce, Bułgarii i Chorwacji.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych na dzień 31 grudnia 2016 r. według krajów w których działa Grupa:

Kraj	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu %	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Polska	49.000	49.000	35%	90%	164.506	51%
Chorwacja ¹	34.000	34.000	24%	99%	103.213	32%
Bułgaria	49.000	49.000	35%	90%	164.506	51%
Razem	140.000	140.000	100%	95%	324.919	100%

¹ Zawiera powierzchnię Avenue Center w Chorwacji.

Punkt 4.6.1.1.2.1. Portfel nieruchomości handlowych w Polsce

Całkowita powierzchnia najmu netto w 1 centrum handlowym w Polsce, w Częstochowie, wynosiła 49 tys. m kw. Poziom najmu wynosił 90%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 5,8 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 19,8 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 6,9% i wynosiła 164.506 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 150.200 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost wartości wynika głównie ze wzrostu wartości Gallerii Jurajskiej na skutek poprawy jej wyników operacyjnych oraz ze spadku stopy kapitalizacji.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	Pow. konsolidowana udział GTC (%)	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Rok ukończenia
Galeria Jurajska	Częstochowa	100%	49.000	2009
		Razem	49.000	49.000

Punkt 4.6.1.1.2.2. Portfel nieruchomości handlowych w Chorwacji

Łączna powierzchnia najmu netto w 1 centrum handlowym w Chorwacji, w Zagrzebiu, obejmuje 34 tys. m kw. (uwzględnia Avenue Center). Poziom najmu wynosił 97%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 5,8 roku, a średnia stawka czynszu wynosiła 20,8 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,1% i wynosiła 103.2013 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r., w porównaniu do 102.100 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Chorwacji:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita	Rok
			konsolidowana	pow. najmu	
		(%)	przez GTC	brutto	ukończenia
			(m kw.)	(m kw.)	
Avenue Mall Zagreb	Zagrzeb	70%	34.000	34.000	2007
Total			34.000	34.000	

Punkt 4.6.1.1.2.3. Portfel nieruchomości handlowych w Bułgarii

Łączna powierzchnia najmu netto w 2 centrach handlowych w Bułgarii obejmuje 57 tys. m kw. Nieruchomości zlokalizowane są w Burgas i w Stara Zagora. Poziom najmu wynosił 97%. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 5,2 lat, a średnia stawka czynszu wynosiła 10,5 EUR/m kw./miesiąc. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,6% i wynosiła 57.200 EUR na dzień 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 54.900 EUR na dzień 31 grudnia 2015 r. Wzrost wartości wynika głównie ze wzrostu wartości Galleria Burgas na skutek poprawy jej wyników operacyjnych.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Bułgarii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita	Rok
			konsolidowana	pow. wynajmu	
		(%)	przez GTC	brutto	ukończenia
			(m kw.)	(m kw.)	
Galleria Stara Zagora	Stara Zagora	100%	21.000	21.000	2010
Galleria Burgas	Burgas	80%	36.000	36.000	2012
Razem			57.000	57.000	

Punkt 4.6.1.2. Nieruchomości w budowie

Na dzień 31 grudnia 2016 r. portfel nieruchomości w budowie składał się z 5 projektów w budowie zawierających dwa projekty handlowe i trzy projekty biurowe o łącznej powierzchni najmu netto wynoszącej 139 tys. m kw. Łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosiła 240.726 EUR.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości w budowie:

Projekt	Segment	Lokalizacja	Udział GTC	Całkowita pow. najmu netto (m kw.)	Planowane ukończenie
Fortyone III	biura	Belgrad, Serbia	100%	11.000	Q1 2017
Galeria Północna	centra handlowe	Warszawa, Poland	100%	65.000	Q3 2017
Artico	biura	Warszawa, Poland	100%	7.000	2017
White House	biura	Budapeszt, Węgry	100%	22.000	2018
Ada Mall	centra handlowe	Belgrad, Serbia	100%	34.000	2018
Total				139.000	

Punkt 4.6.1.3 Działki pod zabudowę komercyjną

Zarząd przeprowadził dogłębną analizę całego portfela aktywów, równolegle 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 2016 r. Grupa posiadała grunty zaklasyfikowane jako grunty pod zabudowę komercyjną lub na sprzedaż o łącznej wartości 102.905 EUR. Grunty pod zabudowę komercyjną zawierają projekty, których realizację Grupa planuje rozpocząć w najbliższych latach.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości planowanych do rozpoczęcia budowy:

Projekt	Segment	Lokalizacja	Udział GTC	Całkowita pow. najmu netto (m kw.)
Galeria Wilanów	centra handlowe	Warszawa, Poland	100%	61.000
GTC X	biura	Belgrad, Serbia	100%	17.000
Budapest City Tower	biura	Budapeszt, Węgry	100%	42.500
Green Heart	biura	Belgrad, Serbia	100%	25.500
Avenue Park Zagreb	biura	Zagrzeb, Chorwacja	100%	21.000
Advance Business Center	biura	Sofia, Bułgaria	100%	14.000
Razem				181.000

Punkt 4.6.2. Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniową

Na dzień 31 grudnia 2016 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową o wartości 84.570 zł (19.116 EUR), co stanowiło 1% całości portfela nieruchomości. Segment mieszkaniowy nie jest kluczowym segmentem dla Grupy, tym niemniej GTC podjęła decyzję o rozpoczęciu realizacji jednego projektu mieszkaniowego - Osiedla Konstancja, szóstej i ostatniej fazy osiedla luksusowych domów, zlokalizowanego na obrzeżach Warszawy. Pozostałe grunty przeznaczone są na sprzedaż.

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

Punkt 4.7. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy

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

Punkt 4.7.1. Rynek powierzchni biurowych

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

Polska

Warszawa: 2016 był dobrym rokiem dla rynku najmu w Warszawie. Pomimo znacznie mniejszej liczby dużych umów najmu (tylko dwie transakcje na ponad 10.000 m kw. w porównaniu do dziesięciu w 2015 r.), sytuacja na rynku była bardzo dobra. Interesującą cechą rynku powierzchni biurowych w 2016 r. był powrót Warszawy jako ważnego miejsca dla nowoczesnych

usług biznesowych. Wraz z nasyceniem rynku pracy i wzrostem płac w miastach regionalnych, Warszawa po raz kolejny stała się interesującym miejscem dla nowych centrów usług w Polsce. Taka sytuacja nie miała miejsca w ciągu ostatnich kilku lat i oznacza powrót znaczących możliwości dla rynku powierzchni biurowych w stolicy. Dzięki powyższym trendom całkowity popyt dla roku wyniósł 754,900 m kw., co stanowiło wynik jedynie nieco niższy niż w rekordowym 2015 roku, ale nadal o 23% wyższy niż w całym 2014 roku. Co ważne to fakt, że zaufanie najemców do Warszawy stale rośnie, co dobrze rokuje na najbliższe lata. Firmy z wielu różnych sektorów najmowały powierzchnie w Warszawie w 2016 r., jednakże kilka z nich wykazywało szczególne zainteresowanie powierzchniami w tym mieście. Usługi, firmy produkcyjne, IT & Telecomy oraz firmy z sektora bankowego były łącznie odpowiedzialne za ponad 74% całkowitego popytu w Warszawie. Prawie 328.300 m kw. wynajętej powierzchni (43%) dotyczyło nowych umów w istniejących budynkach, co jest konsekwencją stosunkowo wysokiej stopy powierzchni niewynajętych i dostępności istniejącej powierzchni biurowej w Warszawie. Około 219.400 m kw. pochodziło z odnowienia umów najmu, 125.500 m kw. stanowiły wstępne umowy a 6.100 m kw. było zajęte przez właścicieli. Powiększenia powierzchni najmu stanowiły 75.700 m kw., co stanowi wynik wyższy niż dla całego 2015 r. i jest imponującym rezultatem, biorąc pod uwagę ogólny spadek popytu ro do roku.

2016 był wyjątkowym rokiem dla Warszawy po podażowej stronie rynku. W mieście ukończono budowę ponad 407.000 m kw. nowoczesnej powierzchni biurowej, gdzie najbardziej spektakularne nowe inwestycje to dwie wieże, czyli Warsaw Spire A (59.100 m kw. od Ghelamco Polska) i Q22 (46.400 m kw. od Echo Investment), jak również Gdański Business Center D (29.300 m kw. od HB Reavis) i West Station I (28.700 m kw. również od HB Reavis), oraz inne. Obecnie w Warszawie w budowie jest około 675.000 m kw. powierzchni biurowej, z czego 46% znajduje się w centralnej lokalizacji, a 54% poza nią. Aktywność deweloperów w Warszawie jest na dość wysokim poziomie, jednakże liczba inwestycji ukończonych w 2017 roku powinna spaść w porównaniu do 2016 r. Ostatni rok przyniósł znaczące wahania wskaźnika powierzchni niewynajętych w Warszawie. W pierwszej połowie 2016 r. uległ on gwałtownemu wzrostowi, w wyniku dużej podaży skierowanej na rynek. Jednakże wysoki poziom popytu umożliwił stopniowe wchłanianie nowej powierzchni i dzięki temu w drugiej połowie 2016 r. nastąpił nieznaczny spadek tej stopy.

W rozbiciu szczegółowym, w porównaniu do stanu na koniec 2015 r., wskaźnik powierzchni niewynajętych wzrósł o 1,9 pp (z 12,3% w czwartym kwartale 2015 r. do 14,2% w IV kwartale 2016 r.). W pierwszej połowie 2016 r., kiedy to ponad 360.100 m kw. nowoczesnej powierzchni biurowej trafiło na rynek, wskaźnik powierzchni niewynajętej osiągnął w Warszawie szczyt na poziomie 15,4% (17,1% w Centrum, 17,9% na obrzeżach Centrum i 14,4% w lokalizacjach poza Centrum). Czynsze za najlepsze powierzchnie pozostały w większości na niezmiennym poziomie w ciągu 2016 r.. Jednakże kilka podstref doświadczyło drobnych korekt, głównie w tańszych lokalizacjach. Obecnie czynsze wywoławcze za najlepsze powierzchnie w centrum Warszawy wynoszą pomiędzy 20,5 euro a 23,5 euro/m kw./miesiąc (spadek z przedziału 21 - 23,5 euro/m kw./miesiąc w poprzednich kwartałach). Stawki najmu za lokalizacje poza Centrum wynoszą od 11 do 17 euro/m kw./miesiąc (co stanowi nieznaczny spadek z poziomu 11 - 18 euro/m kw./miesiąc).

Czynsze za najlepsze powierzchnie mogą doświadczyć pewnej presji spadkowej wraz z upływem 2017 r.. Jednakże presja ta będzie najprawdopodobniej odzwierciedlona w wyższym poziomie zachęt dla najemców (zwykle w formie okresu bez czynszowego i dopłat do wykończenia powierzchni) a nie w obniżkach czynszów.

Miasta regionalne: Rynki regionalne odnotowały absolutnie spektakularne wynik w 2016 r.: działalność deweloperska i absorpcja netto znacznie wyprzedziły poziom osiągnięty w Warszawie, a do ich sukcesu najbardziej przyczyniły się duże umowy najmu i stabilny poziom czynszów. Osiem dużych miast poza Warszawą utrzymało szybkie tempo wzrostu we wszystkich aspektach rynku. Jak zwykle, do gwiazd 2016 r. należały Kraków i Wrocław, do których w tym roku dołączyła Łódź, osiągając doskonały wynik dzięki przyciągnięciu wielu dużych, międzynarodowych firm i zakończyła rok z najniższą stopą powierzchni niewynajętych w Polsce. Rok 2017 będzie bez wątpienia świadkiem dalszego szybkiego wzrostu i rozwoju rynku.

Popyt na powierzchnie biurowe w 2016 r. wyniósł prawie 585.700 m kw., gdzie dwóch niekwestionowanych liderów, Kraków i Wrocław (odpowiednio 187.800 m kw. i 124.500 m kw. powierzchni najmu), było odpowiedzialnych za 53% całkowitego popytu. Około 38% wszystkich zawartych umów (222.000 m kw.) stanowiły wstępne umowy najmu, a kolejne miejsca zajęły nowe umowy w istniejących budynkach (33%, czyli 190.700 m kw.) i odnowienia umów (16%, czyli 94.700 m kw.). Powiększenie powierzchni najmu dotyczyło 78,300 m kw. Po raz kolejny, popyt napędzały firmy z sektora nowoczesnych usług biznesowych, które były odpowiedzialne za 59% wszystkich transakcji na rynkach poza Warszawą. We wszystkich większych miastach, z wyjątkiem Poznania i Szczecina, udział tego sektora w całkowitym popycie przekroczył 50%. Prognozy wzrostu dla tego sektora są bardzo pozytywne, co będzie dalej wzmacniać rynek.

Rok 2016 przyniósł rekordowy poziom nowej podaży (ponad 491.400 m kw.) na ośmiu największych rynkach biurowych poza Warszawą. Kraków i Wrocław były odpowiedzialne za prawie 59% tej powierzchni; jednakże liczba zrealizowanych inwestycji była również znacząca w Trójmieście i Katowicach. Aktywność budowlana jest nadal na wysokim poziomie, przy 819.700 m kw. powierzchni biurowej w budowie, z czego prawie 33% jest objęta wstępnymi umowami najmu. Kraków jest zdecydowanym liderem w tym zakresie, gdzie obecnie ponad 259.000 m kw. powierzchni znajduje się w budowie, natomiast Trójmiasto i Wrocław odnotowują o 40% niższą aktywność developerów niż Kraków. Kolejnym miastem które doświadcza wysokiej aktywności budowlanej jest Łódź, która również posiada najwyższy współczynnik wstępnie wynajętej powierzchni w Polsce (ponad połowa powierzchni jest zabezpieczona wstępnymi umowami).

Większość regionalnych rynków biurowych odnotowała drobne wahania w kwartalnej stopie powierzchni niewynajętych w ciągu 2016 r.. Poznań i Łódź doświadczyły spadku poziomu powierzchni niewynajętych w porównaniu do czwartego kwartału 2015 r., podczas gdy większość innych miast odnotowała ich wzrost. Wskaźnik powierzchni niewynajętych w Trójmieście pozostał bez zmian.

Czynsze pozostawały na stosunkowo niezmiennym poziomie w całym czwartym kwartale, przy niewielkiej korekcie odnotowanej w Poznaniu. Obecnie czynsze wywoławcze w najlepszych lokalizacjach wahają się w zakresie od 11 do 12 euro /m kw./miesiąc w Lublinie oraz od 14 do 14,5 euro /m kw./miesiąc we Wrocławiu. Perspektywy dla czynszów w 2017 r. są stabilne, przy możliwych niewielkich korektach. Jednakże, z powodu silnej konkurencji na rynku najemcy mogą spodziewać się bogatych pakietów zachęt.

Rumunia

Popyt w Bukareszcie w 2016 r. osiągnął rekordowy poziom w historii przy 364.000 m kw., co stanowiło wzrost o 46% w porównaniu do 2015 r.. Popyt netto (nowe umowy i zwiększenia powierzchni umów) wyniósł około 155.000 m kw., co stanowi wzrost o 42% w porównaniu z 2015 r.. Firmy z sektora IT i telekomunikacji oraz z sektora BPO wykazywały największą aktywność w zakresie najmu, a za nimi uplasowały się firmy motoryzacyjne oraz świadczące usługi dla biznesu. Centralno-zachodnia i zachodnia część rynku przyciągnęły blisko 37% całkowitego popytu, a kolejne miejsce przypadło północnej części Bukaresztu (Floreasca Barbu Vacarescu i Dimitrie Pompeiu), które razem przyciągnęły blisko 31% całkowitego popytu. Stopa powierzchni niewynajętych w Bukareszcie wzrosła w ciągu roku do 13,5%, 20 pb powyżej poziomu czwartego kwartału 2015 r.. Dzieje się tak głównie ze względu na wysoki poziom nowej podaży, która była tylko częściowo objęta wstępnymi umowami najmu. Oczekuje się, że poziom powierzchni niewynajętych pozostanie na stosunkowo stabilnym poziomie w 2017 r., a podaż będzie najprawdopodobniej pokryta nowym popytem. Według zapowiedzi, do końca 2017 r. oczekuje się zakończenia inwestycji o powierzchni około 184.000 m kw. W dalszym ciągu utrzymuje się nierównowaga pomiędzy poziomem powierzchni niewynajętych w poszczególnych segmentach rynku, co znajduje również odzwierciedlenie w zmianach poziomu czynszów.

Serbia

Od początku 2016 r. nastąpił wzrost aktywności budowlanej wraz z wypuszczeniem na rynek kilku nowych budynków, głównie w Nowym Belgradzie. Developerzy dostarczyli 62.000 m kw. powierzchni biurowej w ciągu roku, w wyniku czego łączna wielkość powierzchni na rynku osiągnęła poziom 703.000 m kw. na koniec roku. Aktywność na rynku była zdominowana przez popyt netto, poparty przeprowadzkami i nowymi umowami (86% wszystkich transakcji najmu). Najwięksi najemcy pochodzili z sektora IT, za którym uplasował się sektor usług dla biznesu. Stopa powierzchni niewynajętych poszła nieznacznie w górę do poziomu 6,7% (z 4,2% w 2015 r.). Poziom czynszów za najlepsze powierzchnie pozostał niezmienny.

Węgry

W ciągu roku na rynek trafiło sześć nowych budynków: trzeci etap Vaci Greens (25.600 m kw.), Vaci 1 (5.700 m kw. powierzchni biurowej), V17 (12.350 m kw.), Nordic Light (24.900 m kw.), Buda Loft (2.320 m kw.) i Nokia Skypark (25.400 m kw.). Popyt brutto wyniósł 467,110 m kw., podczas gdy popyt netto osiągnął 284,590 m kw. Pomimo, iż oba wskaźniki znajdują się poniżej poziomu z 2015 r., są one znacznie powyżej 10-letniego średniego poziomu popytu brutto i netto i stanowią drugi najlepszy wynik roczny w historii. Absorpcja netto wyniosła 147.860 m kw., co stanowi poziom o 27% wyższy niż średnioroczny poziom absorpcji z ostatnich 10 lat. Wielkość nowej podaży odnotowuje dynamiczny wzrost. Dla projektów bardzo szybko podpisywane są wstępne umowy najmu, dlatego też są one realizowane przy już znacznym poziomie wynajęcia powierzchni. Odnotowano również pojawienie się inwestycji spekulacyjnych.

Chorwacja

W drugiej połowie 2016 r., odnotowano wzrost aktywności budowlanej, dzięki realizacji dwóch nowych projektów biurowych. Wcześniej, w pierwszej połowie roku, zrealizowano jeden mniejszy projekt, Avenija. Zwiększenie aktywności na rynku było napędzane przez popyt netto - przeprowadzki i nowe umowy. Większość aktywności miała miejsce w centrum miasta, w dzielnicy biznesowej Eastand. Najbardziej aktywne były sektory IT i dóbr konsumpcyjnych. Przyszła podaż będzie polegać głównie na realizacji projektów o mniejszej skali, natomiast zakończenie większych projektów jest wciąż niepewne. VMD planuje zakończyć swój projekt o mieszanym przeznaczeniu, Kuniščak, w drugim kwartale 2017 r., natomiast kolejny duży projekt, Crystal Tower, został zgłoszony do realizacji w Ilica i będzie obejmować lokale mieszkalne, hotel i powierzchnię handlową.

Bułgaria

Osiągając 9% wzrost popytu, do poziomu 104.942 m kw., rynek biurowy w Sofii zarejestrował ożywioną aktywność w okresie dziewięciu miesięcy. Postępująca ekspansja najemców z sektora BPO i ITO nadal napędza rynek powierzchni biurowych, obejmując prawie 60% umów najmu. Czysze za najlepsze powierzchnie w Sofii pozostają stabilne na poziomie 13 euro/m kw./miesiąc, podczas gdy stopa powierzchni niewynajętych nadal zmniejszała się w trzecim kwartale 2016 r. i w 15 czołowych budynkach biurowych kształtowała się na poziomie poniżej 3%.

Punkt 4.7.2. Rynek nieruchomości handlowych

Polska

Na koniec 2016 r., poziom nowoczesnej powierzchni handlowej w aglomeracji warszawskiej wyniósł 1,7 mln m kw., gdzie centra handlowe zachowały największy udział (69%). Warszawa posiada jeden z najniższych wskaźników nasycenia centrami handlowymi wśród największych miast Polski przy wyniku 463 m kw. na 1000 mieszkańców. Ograniczona nowa podaż, której dowodem był brak nowych realizacji w drugim i trzecim kwartale 2016 r., w połączeniu z 1,4% stopą powierzchni niewynajętych w istniejących aktywach handlowych, zwiększa apetyty deweloperów w stolicy. Obecnie w trakcie budowy jest około 186.300 m kw. GLA we wszystkich formatach handlowych. Przy najwyższej sile nabywczej w Polsce przekraczającej średnią krajową o 68%, Warszawa jest najbardziej poszukiwaną lokalizacją dla sprzedawców, którzy często postrzegają Warszawę jako przyczółek do dalszej ekspansji na polskim rynku.

Serbia

W trakcie 2016 r. aktywność na rynku opierała się na budowie parków handlowych, kiedy to kilka z nich zostało oddane do użytku w całym kraju. Poziom nasycenia wysokiej jakości powierzchniami handlowymi w Belgradzie jest najniższy w regionie, przy 78 m kw. na 1000 mieszkańców. Rynek cieszy się dużym zainteresowaniem ze strony nowych podmiotów (CCC i Huawei Experience otwierają swoje pierwsze sklepy). Czysze dla wysokiej jakości powierzchni pozostają na stabilnym poziomie.

Chorwacja

Brak nowych centrów handlowych w Zagrzebiu. Aktywność budowlana koncentruje się na mniejszych miastach wraz z otwarciem Pula City Mall.

Bułgaria

W Sofii nie oddano do użytku żadnych nowych centrów handlowych. Zwiększenie aktywności budowlanej w mniejszych miastach. Dalsza modernizacja istniejących projektów. Rozwój istniejących sieci handlowych.

Punkt 4.7.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych

Polska

Rok 2016 był wyjątkowy pod względem wolumenu transakcji inwestycyjnych, których wartość wyniosła 4,54 mld euro. Według sektorów podział przedstawiał się następująco: ok. 1,958 mld euro aktywa handlowe, 1,8 mld euro biurowe i 769 milionów euro

magazynowe. We wszystkich sektorach aktywni byli inwestorzy reprezentujący wszystkie profile; trzon stanowili inwestorzy oportunistyczni, którzy zawierali transakcje począwszy od małych, pojedynczych aktywów aż po złożone transakcje platformowe.

Flagową transakcją roku 2016 był zakup 75% udziałów w Echo Prime Property Portfolio, które mocno ciąży w kierunku handlu, przez Redefine. Inwestorzy pochodzenia południowoafrykańskiego stanowili 75% całego wolumenu w sektorze. Inne kluczowe transakcje obejmowały nabycie czterech centrów handlowych przez Rockcastle, w tym Bonarka City Center w Krakowie za 361 milionów euro, portfela Focus Mall (w tym centrów w Zielonej Górze i Piotrkowie Trybunalskim) za 161 mln euro i Galerii Warmińskiej w Olsztynie za 150 mln euro. Stopa kapitalizacji najwyższej jakości powierzchni handlowych wynosi 5,00%.

W zakresie nieruchomości biurowych w 2016 r., stopy kapitalizacji osiągnęły nowy poziom, wynoszący 5,25% dla transakcji zakupu Prime Corporate Center przez Warburg-HIH Invest Real Estate od Golub GetHouse. Kolejne transakcje obejmowały zakup Q22 od Echo Investment zrealizowany przez Invesco za 273 mln euro (cena przy stanie pełnego najmu) ze stopą kapitalizacji wynoszącą 5,35% i zakup Atrium 2 od Skanska zrealizowany przez Hansainvest przy stopie kapitalizacji 5,40%. Malaysian Capital weszła na warszawski rynek biurowy z EPF za pośrednictwem SIM, wraz z zakupem Gdański Business Center (A i B) od HB Reavis za 186 mln euro. Przewiduje się, że stopy kapitalizacji dla najlepszych powierzchni pozostaną stabilne, z możliwością kompresji do ok 5,00% w 2017 r..

Zainteresowanie inwestorów i plany na rok 2017 wyglądają obiecująco. Oczekuje się, że obroty mogą przekroczyć poziom osiągnięty w 2016 r..

Rumunia

W 2016 r. wartość inwestycji w nieruchomości w Rumunii wyniosła ponad 860 milionów euro, co stanowi wartość prawie o 30% wyższą niż wynik odnotowany w 2015 r. (663 mln euro). Jednakże liczba transakcji była nieco mniejsza, co oznacza, że średnia wartość transakcji wzrosła. Bukareszt odpowiadał za ponad 70% całkowitej wartości inwestycji, mniej niż w 2015 r., pokazując, że płynność w mniejszych miastach jest nieco lepsza. Rynek został zdominowany przez transakcje biurowe (45%), natomiast aktywa handlowe i przemysłowe stanowiły po około 26%. Największą transakcją odnotowaną w 2016 r. było nabycie 26,88% akcji Globalworth przez południowoafrykański Growthpoint za około 186 mln euro. Globalworth jest największym właścicielem powierzchni biurowych w Rumunii. Największą transakcją sprzedaży powierzchni handlowej było nabycie Sibiu Shopping City przez Nepi od ARGO, o łącznej wartości 100 mln euro, co stanowi najwyższą ofertę za pojedynczy składnik aktywów poza Bukaresztem, od czasu kryzysu gospodarczego. W obszarze nieruchomości przemysłowych, największą transakcją był zakup P3 Logistic Parks przez GIC, państwowy fundusz z Singapuru, poprzez ogólnoeuropejski zakup P3.

W 2016 r. odnotowaliśmy wejście kilku nowych graczy na rumuński rynek nieruchomości, poprzez zakup platform regionalnych lub pojedynczych aktywów. Wśród nich znajdują się Logicor (europejski oddział przemysłowy Blackstone), GIC, PPF i Growthpoint. Fundamenty rynkowe pozostają solidne. Popyt najemców znajduje się na rekordowo wysokim poziomie we wszystkich segmentach rynku. Dostępność wysokiej jakości produktów rośnie i odnotowujemy znaczne różnice pomiędzy stopami kapitalizacji pomiędzy Rumunią a Polską czy Czechami. Po stronie finansowania, w ciągu ostatniego roku odnotowaliśmy znaczną poprawę oraz zbliżenie się do warunków, których można się spodziewać na głównych rynkach Europy Środkowowschodniej. W związku z tym, sentyment inwestorów jest silny a transakcje osiągnęły łączną wartość około 630 mln euro na różnych etapach negocjacji. Stopy kapitalizacji najlepszych nieruchomości biurowych wynoszą 7,50%, nieruchomości handlowych 7,25%, natomiast stopy kapitalizacji nieruchomości przemysłowych wynoszą 9,00%. Stopy dla nieruchomości biurowych i przemysłowych są na tym samym poziomie co 12 miesięcy temu, a stopy dla powierzchni handlowych uległy spadkowi o 25 pb w ciągu roku. W 2017 r. spodziewamy się dalszej kompresji stóp kapitalizacji, zwłaszcza dla nieruchomości przemysłowych i łagodnej kompresji stóp zarówno dla nieruchomości biurowych jak i handlowych.

Węgry

Czwarty kwartał 2016 r. przyniósł całkowity wolumen transakcji na poziomie 255 mln euro, skutkując roczną wartością inwestycji na poziomie ok. 1,7 mld euro, co stanowi najwyższy wolumen od szczytu na rynku w 2007 r.. Flagową transakcją ostatniego kwartału był zakup Vaci 1, ostatnio odnowionego projektu o mieszanym przeznaczeniu, przez GLL Real Estate Partners. Kolejne znaczące transakcje obejmowały sprzedaż Vaci Green C przez Atenor oraz zakup Office Garden I. Obie nieruchomości zostały zakupione przez nowych uczestników rynku. Na powyższy wynik złożyły się wyniki z segmentu nieruchomości biurowych, których udział wyniósł 47%, a następnie z segmentu nieruchomości handlowych przy udziale 28%, przemysłowych i hotelowych przy udziale 15%, oraz innych aktywów z przeznaczeniem na przebudowę, odpowiedzialnych za

pozostałe 10%. Stopy kapitalizacji dla najlepszych powierzchni biurowych pozostały na niezmiennym poziomie 6,75%, podczas gdy w skali kwartału do kwartału uległy skurczeniu o 25 pb, spadając odpowiednio w sektorze nieruchomości handlowych do 6,50% i logistycznych do 8,25%.

Chorwacja

Po latach recesji, Chorwacja w coraz szybszym tempie wychodzi z kryzysu. Jest to wynikiem nie tylko silniejszej konsumpcji, ale także wzrostu eksportu i inwestycji po przystąpieniu do UE w 2013 r.. Inne korzystne zmiany obejmują poprawę na rynku pracy i boom turystyczny. Wyniki chorwackiego sektora turystycznego w 2016 r. mogą być rekordowe. Wydatki konsumentów również wykazują pozytywny trend, przy 5,8% realnego wzrostu zanotowanego w grudniu 2016 r., w porównaniu do grudnia 2015 r., co stanowi największy wzrost od 2007 r..

Bułgaria

Zainteresowanie inwestorów bułgarskim rynkiem powierzchni biurowych rosło w 2016 r., wraz ze stabilizacją fundamentów wspierających rynek najmu. Główny nacisk kładziony jest na dobrej jakości, przynoszące przychody aktywa. Stopy kapitalizacji dla najwyższej jakości powierzchni ulegają presji spadkowej (osiągając 8%), w oczekiwaniu na wzrost poziomu zainteresowania i wraz ze wzrostem liczby transakcji, które znajdują się w zaawansowanym stadium negocjacji (wśród nich znajdują się Business Park Sofia, Sofia Tower, ETC, Tao Business Center). Wśród aktywnych funduszy międzynarodowych, które obecnie poszukują możliwości akwizycji w tym kraju, znajdują się Kildare, Griffin Capital, PIMCO, New Europe Property Investments (NEPI), Reef Investment.

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

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

- poprawę lokalnej infrastruktury, w tym drogowej i komunikacyjnej. Infrastruktura tworzona w związku z realizowanymi inwestycjami lub na ich potrzeby jest przekazywana nieodpłatnie miastu do korzystania przez wszystkich mieszkańców. Ponadto przed przystąpieniem do realizacji projektów Grupy na działkach, które nie są zabudowane albo będą otaczały przyszłe inwestycje, tworzone są ogólnodostępne tereny zielone (skwery, parki etc.);
- sponsorowanie lokalnych inicjatyw – Grupa uczestniczy w lokalnych inicjatywach (np. „Bieg przez most”, „Mini Euro”, „Dni Wilanowa” oraz turniej siatkówki) oraz je wspiera;
- działalność charytatywna - GTC przekazało darowiznę dla fundacji ISKIERKA. Darowizna została przeznaczona na spastyczne wyposażenie medyczne dla oddziału onkologicznego w Szpitalu Klinicznym Uniwersytetu Medycznego w Katowicach
- lokalne inicjatywy. Spółka zorganizowała i pomogła w przeprowadzce 11 rodzin z Domu Samotnej Matki „Bajka”
- certyfikacja ekologiczna – w trosce o ekologię inwestycje Spółki i Grupy są realizowane zgodnie z wytycznymi ekologicznej certyfikacji budynków (LEED).

Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

Czynniki ogólne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe

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

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

Globalny kryzys gospodarczy, który rozpoczął się na przełomie 2008 i 2009 r., wywarł wpływ na wyniki biznesowe Grupy. Globalny kryzys na rynkach finansowych wpłynął na sytuację wielu instytucji finansowych a rządy często były zmuszone do interwencji na rynkach kapitałowych na niespotykaną dotąd skalę. Skutkiem tych zdarzeń był ograniczony dostęp przedsiębiorców do finansowania bankowego, wzrost stóp procentowych naliczanych od kredytów bankowych oraz spadek wydatków konsumpcyjnych, w wyniku czego wielu najemców wnioskowało o tymczasową lub stałą obniżkę czynszu albo o zmniejszenie wynajmowanej powierzchni. Wszystkie te czynniki wpłynęły na rynek nieruchomości oraz spowodowały spadek wartości nieruchomości.

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

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

Rynek nieruchomości w CEE i SEE

Większość przychodów Grupy pochodzi z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i z tytułu usług. W okresie 12 miesięcy zakończonych w dniu 31 grudnia 2016 r. oraz 2015 r. odpowiednio 72% i 68% przychodów Grupy pochodziło z wynajmu powierzchni, które zależą w dużym stopniu od stawek czynszu za m² i od stopy wynajęcia. Wysokość czynszu jakiego może zażądać Grupa w dużej mierze zależy od lokalizacji nieruchomości oraz od lokalnych trendów rynkowych i stanu gospodarki danego kraju. Na przychody Grupy z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych wpływa zwłaszcza oddawanie nowych powierzchni pod wynajem, zmiany wskaźnika powierzchni niewynajętej oraz możliwości Grupy w zakresie podnoszenia czynszów. Przychody z wynajmu zależą również od terminu zakończenia realizacji inwestycji budowlanych Grupy oraz od możliwości wynajęcia zrealizowanych nieruchomości po korzystnych stawkach czynszu. W okresie 12 miesięcy zakończonych w dniu 31 grudnia 2016 r. oraz 2015 r. odpowiednio 23% oraz 22% przychodów Grupy pochodziło z usług z tytułu obsługi nieruchomości, co odzwierciedla niektóre koszty, które Grupa przenosi na swoich najemców.

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

W pewnym zakresie na wyniki operacyjne Grupy wpływają jej przychody z tytułu sprzedaży mieszkań, które w okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2016 r. oraz w dniu 31 grudnia 2015 r., wynosiły odpowiednio 5% i 11% łącznych przychodów Grupy. Podaż nowych mieszkań na różnych rynkach, na których Grupa prowadzi działalność, oraz popyt na tych rynkach wpływają na ceny mieszkań. Popyt na mieszkania jest także zależny od wahań stóp procentowych, dostępności kredytów i generalnie rynku hipotecznego. Przykładowo przychody Grupy z nieruchomości mieszkaniowych spadały równomiernie przez ostatnie kilka lat ze względu na spowolnienie sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w połączeniu ze wzrostem upustów, jakich trzeba było udzielać kupującym mieszkania Grupy w celu wsparcia sprzedaży.

Wycena nieruchomości

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

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

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zależą przede wszystkim od bieżących przychodów z wynajmu brutto za metr kwadratowy, stopy powierzchni niewynajętej, łącznej wielkości Portfela Nieruchomości Grupy, kosztów utrzymania i kosztów administracyjnych oraz kosztów działalności operacyjnej. Oczekiwane wartości najmu są przeważnie określane na podstawie oczekiwanego rozwoju wskaźników makroekonomicznych, takich jak wzrost PKB, dochód do dyspozycji itp., a także warunków mikro-, takie jak nowe nieruchomości w bezpośrednim sąsiedztwie, konkurencja itp. Na stopy kapitalizacji mają wpływ obowiązujące stopy procentowe i wysokość premii za ryzyko. W przypadku braku innych zmian, gdy rosną stopy kapitalizacji, spada wartość rynkowa, i vice versa. Niewielkie zmiany jednego lub kilku z tych czynników mogą mieć znaczący wpływ na wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych Grupy i wyniki jej działalności.

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

Grupa rozpoznała zysk z tytułu aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych w wysokości 84.551 EUR i zysk w wysokości 26.222 EUR w, odpowiednio, okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2016 r. i w dniu 31 grudnia 2015 r.

Wpływ zmian stopy procentowej

Zasadniczo wszystkie kredyty i pożyczki Grupy są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, zazwyczaj powiązanej ze stopą EURIBOR. Obligacje wyemitowane przez Spółkę są wyrażone w złotych i oprocentowane w powiązaniu ze stopą WIBOR. Na dzień 31 grudnia 2016 r. szacunkowo 70% wartości kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Np. wzrost stopy procentowej o 50 punktów bazowych stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 12.591 zł (2.846 EUR). Ponadto, w otoczeniu ekonomicznym o wystarczającym dostępie do finansowania, popyt na nieruchomości inwestycyjne zazwyczaj wzrasta, gdy stopy są niskie, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejącego Portfela Nieruchomości Grupy. Z drugiej strony wzrost stóp procentowych zazwyczaj ma niekorzystny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do konieczności ujęcia straty z tytułu aktualizacji wartości lub utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na dochody Grupy

W przeszłości stopy EURIBOR wykazywały znaczne wahania, zmieniając się z 1,343% na dzień 2 stycznia 2012 r. poprzez 0,188% na dzień 2 stycznia 2013 r. do 0,280% na dzień 3 stycznia 2014 r. 0,076% na dzień 2 stycznia 2015 r., -0,1320 na dzień 4 stycznia 2016 r. oraz -0.3180% dzień 2 stycznia 2017 (EURIBOR dla depozytów trzymiesięcznych).

Wpływ zmian kursów walut obcych

Za okresy 12 miesięcy zakończone w dniu 31 grudnia 2015 r. i 31 grudnia 2016 r. znakomita większość przychodów i kosztów Grupy była wyrażona w euro. Jednakże kursy wymiany w stosunku do euro walut krajowych w krajach, w których Grupa prowadzi działalność stanowią istotny czynnik, ponieważ uzyskiwane kredyty mogą być denominowane albo w euro albo w walutach krajowych.

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

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

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

Dostępność finansowania

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

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

Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

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

W grudniu 2015 r. Grupa nabyła pozostałe 41,1% w BCG (właściciel firmy, która jest właścicielem budynku biurowego City Gate w Bukareszcie) za łączną kwotę 78.955 zł (EUR 18.108).

W dniu 28 stycznia 2016 r. Grupa nabyła budynek biurowy Pixel w Poznaniu. Cena netto zakupu nieruchomości oraz innych praw i aktywów ruchomych objętych umową wynosiła 140.500 zł (32.200 EUR). Zakup został sfinansowany ze środków własnych spółki oraz z kredytu bankowego udzielonego przez PKO BP w wysokości 98.000 zł (22.500 EUR). Biurowiec jest w całości wynajęty przez renomowanych najemców i Grupa zamierza trzymać budynek jako część portfela inwestycyjnego.

W marcu 2016 r. Grupa nabyła działkę w Budapeszcie za 50.000 zł (11.300 EUR). Grupa zamierza wybudować budynek biurowy na zakupionych gruntach.

W kwietniu 2016 r. Grupa nabyła dwa biurowce w Bukareszcie (Premium Plaza i Premium Point) za 140.000 zł (32.000 EUR), o łącznej powierzchni najmu brutto około 15.000 m kw. Nabycie nieruchomości zostało sfinansowane ze środków własnych Grupy. Biurowiec jest w 90% i wynajęty przez renomowanych najemców i Grupa zamierza trzymać budynek jako część portfela inwestycyjnego.

W kwietniu 2016 r. Grupa otrzymała pozwolenie na użytkowanie drugiego budynku University Business Park w Łodzi, co zakończyło inwestycję. Kompleks składa się z dwóch budynków biurowych klasy A, a jego całkowita powierzchnia najmu brutto wynosi ok. 40.000 m kw.

W dniu 1 lipca 2016 r. Grupa nabyła dwa biurowce: Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, zlokalizowane odpowiednio w Gdańsku i Łodzi. Te dwa budynki biurowe klasy A o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej 30.000 m kw. I dysponujące 364 miejscami parkingowymi, które wzbogacą polski portfel inwestycyjny Grupy. Zakup został finansowany ze środków własnych spółki oraz z kredytu bankowego z banku Pekao w wysokości 168.000 zł (39.000 EUR). Biurowce są wynajęte odpowiednio w 75% i 96% przez renomowanych najemców.

W lipcu 2016 r. Grupa podpisała umowę kredytową na Duna Tower w Budapeszcie z OTP Bank Nyrt. Łączna wartość nominalna kredytu wynosi 123.000 zł (28.000 EUR). Ponadto, Grupa i bank zobowiązały się do zrefinansowania kredytu wynoszącego 171.000 zł (38.900 EUR), obecnie finansowanego przez MKB Bank Zrt, zaciągniętego na inwestycję Center Point. Nowy kredyt udzielony przez OTP Bank Nyrt, zaciągnięty na ten cel wyniesie 207.000 zł (47.000 EUR).

W lipcu 2016 r. Grupa nabyła spółkę Artico Sp.z o.o., która prowadzi budowę budynku biurowego w Warszawie. Budynek będzie obejmował ok. 7.600 m.kw. powierzchni najmu, i jest prawie w pełni wynajęty. Budynek ma zostać ukończony w 2017 r.

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

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

W sierpniu oraz wrześniu 2016 r. Grupa sprzedała spółki będące właścicielami Galleria Piatra Neamt oraz Galleria Arad odpowiednio za 12.000 zł (2.700 EUR) oraz 9.100 zł (2.100 EUR).

W celu (i) wprowadzenia szybszej i bardziej efektywnej kontroli nad spółkami Grupy GTC oraz zoptymalizowania procesu zarządzania w Grupie, (ii) obniżenia kosztów operacyjnych i administracyjnych oraz (iii) zwiększenia przejrzystości Grupy dla właścicieli i inwestorów, 30 marca 2016 r. Zarząd Spółki GTC S.A. ogłosił plan transgranicznego połączenia GTC S.A. oraz dwóch spółek zależnych („połączenie”). W maju 2016 r. plan połączenia został zatwierdzony przez akcjonariuszy GTC S.A. Połączenie zostało sfinalizowane w dniu 30 września 2016 r.

We wrześniu 2016 r. Grupa ukończyła drugi budynek FotyOne z całkowitą powierzchnią najmu brutto wynoszącą 7.200 m kw. Budowa trzeciego biurowca rozpoczęła się w pierwszej połowie 2016 a ukończenie planowane jest w pierwszym kwartale 2017 r.

W listopadzie 2016 r. Grupa zakupiła udziały w serbskiej spółce posiadającej grunty w Belgradzie za kwotę 19.800 zł (4.600 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowę budynku biurowego

W listopadzie 2016 r. Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje, denominowane w euro, na łączną kwotę w wysokości 124.500 zł (28.781 EUR). Obligacje mają stały 6-miesięczny kupon w wysokości 3,75% rocznie.

W listopadzie 2016 r. Grupa podpisała umowę kredytową z Alfa Bank o udzieleniu kredytu w wysokości 19.000 EUR w celu finansowania nabycia budynków biurowych Premium Plaza i Premium Point w Rumunii

W grudniu 2016 r. Spółka wyemitowała 3 - letnią pożyczkę Schuldschein na łączną kwotę w wysokości 22.000 zł (5.000 EUR). Oprocentowanie pożyczki jest stałe w wysokości 3,25% rocznie (3,61% uwzględniając podatki) płatne co 6 miesięcy

Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Grupa nie publikowała prognoz na rok 2016.

Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej

Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej

Nieruchomości Inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne będące własnością Grupy obejmują powierzchnie biurowe i handlowe, w tym nieruchomości w budowie. Nieruchomości inwestycyjne mogą być podzielone na: (i) ukończone nieruchomości inwestycyjne; (ii) nieruchomości inwestycyjne w budowie; oraz (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną.

Zasób działek mieszkaniowych

Grupa klasyfikuje swoje zasoby mieszkaniowe, jako aktywa obrotowe lub aktywa trwałe według etapu ich zagospodarowania w ramach cyklu operacyjnego firmy. Normalny cykl operacyjny w większości przypadków przypada na okres od jednego do pięciu lat. Grupa klasyfikuje swoje zasoby mieszkaniowe, których rozpoczęcie zagospodarowania jest planowane, na co najmniej rok po dniu bilansowym, jako zasób działek mieszkaniowych, który jest częścią jej aktywów trwałych.

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

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

Aktywa przeznaczone do sprzedaży

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

Zapasy

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

Grupa klasyfikuje swoje zasoby mieszkaniowe jako aktywa obrotowe lub aktywa trwałe według etapu ich zagospodarowania w ramach cyklu operacyjnego firmy. Normalny cykl operacyjny w większości przypadków mieści się w okresie od jednego do pięciu lat. Aktywne projekty mieszkaniowe zalicza się do zapasów obrotowych.

Lokaty krótkoterminowe

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

Instrumenty pochodne

Instrumenty pochodne obejmują instrumenty posiadane przez Grupę w celu zabezpieczenia ryzyka związanego z wahaniami stóp procentowych i kursów walutowych. W odniesieniu do instrumentów zakwalifikowanych jako zabezpieczenia przepływów pieniężnych część zysku lub straty na instrumencie zabezpieczającym, która zostanie uznana za efektywne zabezpieczenie, ujmuje się bezpośrednio w innych całkowitych przychodach, a nieefektywną część 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 2016 r. i 2015 r.

Wartość aktywów ogółem wzrosła o 1.491.880 zł (22%) i wynosiła 8.137.904 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten wynikał ze wzrostu wartości nieruchomości inwestycyjnych w wyniku zakupu i inwestycji w nieruchomości inwestycyjne.

Aktywa

Wartość nieruchomości inwestycyjnych wzrosła o 1.608.016 zł (lub 29%) do 7.099.082 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 5.491.066 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. głównie w wyniku zakupu aktywów ukończonych, gruntów i spółek zależnych w wysokości 665.705 zł na skutek nabycia budynków biurowych Pixel, Premium Plaza i Premium Point, Sterlinga Business Center, Neptune Office Center, projektu biurowego Artico oraz działek w Budapeszcie, Belgradzie i Sofii oraz, inwestycji w nieruchomości w wysokości 423.014 zł głównie w nieruchomości w budowie, takie jak Galeria Północna, Artico, University Business Park B w Łodzi, Fortyone II i III oraz Ada Mall, jak również rozpoznania zysku z aktualizacji wyceny tych projektów.

Wartość zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową spadła o 42.994 zł (lub 34%) do 84.570 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 127.564 zł na dzień 31 grudnia 2015 r., głównie w wyniku sprzedaży gruntów pod inwestycje mieszkaniowe.

Wartość inwestycji w jednostki stowarzyszone i współzależne spadła o 81.476 zł (lub 83%) do 16.824 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 98.300 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. głównie w wyniku spłaty kredytu przez spółkę CID Holding S.A (w wyniku sprzedaży nieruchomości).

Wartość należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków wzrosła o 55.685 zł do 76.929 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. z 21.244 zł na dzień 31 grudnia 2015 r., głównie w wyniku zapłaty podatku VAT od zakupu budynków Sterlinga Business Center i Neptune Office Center w III kwartale 2016 r. oraz podatku VAT związanego z pracami budowlanymi.

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów spadła o 59.437 zł (8%) do 662.768 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 722.205 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. głównie w wyniku działalności inwestycyjnej wspomnianej powyżej.

Pasywa

Wartość kredytów i obligacji wzrosła o 800.609 zł do 3.950.335 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 3.149.726 zł na dzień 31 grudnia 2015 r., głównie w wyniku zaciągnięcia nowych kredytów w wysokości 230.000 zł (uwzględnia kredyt na VAT) na zakup budynków biurowych Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, dodatkowego kredytu w wysokości 192.900 zł na budowę Galerii Północnej, kredytu w wysokości 123.900 zł związanego z budynkiem biurowym Duna Tower, nowego kredytu w wysokości 99.500 zł na zakup budynku biurowego Pixel, nowego kredytu w wysokości 84.000 zł związanego z budynkami biurowymi Premium Point i Premium Plaza jak również emisji nowych obligacji w wysokości 124.500 zł oraz pożyczki Schuldschein w wysokości 22.000 zł.

Wartość rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego spadła o 134.118 zł do 434.600 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 568.718 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Spadek ten głównie wynika z rozwiązania rezerwy na podatek odroczony od różnic przejściowych związanych z wewnątrzgrupowymi pożyczkami w wysokości 242.873 zł. Dodatkowo spadek stopy podatkowej na Węgrzech i Chorwacji wywar pozytywny wpływ w wysokości 37.334 zł. Spadek ten został częściowo skompensowany przez wzrost netto o 130.933 zł związany z rozpoznanieniem zysku z działalności operacyjnej za rok zakończony 31 grudnia 2016.

Wartość zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań i rezerw wzrosła o 39.913 zł (33%) do 162.533 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 122.620 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. głównie w wyniku wzrostu aktywności deweloperskiej.

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

Kapitał własny

Wartość kapitałów wzrosła o 849.134 zł (lub 32%) do 3.496.390 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do 2.647.256 zł na dzień 31 grudnia 2015 r., głównie w wyniku wzrostu zysków zatrzymanych o 694.868 zł do 707.732 zł na dzień 31 grudnia 2016 r.

Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Punkt 5.5.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

Przychody z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej obejmują:

- przychody z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych, które składają się z comiesięcznych płatności czynszu płaconego przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy dla powierzchni biurowych lub handlowych wynajmowanych tym najemcom. Przychody z najmu są ujmowane jako przychód przez okres najmu;
- przychody z tytułu usług, które obejmują opłaty ponoszone przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy na pokrycie kosztów usług świadczonych przez Grupę w odniesieniu do ich najmu; oraz

- przychody ze sprzedaży domów i mieszkań, które obejmują przychody ze sprzedaży domów lub mieszkań, które są uznawane, jeśli takie domy lub mieszkania zostały w znacznej części wybudowane, zaakceptowane przez klienta a znaczna część kwoty wynikającej z umowy sprzedaży została zapłacona przez nabywcę.

Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej obejmują:

- koszty wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług, które składają się na wszystkie koszty związane z usługami zarządzania świadczonymi dla poszczególnych najemców w nieruchomościach Grupy - koszty usług powinny być pokryte przychodami z tytułu usług; oraz
- koszty własne sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych, które obejmują koszty związane z budową sprzedanych nieruchomości mieszkalnych. Koszty związane z budową nieruchomości mieszkalnych poniesione w okresie ich budowy są kapitalizowane w zapasach. Gdy przychód zostanie już uznany, wtedy wykazuje się koszty z tytułu sprzedanych nieruchomości.

Marża brutto na działalności operacyjnej

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

Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży obejmują:

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

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne obejmują:

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

Zysk/(strata) z aktualizacji wyceny/utruty wartości aktywów

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

Przychody/(koszty) finansowe netto

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

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

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

Opodatkowanie

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

Punkt 5.5.2. Porównanie wyników finansowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. z tym samym okresem roku 2015.

Przychody z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej wzrosły o 33.779 zł i wyniosły 524.814 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Przychody z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i przychody z tytułu usług wzrosły o 59.507 zł i wyniosły 498.813 zł w wyniku nabycia 5 nieruchomości generujących przychodu oraz ukończenia dwóch budynków biurowych. Przychody ze sprzedaży domów i mieszkań spadły o 25.728 zł i wyniosły 26.001 zł, w następstwie ukończenia sprzedaży prawie wszystkich projektów mieszkaniowych w poprzednich okresach.

Koszty operacyjne

Koszty operacyjne spadły o 12.432 zł i wyniosły 143.766 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług wzrosły o 10.955 zł i wyniosły 121.670 zł za 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. w wyniku nabycia projektów inwestycyjnych. Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych spadł o 23.387 zł i wyniósł 22.096 zł, w następstwie ukończenia sprzedaży prawie wszystkich projektów mieszkaniowych.

Zysk brutto z działalności operacyjnej

Zysk brutto z działalności operacyjnej wzrósł o 46.211 zł i wyniósł 381.048 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Zysk brutto z wynajmu i usług wzrósł o 48.525 zł i wyniósł 377.1116 zł. Marża brutto z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. wyniosła 76% w porównaniu do 75% za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r. Zysk brutto ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. spadł o 2.341 zł i wyniósł 3.905 zł. Marża brutto ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. wyniosła 15% w porównaniu do 12% za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r.

Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży wzrosły o 2.733 zł i wyniosły 14.117 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 11.384 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r.

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne, po wyłączeniu kosztów programu motywacyjnego, wzrosły o 6.871 zł i wyniosły 49.471 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Rozpoznano koszty z tytułu transakcji opartych na płatnościach w formie akcji

fantomowych (patrz punkt 12.9) w wysokości 3.900 zł wobec 3.611 zł kosztów za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r

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

Zysk netto z tytułu aktualizacji wyceny wartości aktywów, utraty wartości inwestycji, nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. wyniósł 371.373 zł w porównaniu do zysku w wysokości 111.717 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r. i wynikał z rozpoznania z zysku z aktualizacji wartości inwestycji na skutek postępu w budowie Galerii Północnej, University Business Park B i FortyOne II i III jak również z zysku z aktualizacji wartości Galerii Jurajskiej, Duna Tower, Premium Point i Premium Plaza oraz Gallerii Burgas w następstwie poprawy wyników operacyjnych tych centrów handlowych i budynków biurowych.

Pozostałe koszty netto

Pozostałe koszty netto związane między innymi z gruntami i kosztami prowadzenia projektów, wyniosły 7.163 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. w porównaniu z kosztami netto w wysokości 3.284 zł w okresie 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r.

Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych

Zysk z tytułu różnic kursowych wyniósł 10.618 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do zysku z tytułu różnic kursowych w wysokości 5.832 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r. głównie z powodu wpływu kursu euro do sumy bilansowe w walutach różnych krajów, w których grupa prowadzi działalność.

Przychody finansowe

Przychody finansowe spadły o 10.328 zł i wyniosły 5.776 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. wobec 16.104 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły 128.694 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. wobec 138.926 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r. Spadek ten wynikał głównie ze spadku średniej efektywnej stopy procentowej dla kredytów Grupy z 3,4% w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. do poziomu 3,2% w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. jak również optymalizacji kosztów instrumentów pochodnych, mimo wzrostu sumy bilansowej kredytów.

Udział w stratach jednostek stowarzyszonych

Udział w stratach jednostek stowarzyszonych wyniósł 19.518 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. w porównaniu do straty w wysokości 34.153 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. i wynikał obniżenia wartości spółek CID Holdings SA, Lighthouse Holdings Limited S.A. i Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia.

Podatek dochodowy

Zysk z tytułu podatku dochodowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. wyniósł 153.417 zł. i zawierał w szczególności bieżący podatek dochodowy w wysokości 16.124 zł, podatek odroczone w wysokości 156.165 zł oraz podatek dotyczący lat ubiegłych w wysokości 13.376 zł.

Zysk netto

Zysk netto w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. wyniósł 699.369 zł w porównaniu do 184.158 zł w okresie 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2015 r. głównie na skutek rozpoznania zysku z aktualizacji wartości aktywów i utraty wartości projektów mieszkaniowych w wysokości 371.373 zł w połączeniu z rozpoznaniem zysku z tytułu podatku

dochodowego w następstwie połączenia GTC SA z holenderskimi spółkami.

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, rynki, na których

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

- a. Polska i Węgry,
- b. Stolicy państw w krajach SEE (południowa i wschodnia Europa: Rumunia, Serbia, Chorwacja, Słowacja),
- c. Pozostałe miasta w SEE (Bułgaria, Chorwacja, Rumunia)

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 segmentów operacyjnych.

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za lata zakończone dnia 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r.:

	Polska i Węgry		Stolice państw w krajach SEE		Pozostałe miasta w krajach SEE		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Przychody operacyjne	288.048	265.644	193.054	177.347	43.712	48.044	524.814	491.035
Koszty operacyjne	(67.989)	(69.562)	(62.349)	(66.122)	(13.428)	(20.514)	(143.766)	(156.198)
Wynik	220.059	196.082	130.705	111.225	30.284	27.530	381.048	334.837
Zysk/(Strata) z aktualizacji wyceny aktywów								
Nieruchomości inwestycyjne	330.664	119.112	43.404	7.716	(2.464)	(9.572)	371.604	117.256
Nieruchomości mieszkalne	6.453	(5.539)	(2.321)	-	(4.363)	-	(231)	(5.539)
	337.117	113.573	41.083	7.716	(6.827)	(9.572)	371.373	111.717
Aktywa razem	5.424.882	4.100.012	2.353.798	2.204.248	359.224	341.764	8.137.904	6.646.024
Zobowiązania razem	3.344.137	2.612.224	1.134.322	975.147	163.055	411.397	4.641.514	3.998.768

Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Punkt 5.6.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych.

Środki pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności operacyjnej.

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

Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej.

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

Przepływy pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej.

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

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

Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych

Poniższa tabela przedstawia rachunek przepływów pieniężnych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. i 2015 r.:

	Okres 12 miesiący zakończony 31 grudnia 2016	Okres 12 miesiący zakończony 31 grudnia 2015
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych		
PRZEPLYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ:		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	319.688	305.882
PRZEPLYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ:		
Wydatki na nieruchomości inwestycyjne	(406.842)	(140.240)
Zakup nieruchomości inwestycyjnych i grunty	(609.206)	(222.081)
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych	55.142	178.506
Sprzedaż gruntów inwestycyjnych oraz zapasów	-	35.580
Podatek zapłacony	(38.826)	(19.125)
Sprzedaż udziałów w jednostkach zależnych	44.406	54.525
Sprzedaż udziałów w jednostkach stowarzyszonych oraz współzależnych	17.219	
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych	(42.944)	(799)
Nabycie udziału mniejszościowego	(80.959)	(3.347)
Likwidacja spółek współzależnych	-	16.112
Pozostałe pożyczki, odsetki i podobne koszty	50.827	5.167
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności inwestycyjnej	(1.011.183)	(95.702)
PRZEPLYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ		
Wpływy z tytułu emisji akcji	-	595.716
Koszty związane z emisją akcji	-	(10.420)
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	1.193.218	263.364
Splata obligacji, pożyczek i kredytów długoterminowych	(450.179)	(577.253)
Rozliczenie instrumentów zabezpieczających	-	(8.067)
Odsetki zapłacone	(109.390)	(111.744)
Koszty pozyskania kredytów	(9724)	(4.803)
Zmiana stanu depozytów krótkoterminowych	(9,659)	19.070
Środki pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej	614.266	165.863
Różnice kursowe z przeliczenia	17.792	647
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(59.437)	376.690
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu/roku	722.205	345.515
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu/roku	662.768	722.205

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 319.688 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 305.882 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r., przede wszystkim w wyniku wzrostu portfela nieruchomości generujących przychody.

Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej wyniosły 1.011.183 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 95.702 zł przepływów pieniężnych wykorzystanych w działalności inwestycyjnej w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej wynikały głównie

z wydatków na nabycie nieruchomości inwestycyjnych, projektów w budowie i gruntów w wysokości 609.206 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r., co związane jest głównie z zakupem 5 nieruchomości generujących przychody, jednego biurowca w budowie; inwestycji w budynki biurowe i komercyjne w budowie w wysokości 406.842 zł, co związane jest głównie z inwestycjami poniesionymi na biurowiec FortyOne II i III i Ada Mall (Belgrad, Serbia), biurowiec University Business Park B (Łódź, Polska), Artico i Galerię Północną (Warszawa, Polska) oraz inwestycjami na zakup udziałów w budynku biurowym City Gate w wysokości 80.959 zł.

Przepływy pieniężne z działalności finansowej wyniosły 614.266 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 165.863 zł przepływów pieniężnych z działalności finansowej za okres 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2015 r. Przepływy pieniężne z działalności finansowej głównie składały się z wpływów z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 1.193.218 zł, co związane jest z kredytami na nowo nabyte nieruchomości, refinansowanie nieruchomości i projekty w budowie, jak również z emisji obligacji i pożyczki Schuldschein w wysokości 146.500 zł co zostało częściowo skompensowanych przez spłatę, pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 450.179 zł, co związane jest głównie z amortyzacją kredytów inwestycyjnych włączając restrukturyzowane kredyty.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2016 r. wyniosły 662.768 zł, w porównaniu do 722.205 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Grupa utrzymuje swoje środki pieniężne w formie lokat bankowych głównie w walucie euro, w różnych międzynarodowych bankach.

Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

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

Grupa stara się efektywnie zarządzać wszystkimi swoimi zobowiązaniami i obecnie sprawdza swoje plany finansowania związane z: (i) budową i nabyciem nieruchomości komercyjnych, (ii) obsługą długu istniejącego portfela aktywów oraz (iii) wydatkami inwestycyjnymi. Takie finansowanie opiera się o dostępną gotówkę, zysk operacyjny, sprzedaż aktywów i refinansowanie.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 3.773.075 zł, w porównaniu do 3.438.897 zł na dzień 31 grudnia 2015 r.

Całkowite zadłużenie Grupy wynikające z długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2016 r. wynosiło 3.950.335 zł, w porównaniu do 3.149.726 zł na dzień 31 grudnia 2015 r. Kredyty i pożyczki Grupy są denominowane głównie w euro (83%). Inna waluta obejmuje obligacje korporacyjne i pożyczki VAT denominowane w złotych oraz kredyt dla projektów denominowane w HUF.

Wskaźnik zadłużenia do wartości nieruchomości (LTV) Grupy wyniósł 43,3% na dzień 31 grudnia 2016 r., w porównaniu do 39,4% na dzień 31 grudnia 2015 r. Strategia Grupy zakłada utrzymanie tego wskaźnika w okolicach 50%.

Na dzień 31 grudnia 2016 r. 70% 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 listopadzie 2016 r. Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje denominowane w euro na łączną kwotę w wysokości 124.500 zł (28.781 EUR). Wpływy netto z emisji obligacji wyniosły 123.100 zł (28.464 EUR) Grupa przeznaczyła spłatę istniejących obligacji oraz zadłużenia jak również na ogólna działalność biznesową.

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

W 2016 r. Grupa nie udzieliła żadnych nowych kredytów swoim jednostkom zależnym, stowarzyszonym i współzależnym.

Poniższa tabela przedstawia saldo kredytów długoterminowych, które zostały udzielone spółkom zależnym i stowarzyszonym Grupy na dzień 31 grudnia 2016 r.:

Podmiot stowarzyszony	Oryginalna kwota kredytu (EUR)	Kwota kredytu (PLN)	Waluta	Oprocentowanie
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia	2,843	12.577	USD	9%
Ana Tower Offices S.R.L	960	4.247	EUR	3m Euribor+3.25%

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 2016 r. i 31 grudnia 2015 r. udzielone gwarancje wyniosły odpowiednio 279.000 zł (63.000 EUR) i 315.000 zł (74.000 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.

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

Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe

Zobowiązania

Na dzień 31 grudnia 2016 r. (31 grudnia 2015 r.) Grupa ma zobowiązania związane z przyszłymi pracami budowlanymi w wysokości 557.000 zł (126.000 EUR) (2014: 673.000 zł (158.000 EUR)). Grupa zakłada, że zobowiązania te będą finansowane z przyszłych płatności wynikających z istniejących umów sprzedaży oraz umów sprzedaży, które zostaną zawarte w przyszłości.

Gwarancje

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budów oraz pożyczek spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2015 r. udzielone gwarancje wyniosły odpowiednio 279.000 zł (63.000 EUR) i 315.000 zł (74.000 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.

Chorwacja

W odniesieniu do projektu Marlera Golf w Chorwacji, część gruntu jest dzierżawiona od Ministerstwa Turystyki Republiki Chorwacji („Ministerstwo”), a umowa z Ministerstwem w zakresie nabycia gruntów zawiera warunek określający termin ukończenia budowy pola golfowego, który minął w 2014 r. Grupa podjęła kroki w celu wydłużenia terminu ukończenia projektu. W lutym 2014 r., Grupa otrzymała projekt umowy z Ministerstwa, potwierdzający planowane przesunięcie wyżej wymienionego terminu. Negocjacje w tym zakresie są w toku, jednakże przedłużenie umowy dzierżawy nie zależy wyłącznie od Grupy. W rezultacie, Zarząd zdecydował o przeszacowaniu gruntów będących własnością Grupy zakładając brak rozwoju projektu pola golfowego. Pod koniec 2016 r. doszło do nawiązania kontaktów z nowo utworzonym rządem, który poprosił o zmianę sformułowania poprawki, która jest obecnie analizowana przez odpowiednie ministerstwa. Ze względu na fakt, iż uprawomocnienie poprawki nie zależy tylko i wyłącznie od Grupy, Zarząd zdecydował o aktualizacji wyceny aktywa przy założeniu braku rozwoju projektu pola golfowego. W związku z tym, kierując się zasadą ostrożności, Zarząd podjął decyzję o objęciu odpisem aktualizującym powiązanych zabezpieczeń (depozytów) w wysokości 4.400 zł (1.000 EUR) dostarczonych do Ministerstwa jako gwarancja ukończenia projektu.

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

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

Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego

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

Główne ryzyka 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.

Zmiana o 50 pp stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 12.591 zł (2.846 EUR).

Ryzyko walutowe

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

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

	2016				2015			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	14.997	7.499	(7.499)	(14.997)	23.813	11.907	(11.907)	(23.813)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	8.176	4.088	(4.088)	(8.176)	2.821	1.411	(1.411)	(2.821)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(7.928)	(3.875)	3.875	7.928	(6.810)	(3.320)	3.320	6.810
Krótkoterminowe pożyczki	(5.795)	(2.893)	2.893	5.795	-	-	-	-
Obligacje	(50.106)	(25.053)	25.053	50.106	(50.098)	(23.813)	23.813	50.098

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

Kwota zaprezentowana w bilansie w pełni odzwierciedla maksymalny stopień narażenia Spółki na ryzyko kredytowe na dzień bilansowy. 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 2016 r. Spółka posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 663 mln PLN (150 mln EUR). Jak opisano powyżej, 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.

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

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Pierwszy rok	779	426
Drugi rok	575	703
Trzeci rok	659	507
Czwarty rok	814	750
Piąty rok	734	639
Kolejne okresy	779	371
	<u>4.340</u>	<u>3.396</u>

Powyższa tabela nie zawiera płatności dotyczących instrumentów pochodnych. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych. Zarząd zamierza zrefinansować część transz przypadających do spłaty w latach przyszłych.

Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w okresie do 2-5 lat od daty bilansowej.

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 r. wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże na dzień 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2015 r., 70% i 58% wartości kredytów i pożyczek jest zabezpieczonych 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 skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2016.

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2016 r. Grupa utrzymywała szereg instrumentów zabezpieczających wykazywanych w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

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

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

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

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

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania w wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2016 r. oraz 31 grudnia 2015 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 maksymalizowały 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 2016 r. oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 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 być utrzymywany na poziomie 50% .

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
(1) Kredyty, po potrąceniu środków pieniężnych i depozytów (*)	3.111.085	2.243.714
(2) Nieruchomości inwestycyjne, zapasy oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży	7.183.647	5.643.986
Wskaźnik zadłużenia [(1)/(2)]	43.3 %	39.4%

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

Punkt 12. Polityka wynagrodzeń i zarządzanie zasobami ludzkimi

Punkt 12.1 Polityka wynagrodzeń

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

Punkt 12.2 Liczba pracowników na dzień 31 grudnia

Średnia liczba pracowników (pełne etaty) zatrudnionych w spółkach Grupy wynosiła 172 na dzień 31 grudnia 2016 r. i 143 na dzień 31 grudnia 2015 r.

Punkt 12.3 System motywacyjny

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

Punkt 12.4 Polityka szkoleniowa

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

Punkt 12.5 Świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Zasady wynagradzania członków Zarządu

Zgodnie z zasadami polityki wynagrodzeń członków Zarządu Spółki, która sporządzona została przez Radę Nadzorczą, członkowie Zarządu Spółki są uprawnieni do: wynagrodzenia zasadniczego w wysokości ustalonej przez Radę Nadzorczą Spółki dla każdego członka Zarządu, zmiennych składników wynagrodzenia, które są zależne od spełnienia określonych celów i osiągnięć, wypłaty odprawy z tytułu rozwiązania stosunku pracy oraz uczestnictwa w programie akcji fantomowych, zgodnie z którym co roku pewna ilość akcji fantomowych przysługuje członkowi Zarządu.

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

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

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

Punkt 12.6 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi

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

Punkt 12.7 Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów

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

Punkt 12.8 Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Zarząd

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Zarządu za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie stałe¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Wynagrodzenie zmienne¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Thomas Kurzmann	1 styczeń - 31 grudzień 2016 r.	330.000	150.000	512.000
Erez Boniel	1 styczeń - 31 grudzień 2016r.	322.200	85.000	204.800

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 i premii wypłacanej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2016 r., zgodnie z opisem w Punkt 12.9. Program motywacyjny. Żadne akcje fantomowe nie były nabyte w trakcie 2016 r.

Rada Nadzorcza

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Alexander Hesse	1 stycznia - 31 grudnia 2016 r.	0	0
Philippe Couturier	1 stycznia - 31 grudnia 2016 r.	0	0
Jan Düdden	1 stycznia - 31 grudnia 2016 r.	0	0
Mariusz Grendowicz	1 stycznia - 31 grudnia 2016 r.	26.068	0
Klaus Helmrich	1 stycznia – 19 maja 2016 r.	0	0
Ryszard Koper	27 maja - 31 grudnia 2016 r.	13.086	0
Jarosław Karasiński	1 stycznia – 24 maja 2016 r.	8.714	0
Marcin Murawski	1 stycznia - 31 grudnia 2016 r.	23.580	0
Katharina Schade	1 stycznia - 31 grudnia 2016 r.	0	0
Tomasz Styczyński	13 czerwca 31 grudnia 2016 r.	12.030	0

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 i premii wypłacanej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2016 r., zgodnie z opisem w Punkt 12.9. Program motywacyjny. Żadne akcje fantomowe nie były nabyte w trakcie 2016 r.

W dniu 19 maja 2016 r. spółka LSREF III GTC Investments B.V. odwołała Klaus Helmrich z funkcji członka rady nadzorczej Spółki.

W dniu 24 maja 2016 r. tj. z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki wygasł mandat pana Jarosława Karasińskiego, członka rady nadzorczej GTC SA.

W dniu 27 maja 2016 r. Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołało Pana Ryszarda Kopera na członka Rady Nadzorczej Spółka.

W dniu 13 czerwca 2016 r. Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołało Pana Tomasza Styczyńskiego na członka Rady Nadzorczej Spółka.

Punkt 12.9 Program motywacyjny

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

Akcje fantomowe gwarantują upoważnionej osobie prawo do rozliczenia ze Spółką w wysokości równej różnicy pomiędzy średnim kursem ceny zamknięcia dla akcji Spółki na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w okresie 30 dni przed datą zawiadomienia Spółki o wykorzystaniu prawa a ceną rozliczenia („strike”) za akcję (po uwzględnieniu dywidendy). Akcje fantomowe mogą być realizowane po ich przydzieleniu. Akcje fantomowe są jedynie środkiem do obliczania przyszłego zmiennego wynagrodzenia osób uprawnionych do jego otrzymania, które zależy od przyszłej ceny rynkowej akcji na rynku regulowanym. Akcje fantomowe (jak przedstawiono w poniższej tabeli) zostały ujęte w oparciu o przyszłe rozliczenie gotówkowe.

Termin wykonania	Cena wykonania (PLN)	Zablokowane	Nabyte	Liczba wyemitowanych akcji
31/05/2018	7,09	512.000	1.024.000	1.536.000
30/06/2019	7,09	2.764.800	1.177.600	3.942.400
Razem		3.276.800	2.201.600	5.478.400

Przychody/(koszty) rozpoznane w poszczególnych okresach przedstawiono poniżej:

	2016	2015
Przychody/(koszty) z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	(3.900)	(3.611)

Punkt 12.9.1 System kontroli programu motywacyjnego

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

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

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

Punkt 13. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Akcje posiadane przez członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Zarządu na dzień 20 marca 2017 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 2015 r.) w dniu 28 listopada 2016 r.

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

Imię i nazwisko	Liczba akcji na dzień 20 marca 2017 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 28 listopada 2016 r. (nie w tys.)
Thomas Kurzmann	0	0	Bez zmian
Erez Boniel	143.500	14.350	Bez zmian
Razem	143.500	14.350	

Akcje fantomowe przyznane dla członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje fantomowe, które zostały przyznane członkom Zarządu, stan na dzień 31 grudnia 2016 r., oraz zmiany w ich posiadaniu od dnia 30 września 2016 r. Sposób rozliczenia akcji fantomowych przyznanych członkom Zarządu ustalonych przez Radę Nadzorczą.

Członek Zarządu	Saldo na dzień 31 grudnia 2016 r.	Zmiana od dnia 30 września 2016 r.
Thomas Kurzmann	512.000	Be zmian
Erez Boniel	204.800	Be zmian

Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Rady Nadzorczej na dzień 20 marca 2017 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 2016 r.) w dniu 28 listopada 2016 r. Informacje przedstawione w tabeli zostały ujawnione na podstawie informacji uzyskanych od członków naszej Rady Nadzorczej na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Członek Rady Nadzorczej	Liczba akcji na dzień 20 marca 2017 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 28 listopada 2016 r. (nie w tys.)
Alexander Hesse			Bez zmian
Philippe Couturier			Bez zmian
Jan Düdden			Bez zmian
Mariusz Grendowicz	10.158	1.016	Bez zmian
Ryszard Koper			Bez zmian
Marcin Murawski			Bez zmian
Katharina Schade			Bez zmian
Tomasz Styczyński			Bez zmian
Razem	10.158	1.016	

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

Grupa prezentuje informacje na temat znaczących transakcji Spółki lub jej podmiotów zależnych, zawartych z podmiotem powiązanym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok kończący się 31 grudnia 2016 r. Nota 34 *Transakcje z Jednostkami Powiązanymi*.

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

W dniu 28 stycznia 2016 r. Grupa podpisała umowę kredytową na sfinansowanie inwestycji Pixel w Poznaniu z PKO BP w wysokości 98.000 zł (22.500 EUR). Zgodnie z umową, kredyt został udzielony do stycznia 2021 r. i jest oprocentowana 3% w skali roku

W styczniu 2016 r., Grupa podpisała umowę kredytową na refinansowanie inwestycji GTC House w Serbii w wysokości 61.900 zł (14.000 EUR). Zgodnie z umową, kredyt został udzielony do grudnia 2023 r.

W dniu 1 lipca 2016 r., podpisała umowę kredytową na sfinansowanie inwestycji Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Center, z bankiem Pekao w wysokości 168.000 zł (39.000 EUR) oraz kredyt na sfinansowanie podatku Vat związanego z zakupem tych inwestycji. Zgodnie z umową, kredyt został udzielony do września 2021 r. i jest oprocentowana 3% w skali roku.

W lipcu 2016 r., Grupa podpisała umowę kredytową na Duna Tower w Budapeszcie z OTP Bank Nyrt. Łączna wartość nominalna kredytu wynosi 123.000 zł (28.000 EUR). Ponadto, Grupa i bank zobowiązały się do zrefinansowania kredytu wynoszącego 171.000 zł (38.900 EUR), obecnie finansowanego przez MKB Bank Zrt, zaciągniętego na inwestycję Center Point. Nowy kredyt udzielony przez OTP Bank Nyrt zaciągnięty na ten cel wyniesie 207.000 zł (47.000 EUR).. Zgodnie z umową, kredyt został udzielony do 6/2031 r. i jest oprocentowana 4% w skali roku.

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

W listopadzie 2016 r., Grupa podpisała umowę kredytową z Alfa Bank o udzieleniu kredytu w wysokości 19.000 EUR w celu finansowania nabycia budynków biurowych Premium Plaza i Premium Point w Rumunii.

W dniu 31 grudnia 2016 r, Grupa spłaciła przedwcześnie kredyt udzielony przez EBRD (wcześniej finansujący projekty Galleria Arad i Galleria Piatra Neamt).

W grudniu 2016 r., Spółka wyemitowała 3- letnią pożyczkę Schuldschein na łączną kwotę w wysokości 22.000 zł (5.000 EUR). Oprocentowanie pożyczki jest stałe w wysokości 3,25% rocznie (3,61% uwzględniając podatki) płatne co 6 miesięcy.

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

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

Punkt 17. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy

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

Punkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku

Grupa i Spółka nie podpisała żadnych znaczących umów w 2016 r., włączając umowy ubezpieczeniowe i umowy o współpracę.

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

W listopadzie 2015 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 zakończony 31 grudnia 2016 r. i 2017 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 dla Grupy przez EY oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2015 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2016 r.	31 grudnia 2015 r.
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	2.530	2.484
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	113	460
Razem	2.644	2.944

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2016 roku

Spis treści

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

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

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

II Dobrych Praktyk dla zarządów i rad nadzorczych spółek notowanych na GPW

Zasada	Komentarz Spółki
II.Z.8. <i>Przewodniczący komitetu audytu spełnia kryteria niezależności wskazane w zasadzie II.Z.4.”</i>	Zgodnie ze Statutem Spółki przewodniczący komitetu audytu jest nominowany przez radę nadzorczą w oparciu o jego/jej doświadczenie i wiedzę. Komitet audytu składa się z trzech członków i działa jako organ kolegialny, a co najmniej jeden członek spełnia kryteria niezależności.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
LSREF III GTC Investments B.V. ¹	278.849.657	60,59%	278.849.657	60,59%
OFE PZU Złota Jesień	47.847.000	10,40%	47.847.000	10,40%
AVIVA OFE Aviva BZ WBK	32.922.000	7,15%	32.922.000	7,15%
Pozostali	100.597.821	21,86%	100.597.821	21,86%
Razem	460.216.478	100,00%	460.216.478	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 nadzorcza wyznacza prezesa zarządu i jego zastępcę.

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

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

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

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki

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

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

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

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje uchwały dotyczące w szczególności następujących kwestii:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Przewodniczący walnego zgromadzenia zamyka walne zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

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

Zarząd

Obecnie zarząd Spółki składa się z dwóch członków. Skład zarządu nie uległ zmianom w roku 2016:

Skład zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków zarządu na dzień 31 grudnia 2016 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	2015	2018

Opis działania zarządu

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

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

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

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

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

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

Rada nadzorcza

Obecnie rada nadzorcza składa się z ośmiu członków. W 2016 r. skład rady nadzorczej następującym zmianom w roku 2016.:

- w dniu 19 maja 2016 r., spółka LSREF III GTC Investments B.V. odwołała Klaus Helmrich z funkcji członka rady nadzorczej Spółki (patrz: raport bieżący nr 11/2016);
- w dniu 24 maja 2016 r., tj. z dniem odbycia Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki wygasł mandat pana Jarosława Karasińskiego, członka rady nadzorczej GTC SA (patrz: raporty bieżące nr 14/2016);
- w dniu 27 maja 2016 r., Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołało Pana Ryszarda Kopera na członka Rady Nadzorczej Spółka (patrz: raporty bieżące nr 15/2016);
- w dniu 13 czerwca 2016 r, Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołało Pana Tomasza Styczyńskiego na członka Rady Nadzorczej Spółka (patrz: raporty bieżące nr 16/2016).

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 2016 r.:

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

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

Opis działalności rady nadzorczej

Rada nadzorcza działa na podstawie polskiego kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie statutu Spółki jak również regulaminu rady nadzorczej z dnia 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:

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

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

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

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

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

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

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

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

Ponadto, w ramach wykonywania swoich obowiązków, rada nadzorcza:

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

Komitety rady nadzorczej

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

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Audytu, którego głównym zadaniem jest dokonywanie oceny administracyjnej kontroli finansowej, sprawozdawczości finansowej oraz audytu wewnętrznego i zewnętrznego Spółki oraz spółek należących do jej grupy kapitałowej oraz w razie konieczności zapewnianie radzie nadzorczej porad w tym zakresie. Na dzień 31 grudnia 2016 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 2016 r., w skład Komitetu ds. Wynagrodzeń wchodził Alexander Hesse, Marcin Murawski i Mariusz Grendowicz.

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

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

Oświadczenie Zarządu

Zgodnie z wymogami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, Globe Trade Centre S.A. reprezentowany przez:

Thomas Kurzmann, Prezes Zarządu

Erez Boniel, Członek Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 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 2016 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 2016 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 17 marca 2017 roku



Building a better
working world

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

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

Sprawozdanie z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupa”), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. 17 Stycznia 45a, na które składają się: skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2016 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).

Odpowiedzialność Zarządu Spółki oraz członków Rady Nadzorczej za skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny, zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”) i wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego i za jego rzetelną prezentację zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej („Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską”) oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd Spółki jest również odpowiedzialny za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną dla sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie zawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Jesteśmy odpowiedzialni za wyrażenie opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości oraz zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętymi uchwałą nr 2783/52/2015 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 r. z późn. zm. („Krajowe Standardy Rewizji Finansowej”). Standardy te wymagają przestrzegania wymogów etycznych oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur służących uzyskaniu dowodów badania kwot i ujawnień w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Dobór procedur badania zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym od oceny ryzyka istotnego zniekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem. Dokonując oceny tego ryzyka biegły rewident bierze pod uwagę działanie kontroli wewnętrznej, w zakresie dotyczącym sporządzania i rzetelnej prezentacji przez Spółkę skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w celu zaprojektowania odpowiednich w danych okolicznościach procedur badania, nie zaś wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej Spółki. Badanie obejmuje także ocenę odpowiedniości przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, racjonalności ustalonych przez Zarząd Spółki wartości szacunkowych, jak również ocenę ogólnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zgodnie z Krajowym Standardem Rewizji Finansowej 320 pkt. 5 koncepcja istotności stosowana jest przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania, jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz nieskorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na skonsolidowane sprawozdanie finansowe, a także przy formułowaniu opinii biegłego rewidenta. W związku z powyższym wszystkie stwierdzenia zawarte w opinii biegłego rewidenta, w tym stwierdzenia dotyczące innych wymogów prawa i regulacji wyrażane są z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i osądem biegłego rewidenta.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

Opinia

Naszym zdaniem, załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe:

- przekazuje rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz jej wyniku finansowego i przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości,
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Grupę przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.

Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

Opinia na temat sprawozdania z działalności Grupy

Nasza opinia z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie obejmuje sprawozdania z działalności.

Za sporządzenie sprawozdania z działalności Grupy zgodnie z ustawą o rachunkowości oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa jest odpowiedzialny Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Spółki są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie z działalności Grupy spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Naszym obowiązkiem było, w związku z przeprowadzonym badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zapoznanie się z treścią sprawozdania z działalności Grupy i wskazanie czy informacje w nim zawarte uwzględniają postanowienia art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”) i czy są one zgodne z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Naszym obowiązkiem było także złożenie oświadczenia, czy w świetle naszej wiedzy o Grupie i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności Grupy istotne zniekształcenia.

Naszym zdaniem informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy uwzględniają postanowienia art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych i są zgodne z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ponadto w świetle wiedzy o Grupie i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy istotnych zniekształceń w sprawozdaniu z działalności Grupy.

W związku z przeprowadzonym badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego, naszym obowiązkiem było również zapoznanie się z oświadczeniem jednostki o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowiącym wyodrębnioną część sprawozdania z działalności Grupy. Naszym zdaniem w oświadczeniu tym Spółka zawarła informacje wymagane zgodnie z zakresem określonym w przepisach wykonawczych wydanych na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych lub w regulaminach wydanych na podstawie art. 61 tej ustawy. Informacje te są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Wydaliśmy również w dniu 17 marca 2017 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.

Warszawa, dnia 17 marca 2017 roku

Kluczowy Biegły Rewident



Łukasz Jarzynka
Biegły Rewident
nr 1/1959

Partner



Mikołaj Rytel

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

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2016
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	17	6.643.830	4.959.244
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	17	455.252	531.822
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	18	60.879	114.093
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	19	16.824	98.300
Rzeczowe aktywa trwałe	16	26.553	4.560
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	4.756	2.757
Pozostałe aktywa trwałe		1.562	1.645
		7.209.656	5.712.421
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	30	-	25.356
Aktywa obrotowe			
Zapasy	18	23.691	13.471
Należności		23.726	23.460
Naliczone przychody		3.393	7.053
Należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków	27	76.929	21.244
Należności z tytułu podatku dochodowego		2.884	1.347
Przedpłaty oraz czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów		11.317	5.638
Depozyty krótkoterminowe	22	123.540	113.829
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	23	662.768	722.205
		928.248	908.247
AKTYWA RAZEM		8.137.904	6.646.024

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
PASYWA			
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej			
Kapitał podstawowy	31	46.022	46.022
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	8	2.231.433	2.231.433
Kapitał zapasowy	8	(153.332)	(88.157)
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	20	(14.061)	(18.127)
Różnice kursowe z przeliczenia		665.806	554.157
Zyski / (straty) zatrzymane		707.732	12.864
		3.483.600	2.738.192
Udziały niekontrolujące	28	12.790	(90.936)
Kapitał własny razem		3.496.390	2.647.256
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji	29	3.269.473	2.807.238
Depozyty od najemców	25	35.582	26.600
Inne zobowiązania długoterminowe	26	12.078	19.692
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	31	9.052	4.909
Instrumenty pochodne	20	12.290	11.740
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	434.600	568.718
		3.773.075	3.438.897
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania i rezerwy	21	162.533	122.620
Zobowiązania związane z zakupem udziałów niekontrolujących		-	77.167
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji	29	680.862	342.488
Zobowiązania z tytułu podatku VAT i innych podatków		4.964	6.699
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		2.345	1.547
Instrumenty pochodne	20	11.294	9.350
Otrzymane zaliczki		6.441	-
		868.439	559.871
PASYWA RAZEM		8.137.904	6.646.024

Dotatkowe 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 2016 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	2016	2015
Przychody z wynajmu	9	498.813	439.306
Przychody ze sprzedaży domów i mieszkań	9	26.001	51.729
Koszty wynajmu	10	(121.670)	(110.715)
Koszty sprzedaży domów i mieszkań	10	(22.096)	(45.483)
Zysk brutto z działalności operacyjnej		381.048	334.837
Koszty sprzedaży	11	(14.117)	(11.384)
Koszty administracyjne	12	(53.371)	(46.211)
Zysk/(strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości aktywów	17	371.604	117.706
Utrata wartości projektów mieszkaniowych	18	(231)	(5.989)
Pozostałe przychody		5.907	6.883
Pozostałe koszty	24	(13.070)	(10.167)
Zysk/strata z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych		677.770	385.675
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto		10.618	5.832
Przychody finansowe	13	5.776	16.104
Koszty finansowe	13	(128.694)	(138.926)
Udział w stracie jednostek stowarzyszonych i współzależnych	19	(19.518)	(34.153)
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem		545.952	234.532
Podatek dochodowy	15	153.417	(50.374)
Zysk/(strata) za rok		699.369	184.158
Przypadający/a:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		694.868	190.712
Akcjonariuszom niekontrolującym		4.501	(6.554)
Zysk/(strata) na jedną akcję (PLN) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	33	1,51	0,50

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

	2016	2015
Zysk/(strata) za rok	699.369	184.158
Zysk/(strata) z wyceny transakcji zabezpieczających	4.839	(2.566)
Podatek dochodowy	(773)	664
Zysk/(strata) netto z wyceny transakcji zabezpieczających	4.066	(1.902)
Różnice kursowe z przeliczenia transakcji zagranicznych	109.745	4.280
Całkowity/a zysk/(strata) za rok, netto do przeniesienia na zysk lub stratę w przyszłych okresach	813.180	186.536
Przypadający:		
Akcjonariuszom jednostki dominującej	810.583	189.222
Akcjonariuszom niekontrolującym	2.597	(2.686)

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Kapitał zapasowy	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	Udziały niekontrolujące	Razem
Saldo na 1 stycznia 2016 roku	46.022	2.231.433	(88.157)	(18.127)	554.157	12.864	2.738.192	(90.936)	2.647.256
Inne całkowite dochody /(straty)	-	-	-	4.066	111.649	-	115.715	(1.904)	113.811
Zysk / (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku	-	-	-	-	-	694.868	694.868	4.501	699.369
Całkowity dochód / (strata) za rok	-	-	-	4.066	111.649	694.868	810.583	2.597	813.180
Zakup udziałów niekontrolujących	-	-	(61.811)	-	-	-	(61.811)	101.129	39.318
Inne transakcje	-	-	(3.364)	-	-	-	(3.364)	-	(3.364)
Saldo na 31 grudnia 2016 roku	46.022	2.231.433	(153.332)	(14.061)	665.806	707.732	3.483.600	12.790	3.496.390
	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Kapitał zapasowy	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem przypadające akcjonariuszom jednostki dominującej	Udziały niekontrolujące	Razem
Saldo na 1 stycznia 2015 roku	35.131	1.657.028	33.335	(15.042)	552.562	(177.848)	2.085.166	(264.399)	1.820.767
Inne całkowite dochody /(straty)	-	-	-	(3.085)	1.595	-	(1.490)	3.868	2.378
Zysk / (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku	-	-	-	-	-	190.712	190.712	(6.554)	184.158
Całkowity dochód / (strata) za rok	-	-	-	(3.085)	1.595	190.712	189.222	(2.686)	186.536
Emisja akcji	10.891	574.405	-	-	-	-	585.296	-	585.296
Zakup udziałów niekontrolujących	-	-	(121.492)	-	-	-	121.492	(176.149)	54.657
Saldo na 31 grudnia 2015 roku	46.022	2.231.433	(88.157)	(18.127)	554.157	12.864	2.738.192	(90.936)	2.647.256

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 2016 roku
(w tysiącach PLN)

		Rok zakończony 31 grudnia 2016	Rok zakończony 31 grudnia 2015
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej:			
Zysk/strata brutto		545.952	234.532
Korekty o pozycje:			
Strata / (zysk) z aktualizacji wartości aktywów i nieruchomości mieszkalnych		(371.373)	(111.717)
Udział w stracie jednostek stowarzyszonych i współzależnych	19	19.518	34.153
Zysk na sprzedaży środków trwałych		284	(4.243)
Strata / (zysk) z tytułu różnic kursowych, netto		(10.618)	(5.832)
Przychody finansowe	13	(5.776)	(16.104)
Koszty finansowe	13	128.694	138.926
Płatności w formie akcji własnych	12	3.900	3.611
Amortyzacja	16	2.042	2.130
Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego		312.623	275.456
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych		1.632	(5.606)
Zmiana stanu zapasów		10.047	42.939
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych		6.352	(2.280)
Zmiana stanu depozytów od najemców		7.857	2.774
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		(881)	4.042
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		337.631	317.325
Podatek dochodowy zapłacony		(17.943)	(11.443)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		319.688	305.882
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej:			
Wydatki na nieruchomości inwestycyjne		(406.842)	(140.240)
Zakup nieruchomości inwestycyjnych	8	(609.206)	(222.081)
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych		55.142	178.506
Sprzedaż gruntów inwestycyjnych oraz zapasów		-	35.580
Podatek zapłacony		(38.826)	(19.125)
Sprzedaż udziałów w jednostkach zależnych		44.406	54.525
Sprzedaż udziałów w jednostkach stowarzyszonych oraz współzależnych		17.219	-
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych	7	(42.944)	(799)
Nabycie udziału mniejszościowego		(80.959)	(3.347)
Odsetki otrzymane		1.854	5.351
Likwidacja spółek współzależnych		-	16.112
Pożyczki udzielone		(537)	(1.205)
Splata udzielonych pożyczek		49.510	1.021
Środki pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej, netto		(1.011.183)	(95.702)

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 2016 roku
(w tysiącach PLN)

	Rok zakończony 31 grudnia 2016	Rok zakończony 31 grudnia 2015
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej:		
Wpływy z tytułu emisji akcji	-	595.716
Koszty związane z emisją akcji	-	10.420
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	1.193.218	263.364
Spłata obligacji, pożyczek i kredytów długoterminowych	(450.179)	(577.253)
Rozliczenie instrumentów zabezpieczających	-	(8.067)
Odsetki zapłacone	(109.390)	(111.744)
Koszty pozyskania kredytów	(9.724)	(4.803)
Zmiana stanu depozytów krótkoterminowych	(9.659)	19.070
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności finansowej	614.266	165.863
Różnice kursowe z przeliczenia	17.792	647
Zwiększenie stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(59.437)	376.690
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku	722.205	345.515
Środki pieniężne ujęte w kwocie aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku zgodnie ze skonsolidowanym sprawozdaniem z sytuacji finansowej	662.768	722.205

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

1. Działalność podstawowa

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

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

Na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz 2015 roku Grupa zatrudniała odpowiednio 172 oraz 143 pracowników w wymiarze pracy odpowiadającym pełnemu etatowi.

W działalności spółek należących do Grupy nie występuje sezonowość.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Gieldzie Papierów Wartościowych oraz równolegle na Gieldzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu.

Największym udziałowcem Spółki jest spółka LSREF III GTC Investments B.V.(„LSREF III”), kontrolowana przez Lone Star, globalną firmę z sektora private equity, która na dzień 31 grudnia 2016 roku była w posiadaniu 278.849.657 akcji (60,59% wszystkich akcji).

2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze

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

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

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.

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. Grupa jest świadoma faktu, że MSSF 15 i MSSF 9 zostały już zatwierdzone przez Unię Europejską i będą miały zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie. Grupa obecnie jest w trakcie analizy ilościowego i jakościowego wpływu na Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Grupy, zarówno powyższych dwóch standardów, jak również MSSF 16, który na dzień sporządzenia Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy jeszcze nie został zatwierdzony.

4. Kontynuacja działalności

Polityki i działalność operacyjna Grupy mają na celu, oparte na solidnych podstawach, zarządzanie ryzykiem kapitałowym, finansowym oraz ryzykiem płynności. Grupa spełnia wymogi dotyczące kapitału pracującego przez generowanie przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej poprzez przychody z najmu. Dalsze szczegóły dotyczące ryzyka płynności i procesów zarządzania kapitałem zostały opisane w notcie 36.

Na dzień 31 grudnia 2016 kapitał obrotowy netto Grupy (zdefiniowany jako aktywa obrotowe pomniejszone o zobowiązania krótkoterminowe) był dodatni i wyniósł 62 mln PLN (14 mln EUR).

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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

5. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku

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

- MSSF 9 „Instrumenty finansowe” wydany w dniu 24 lipca 2014 roku (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później),
- MSSF 14 „Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe” wydany w dniu 30 stycznia 2014 roku (ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2016 roku lub później),
- MSSF 15 „Przychody z tytułu umów z klientami” (opublikowany w dniu 28 maja 2014 roku) obejmujący zmiany do MSSF 15 „Data wejścia w życie MSSF 15” (opublikowane dnia 11 września 2015 roku) - ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Wyjaśnienia do MSSF 15 „Przychody z tytułu umów z klientami” (opublikowano dnia 12 kwietnia 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później,
- MSSF 16 „Leasing” (opublikowany w dniu 13 stycznia 2016) - ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 10 „Skonsolidowane sprawozdania finansowe” i MSR 28 „Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach”: Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem; wydane w dniu 11 września 2014 roku - prace prowadzące do zatwierdzenia niniejszych zmian zostały przez UE odłożone bezterminowo, termin wejścia w życie został odroczony przez RMSR na czas nieokreślony,
- Zmiany do MSR 12 Ujmowanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego wynikających z nierozliczonych strat podatkowych; wydane w dniu 19 stycznia 2016 roku (mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później),
- Zmiany do MSR 7 Inicjatywa w zakresie ujawniania informacji; wydane w dniu 29 stycznia 2016 roku (mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później),
- Zmiany do MSSF 4: zastosowanie MSSF 9 „Instrumenty finansowe” z MSSF 4 „Umowy ubezpieczenia” (opublikowano 12 września 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 2: Klasyfikacja oraz wycena transakcji płatności opartych na akcjach (opublikowano dnia 20 czerwca 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później.
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2014-2016 (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – Zmiany do MSSF 12 mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2017 roku lub później, natomiast Zmiany do MSSF 1 oraz MSR 28 mają zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Interpretacja KIMSF 22 Transakcje w walucie obcej i zaliczki (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

5. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

- Zmiany do MSR 40: Przeniesienie nieruchomości inwestycyjnej (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później.

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

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

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości

(a) Podstawowe zasady księgowe

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

(b) Rzeczowe aktywa trwałe

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

Stosowane roczne stawki amortyzacyjne kształtują się w następujący sposób:

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

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

(c) Inwestycje w nieruchomości

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

(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.

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Ukończone nieruchomości inwestycyjne zostały wycenione przez niezależnego rzeczoznawcę w oparciu o dane rynkowe na dzień 31 grudnia 2016 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.

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

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

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(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.

(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 nodzie 6(k).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(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.

(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 prace

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

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.

(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,

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

- 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 odroczone wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana. Wycena aktywów oraz rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego odzwierciedla konsekwencje podatkowe wynikające ze sposobu, w jaki każda ze spółek Grupy spodziewa się odzyskać bądź rozliczyć wartość księgową aktywa lub rezerwy.

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

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

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

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

(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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

Poniższa tabela prezentuje kategoryzację wyceny aktywów i pasywów finansowych:

Pozycja	Kategoria	Wycena
	<u>Aktywa/zobowiązania finansowe</u>	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Składniki aktywów przeznaczane 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)
SWAP na stopę procentową	Transakcje zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów pieniężnych)	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat
Kontrakty terminowe na waluty	Transakcje zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów pieniężnych)	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat

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

(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 amortyzowanego kosztu. Rezerwa na należności wątpliwe oszacowywana jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne w oparciu o dane historyczne, bądź w odniesieniu do wieku tych należności.

(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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(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”).

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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

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.

(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.

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

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

(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. Projekty mieszkaniowe, których termin wykonania jest dłuższy niż cykl operacyjny, są klasyfikowane jako grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową w aktywach trwałych.

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

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.

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 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku, przygotowane przy zastosowaniu spójnych zasad rachunkowości.

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

6. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości (ciąg dalszy)

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

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

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

- (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

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

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

(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 2016 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 2016	31 grudnia 2015
GTC Konstancja Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Korona S.A.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Poznań Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Satellite Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Neptune Gdansk Sp. z o.o. (poprzednio GTC Ogrody Galileo Sp. z o.o.)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC GK Office Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Sterlinga Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 1 Sp. z o.o.)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Karkonoska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ortal Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Diego Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Francuska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC UBP Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Pixel Sp. z o.o. (poprzednio GTC Wilson Park Sp. z o.o.)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Moderna Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
CH Wilanow Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Managment Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Corius sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Światowida Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Glorine investments Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Glorine investments Sp. z o.o. s.k.a.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Artico Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	100%	-
Julesberg Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	100%	-
Jowett Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	100%	-
Calobra Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	100%	-
Mantezja Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	100%	-
Havern Investments Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%

(1) Zakupiono w 2016 roku

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. ("GTC Hungary")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
Commercial Properties B.V. (poprzednio Budapest Offices B.V.)	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
GTC Duna Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Riverside Apartments Kft. ("Riverside") (5)	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 Hungary Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
River Loft Ltd. (5)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Kft. ("Sasad")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Albertfalva Üzletközpont Kft. ("Szeremi Gate")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Offices Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Mastix Champion Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC White House Kft (poprzednio GTC Renaissance Plaza Kft)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
VRK Tower Kft (3)	GTC Hungary	Węgry	100%	-
SASAD II Kft. (4)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Abritus Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Immo Buda Kft.(1)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Szemi Ingatlan Ltd. (1)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Preston Park Kft. (4)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
GTC Real Estate Investments Ukraine B.V. ("GTC Ukraine") (2)	GTC S.A.	Holandia	-	90%
GTC Slovakia Real Estate s.r.o. (6)	GTC S.A.	Słowacja	100%	100%
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o.	GTC S.A.	Słowacja	100%	100%

(1) Połączenie w Albertfalya Kft.

(2) Zakupione NCI w 2016 roku, połączenie w GTC S.A. 30 września 2016 roku

(3) Spółka została utworzona w 2016 roku

(4) Sprzedane w 2016 roku

(5) W likwidacji

(6) Sprzedane w 2017 roku

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka Dominująca	Siedziba	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o. ("GTC Zagreb")	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
Euro Structor d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	70%	70%
Marlera Golf LD d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	80%	80%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o.	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Jug. d.o.o. (4)	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
GTC Sredisnja tocka d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
GTC Nekretnine Zapad d.o.o. (3)	GTC S.A.	Chorwacja	-	100%
Towers International Property S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Galleria Shopping Center S.R.L. (poprzednio "International Hotel and Tourism S.R.L.")	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
BCG Investment B.V.	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Green Dream S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Aurora Business Complex S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	71.5%	71.5%
Bucharest City Gate B.V. ("BCG")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
City Gate Bucharest S.R.L.	BCG	Rumunia	100%	100%
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Mercury Commercial Center S.R.L. ("Galeria Arad") (1)	GTC S.A.	Rumunia	-	100%
Venus Commercial Center S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Mars Commercial Center S.R.L. ("Galeria Piatra Neamt") (1)	GTC S.A.	Rumunia	-	100%
Beaufort Invest S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Fajos S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Gate S.R.L.	BCG	Rumunia	100%	100%
Brightpoint Investments Limited (5)	GTC S.A.	Rumunia	50.1%	50.1%
Complexul Residential Colentina S.R.L. (2)	GTC S.A.	Rumunia	100%	50.1%
Operetico Enterprises Ltd.	GTC S.A.	Cypr	66.7%	66.7%
Deco Intermed S.R.L.	Operetico Enterprises Ltd.	Rumunia	66.7%	66.7%
GML American Regency Pipera S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	66.7%	66.7%

(1) Sprzedano w 2016 roku

(2) NCI zakupione w 2016 roku

(3) Zlikwidowano w 2016 roku

(4) Zlikwidowano w 2017 roku

(5) W likwidacji

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
GTC RH B.V. (3)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
Galeria Stara Zagora AD ("Stara Zagora") (4)	GTC S.A.	Bułgaria	100%	75%
Galeria Burgas AD	GTC S.A.	Bułgaria	80%	80%
GTC Business Park EAD	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
NRL EAD	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
Advance Business Center EAD (6)	GTC S.A.	Bułgaria	100%	-
Galeria Ikonovov GmbH (2)	GTC S.A.	Austria	-	100%
GTC Yuzhen Park EAD ("GTC Yuzhen")	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o.	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC Business Park d.o.o.	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC Commercial and Residential Ventures d.o.o.	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC Real Estate Developments d.o.o. (8)	GTC Commercial Development d.o.o.	Serbia	-	95%
Demo Invest d.o.o.	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Atlas Centar d.o.o.	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC Commercial Development d.o.o.	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Glamp d.o.o. (5)	GTC S.A.	Serbia	100%	-
Nibiru Developments doo (2)	GTC S.A.	Serbia	-	100%
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited (1)	GTC S.A.	Cypr	100%	95%
Black Sea Management LLC (1, 7)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%
Europort Ukraine Holdings 1 LLC (1)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%
Europort Ukraine Holdings 2 LLC (1, 7)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%
Europort Ukraine LL (1)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%
Europort Project Ukraine 1 LLC (1)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	95%

(1) NCI zakupiono w styczniu 2016 roku

(2) Zlikwidowano

(3) Połączenie w GTC S.A. 30 września 2016 roku

(4) NCI zakupiono we wrześniu 2016 roku

(5) Zakupiono w 2016 roku

(6) Spółka została utworzona w 2016 roku

(7) W likwidacji

(8) Połączenie w GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o.

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia ("YVL")	GTC S.A.	Cypr	50%	50%
Ana Tower Offices S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	50%	50%
Lighthouse Holdings Limited S.A. ("Lighthouse") (1)	GTC S.A.	Luksemburg	-	35%
CID Holding S.A. ("CID")	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
Europort LTD (1)	GTC S.A.	Izrael	-	9.9%

(1) Sprzedano w 2016 roku

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

8. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym

Zakup budynku biurowego Pixel w Poznaniu

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

Nabycie udziałów niekontrolujących

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

Zakup budynków biurowych Premium w Bukareszcie

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

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

W kwietniu 2016 roku, Grupa otrzymała pozwolenie na użytkowanie drugiego budynku University Business Park w Łodzi, co zakończyło inwestycję. Kompleks składa się z dwóch budynków biurowych klasy A, a jego całkowita powierzchnia najmu wynosi 40.300 m kw.

Nabycie udziałów niekontrolujących

W kwietniu 2016 roku Grupa GTC nabyła pozostałe 49,9% udziałów w Complexul Residential Colentina S.R.L. (Rose Garden) oraz pożyczki udziałowców mniejszościowych za równowartość kwoty 54 tys. PLN (12,5 tys. EUR). Po dokonaniu transakcji GTC pozostał jedynym właścicielem spółki zależnej. W wyniku tej transakcji, ujemny udział akcjonariuszy mniejszościowych wzrósł o 17,0 mln PLN (3,9 mln EUR), kapitał rezerwowy wzrósł o 1,7 mln PLN (0,4 mln EUR), zaś wartość pożyczek udziałowców mniejszościowych zmniejszyła się o 18,7 mln PLN (4,3 mln EUR). W związku z tym kapitał własny ogółem wzrósł o 18,7 mln PLN (4,3 mln EUR).

Galeria - Stara Zagora AD

W czerwcu 2016 roku Spółka w charakterze wierzyciela, złożyła wniosek do Sądu w Bułgarii w celu ustalenia czy Galeria - Stara Zagora AD ("GSZ") jest nadmiernie zadłużona. Następnie, we wrześniu 2016, GTC rozpoczęło negocjacje w sprawie wykupienia udziałów niekontrolujących w GSZ. Zgodnie z umową, GTC nabyła pozostałe udziały oraz pożyczki udziałowców mniejszościowych, za kwotę 1,7 mln PLN (0,4 mln EUR) – kwota może wzrosnąć w zależności od wzrostu wartości projektu w uzgodnionym terminie.

W wyniku transakcji, łączny kapitał własny Spółki zwiększył się o 9 mln PLN (2 mln EUR). Kwota ta obejmuje eliminację negatywnego udziału akcjonariuszy mniejszościowych w kwocie 74 mln PLN (17 mln EUR), zmniejszenie kapitału rezerwowego w kwocie 65 mln PLN (EUR 15 mln) oraz spadek kredytów od udziałowców mniejszościowych w wysokości 9 mln PLN (2 mln EUR) i utworzenie zobowiązania w kwocie 2 mln PLN (0,4 mln EUR), które zostało spłacone w listopadzie 2016 r.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

8. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym (ciąg dalszy)

Nabycie dwóch budynków biurowych w Polsce

W lipcu 2016 roku, Grupa nabyła dwa budynki biurowe: Neptun Office Center oraz Sterlinga Business Centre, zlokalizowane odpowiednio w Gdańsku i Łodzi. Te dwa budynki biurowe klasy A o nowoczesnym designie oraz powierzchni łącznej 30.000 m kw. powierzchni biurowej najmu brutto oraz 364 miejscach parkingowych rozszerzą portfolio inwestycyjne Grupy GTC. Zakup został finansowany ze środków własnych spółki oraz z kredytu bankowego z banku Pekao w wysokości 168 mln PLN (39 mln EUR).

Finansowanie Duna Tower oraz refinansowanie projektów Center Point w Budapeszcie

W lipcu 2016 roku Grupa GTC podpisała umowę kredytową z OTP Bank Nyrt w celu sfinansowania nabycia budynku biurowego Duna Tower w Budapeszcie. Wartość nominalna nowego kredytu wyniosła 123 mln PLN (28 mln EUR). Grupa zawarła także z bankiem umowę refinansowania kredytu dotyczącego Center Point, w wysokości 171 mln PLN (38,9 mln EUR) udzielonego przez MKB Bank Zrt. nowym kredytem w wysokości 207 mln PLN (47 mln EUR), udzielonych przez OTP Bank Nyrt.

Sprzedaż działki Konstancja

W lipcu i listopadzie 2016 roku Grupa sprzedała znaczną część gruntu Konstancja o powierzchni 10 ha za kwotę 37 mln PLN (8,6 mln EUR).

Nabycie Artico Office Project

W lipcu 2016 roku, Grupa nabyła spółką Artico sp. z o.o., która prowadzi budowę budynku biurowego w Warszawie. Budynek będzie obejmował około 7.600 m.kw. powierzchni najmu, niemal całkowicie wynajętych w formie przedwstępnych umów najmu. Planowane zakończenie budowy ma nastąpić w 2017 roku.

Wejście na Giełdę Papierów Wartościowych w Johannesburgu

W lipcu 2016 roku Giełda Papierów Wartościowych w Johannesburgu (Johannesburg Stock Exchange, „JSE”) dopuściła akcje GTC do obrotu na swoim głównym parkiecie w ramach notowania spółek zagranicznych. Wejście na giełdę nastąpiło w sierpniu 2016.

Sprzedaż centrów handlowych Piatra i Arad w Rumunii

W sierpniu i wrześniu 2016 roku, Grupa dokonała sprzedaży spółek, będących właścicielami centrów handlowych Piatra i Arad w Rumunii za kwoty odpowiednio 12 mln PLN (2,7 mln EUR) i 9,1 mln PLN (2,1 mln EUR).

Połączenie Spółki z holenderskimi jednostkami zależnymi

W celu (i) wprowadzenia szybszej i bardziej efektywnej kontroli nad spółkami Grupy GTC oraz zoptymalizowania procesu zarządzania w Grupie, (ii) obniżenia kosztów operacyjnych i administracyjnych oraz (iii) zwiększenia przejrzystości Grupy dla właścicieli i inwestorów, 30 marca 2016 roku Zarząd Spółki GTC S.A. ogłosił plan transgranicznego połączenia GTC S.A. oraz dwóch spółek zależnych („połączenie”). W maju 2016 roku plan połączenia został zatwierdzony przez akcjonariuszy GTC S.A. Połączenie zostało sfinalizowane w dniu 30 września 2016 roku.

Nabycie gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną

W marcu 2016 roku Grupa GTC zakupiła grunty w Budapeszcie na łączną kwotę 50 mln PLN (11,3 mln EUR). Grupa zamierza wybudować biurowiec na tej powierzchni.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

8. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym (ciąg dalszy)

W listopadzie 2016, Grupa GTC nabyła udziały w serbskiej Spółce posiadającej grunty w Belgradzie o łącznej wartości 19,8 mln PLN (4,6 mln EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu do budowy budynku biurowego.

W grudniu 2016 roku Grupa GTC nabyła grunty w Sofii na łączną kwotę 27 mln PLN (6,1 mln EUR). Grupa zamierza wybudować biurowiec na tej powierzchni.

Finansowanie

W listopadzie 2016 roku, Grupa GTC podpisała umowę kredytową z Alfa Bank o udzieleniu kredytu w wysokości 83 mln PLN (19 mln EUR) w celu finansowania nabycia budynku biurowego Premium w Rumunii.

W listopadzie 2016 roku Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje na łączną kwotę w wysokości 124,5 mln PLN (28,8 mln EUR). Obligacje mają stały 6-miesięczny kupon w wysokości 3,75% rocznie.

W grudniu 2016 roku Spółka wyemitowała trzyletnią pożyczkę Schuldschein na łączną kwotę w wysokości 22 mln PLN (5 mln EUR).

9. Przychody operacyjne

Przychody operacyjne składają się z następujących pozycji:

	2016	2015
Przychody z tytułu wynajmu powierzchni	377.396	333.190
Przychody z tytułu usług	121.417	106.116
Sprzedaż domów, mieszkań i gruntów	26.001	51.729
	524.814	491.035

Przychody z najmu zawierają przychody z tytułu czynszu od obrotu w wysokości około 9,6 mln PLN (2,2 mln EUR) za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku oraz 9,8 mln PLN (2,3 mln EUR) za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku.

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

Minimalna wartość przyszłych przychodów z tytułu umów najmu na dzień 31 grudnia 2016 roku wynosi (w milionach PLN):

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
W ciągu 1 roku	363	332
Od 1 roku do 5 lat	880	780
Po 5 latach	181	81
	1.424	1.193

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

10. Koszty operacyjne

Koszty operacyjne obejmują następujące pozycje:

	2016	2015
Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług	121.670	110.715
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	22.096	45.483
	143.766	156.198

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:

	2016	2015
Prowizje brokerskie i podobne opłaty	676	849
Reklama i marketing	8.472	7.523
Wynagrodzenia i wydatki związane z nimi	4.969	3.012
	14.117	11.384

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

12. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne składają się z następujących pozycji:

	2016	2015
Wynagrodzenia	31.384	26.124
Koszty audytu oraz wycen	4.978	5.109
Koszty doradztwa prawnego oraz podatkowego	4.205	3.891
Koszty utrzymania biura	4.498	3.343
Koszty podróży	1.470	1.247
Wynagrodzenie Rady Nadzorczej	366	456
Amortyzacja	2.042	2.188
Koszty relacji inwestorskich oraz inne	528	243
Razem, przed dokonaniem płatności w formie akcji własnych	49.471	42.600
Płatności w formie akcji własnych	3.900	3.611
Razem	53.371	46.211

13. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe składają się z następujących pozycji:

	2016	2015
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom stowarzyszonym oraz współzależnym	3.922	12.548
Odsetki od depozytów oraz pozostałe przychody finansowe	1.854	3.556
	5.776	16.104

Koszty finansowe składają się z następujących pozycji:

	2016	2015
Koszty z tytułu odsetek (od zobowiązań finansowych, które nie są wyceniane w wartości godziwej przez rachunek wyników) oraz pozostałe wydatki	(113.211)	(123.672)
Rozliczenie instrumentów finansowych (instrumenty pochodne)	-	(3.883)
Zmiana wartości godziwej instrumentów finansowych	(6.727)	(1.807)
Koszty pozyskania finansowania	(8.756)	(9.564)
	(128.694)	(138.926)

Średnie oprocentowanie kredytów i pożyczek Grupy (z uwzględnieniem instrumentów zabezpieczających) w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2016 wynosiło 3,2% w skali roku (3,4% w skali roku w 2015).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

14. Analiza segmentowa

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

- a. Polska i Węgry,
- b. Stolice państw w krajach SEE (południowa i wschodnia Europa: Rumunia, Serbia, Chorwacja, Słowacja),
- c. Pozostałe miasta w SEE (Bulgaria, Chorwacja, Rumunia)

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 segmentów operacyjnych.

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za lata zakończone dnia 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku:

	Polska i Węgry		Stolice państw w krajach SEE		Pozostałe miasta		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Przychody operacyjne	288.048	265.644	193.054	177.347	43.712	48.044	524.814	491.035
Koszty operacyjne	(67.989)	(69.562)	(62.349)	(66.122)	(13.428)	(20.514)	(143.766)	(156.198)
Wynik	220.059	196.082	130.705	111.225	30.284	27.530	381.048	334.837
Zysk/(Strata) z aktualizacji wyceny aktywów								
Nieruchomości inwestycyjne	330.664	119.562	43.404	7.716	(2.464)	(9.572)	371.604	117.706
Nieruchomości mieszkalne	6.453	(5.989)	(2.321)	-	(4.363)	-	(231)	(5.989)
	337.117	113.573	41.083	7.716	(6.827)	(9.572)	371.373	111.717
Aktywa razem	5.424.882	4.100.012	2.353.798	2.204.248	359.224	341.764	8.137.904	6.646.024
Zobowiązania razem	3.344.137	2.612.224	1.134.322	975.147	163.055	411.397	4.641.514	3.998.768

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

15. Opodatkowanie

Główne elementy obciążenia z tytułu podatku dochodowego przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2016	Rok zakończony 31 grudnia 2015
Bieżący podatek dochodowy i od zysków kapitałowych	16.124	29.586
Podatek dotyczący lat ubiegłych	(13.376)	(359)
Podatek odroczoney	(156.165)	21.147
	(153.417)	50.374

Spółki Grupy płacą podatki w ramach następujących jurysdykcji podatkowych: Polska, Serbia, Rumunia, Węgry, Holandia, Ukraina, Cypr, Bułgaria, Słowacja i Chorwacja. Grupa nie tworzy podatkowej grupy kapitałowej w świetle przepisów prawa lokalnego, dlatego też każda spółka z Grupy jest odrębnym podatnikiem.

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

	Rok zakończony 31 grudnia 2016	Rok zakończony 31 grudnia 2015
Zysk / (strata) księgowy/(a) przed opodatkowaniem	545.952	234.532
Wydatki (przychody) podatkowe przy obowiązującej stawce podatku w danym kraju	99.080	52.776
Podatkowy efekt kosztów trwale niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	1.608	6.883
Udział w stratach jednostek stowarzyszonych i współzależnych	3.993	5.195
Rozwiązanie rezerwy na podatek odroczoney (*)	(240.607)	-
Podatkowy efekt różnic kursowych	2.994	(4.410)
Zmiana stawek podatkowych	(36.986)	(1.439)
Podatek z lat ubiegłych	(13.376)	(356)
Nierozpoznane aktywo z tyt. podatku odroczonego	29.741	(8.690)
Inne	136	415
Podatek wykazany w rachunku zysków i strat	(153.417)	50.374

(*) W maju 2016 roku, akcjonariusze GTC SA zatwierdzili planowane transgraniczne połączenie GTC SA, jako spółki przejmującej, z jej jednostkami zależnymi, w których posiada 100% udziałów – GTC Real Estate Investments Ukraine BV i GTC RH BV. Połączenie transgraniczne zostało sfinalizowane w dniu 30 września 2016 roku i było częścią procesu restrukturyzacji grupy.

W rezultacie rezerwa na podatek odroczoney od różnic przejściowych związanych z pożyczkami denominowanymi w EUR udzielonych przez GTC SA do GTC RH B.V. w wysokości 207 mln PLN (48 mln EUR) została rozwiązana.

Ponadto, część wewnątrzgrupowych pożyczek zostało odpisanych, a tym samym pomniejszone została odpowiednia rezerwa.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

15. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

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

Aktywo netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2015 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	31 grudnia 2015 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	31 grudnia 2016 roku
Instrumenty finansowe	1.727	(1.215)	511	(312)	199
Strata podatkowa do rozliczenia w następnych okresach	15.872	19.286	35.157	18.630	53.787
Różnice dotyczące aktywów trwałych	(4.970)	4.970	-	358	358
Pozostałe	-	-	-	1.832	1.832
Netowanie (**)	(3.060)	(29.852)	(32.911)	(18.509)	(51.420)
Aktywo z tytułu podatku odroczonego netto	9.569	(6.811)	2.757	1.999	4.756

Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2015 roku	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2015 roku	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Efekt różnic kursowych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	31 grudnia 2016 roku
Instrumenty finansowe (*)	(217.526)	362	(236)	(1.756)	(219.156)	995	(6.465)	200.710	(23.916)
Różnice dotyczące aktywów trwałych	(341.960)	-	64	(39.790)	(381.686)	-	(15.469)	(64.949)	(462.104)
Pozostałe	2.063	-	-	(2.851)	(788)	-	-	788	-
Netowanie (**)	3.060	-	-	29.852	32.912	-	1,494	17.014	51.420
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego netto	(554.363)	362	(172)	(14.545)	(568.718)	995	(20.440)	153.563	(434.600)

(*) W większości niezrealizowane odsetki i różnice kursowe.

(**) W obrębie danej spółki aktywa z tytułu podatku odroczonego są ujmowane oddzielnie od rezerw z tytułu podatku odroczonego, ponieważ z natury są one od siebie niezależne. Jednak ze względu na fakt, iż stanowią one przyszłe rozliczenie pomiędzy tymi samymi stronami to są one kompensowane dla celów prezentacyjnych w sprawozdaniu finansowym.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

15. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Obowiązujące stawki podatkowe w poszczególnych krajach przedstawiały się następująco:

Stawka podatkowa	Rok zakończony 31 grudnia 2016 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2015 roku
Polska	19%	19%
Węgry (*)	10%/19%	10%/19%
Ukraina	18%	18%
Bułgaria	10%	10%
Słowacja	22%	22%
Serbia	15%	15%
Chorwacja (**)	20%	20%
Rosja	20%	20%
Rumunia	16%	16%
Cypr	12,5%	12,5%
Holandia	25%	25%

(*) Stawka podatkowa została obniżona do 9% od 1 stycznia 2017 roku.

(**) Stawka podatkowa została obniżona do 18% od 1 stycznia 2017 roku.

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rozpoznano aktywa z tytułu podatku odroczonego tylko w przypadkach, w których istnieje prawdopodobieństwo odnotowania zysku podatkowego pozwalającego na realizację różnic przejściowych.

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych i składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce jest znacznie wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.

Z dniem 15 lipca 2016 r. do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR). Nowe regulacje będą wymagać znacznie większego osądu przy ocenie skutków podatkowych poszczególnych transakcji.

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 2016 roku wynoszą 1.310 mln PLN (296 mln EUR). Terminy przedawnienia strat podatkowych podlegających rozliczeniu na dzień 31 grudnia 2016 kształtują się następująco: w ciągu jednego roku – 279 mln PLN (63 mln EUR), w okresie 2-5 lat – 872 mln PLN (197 mln EUR), po upływie 5 lat lub później – 159 mln PLN (36 mln EUR).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

16. Rzeczowe aktywa trwałe

Zmiany stanu rzeczowych aktywów trwałych w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2016 roku oraz dnia 31 grudnia 2015 roku przedstawiały się następująco:

	Budynki	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Razem
Wartość bilansowa brutto				
Saldo na 1 stycznia 2016 roku	-	12.239	3.226	15.465
Zwiększenia	2.914	790	1.387	5.091
Transfery z nieruchomości inwestycyjnych	18.480	-	-	18.480
Sprzedaż, utrata wartości i pozostałe zmniejszenia	-	(877)	(1.213)	(2.090)
Różnice kursowe z przeliczenia	302	465	126	893
Saldo na 31 grudnia 2016 roku	21.696	12.617	3.526	37.839
Umorzenie				
Saldo na 1 stycznia 2016 roku	-	8.715	2.190	10.905
Amortyzacja za okres	288	1.331	423	2.042
Sprzedaż, odpisy i inne zmniejszenia	-	(1.043)	(1.034)	(2.077)
Różnice kursowe z przeliczenia	4	336	76	416
Saldo na 31 grudnia 2016 roku	292	9.339	1.655	11.286
Wartość netto na 31 grudnia 2016 roku	21.404	3.278	1.871	26.553
Wartość bilansowa brutto				
Saldo na 1 stycznia 2015 roku	-	12.199	3.985	16.184
Zwiększenia	-	544	209	753
Sprzedaż, odpisy i inne zmniejszenia	-	(502)	(954)	(1.456)
Różnice kursowe z przeliczenia	-	(2)	(14)	(16)
Saldo na 31 grudnia 2015 roku	-	12.239	3.226	15.465
Umorzenie				
Saldo na 1 stycznia 2015 roku	-	7.182	2.694	9.876
Amortyzacja za okres	-	1.715	414	2.129
Sprzedaż	-	(209)	(908)	(1.117)
Różnice kursowe z przeliczenia	-	27	(10)	17
Saldo na 31 grudnia 2015 roku	-	8.715	2.190	10.905
Wartość netto na 31 grudnia 2015 roku	-	3.524	1.036	4.560

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 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:

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Ukończone nieruchomości inwestycyjne	5.578.858	4.499.002
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	1.064.972	460.242
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	455.252	531.822
Razem	7.099.082	5.491.066

Zmiany stanu inwestycji w nieruchomości w latach zakończonych 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku kształtowały się następująco:

	Poziom 2	Poziom 3	Razem
Wartość bilansowa na 1 stycznia 2016 roku	3.286.605	2.204.461	5.491.066
Skapitalizowane wydatki	64.181	358.833	423.014
Przeklasyfikowania po zakończeniu inwestycji (1)	104.019	(104.019)	-
Zakup aktywów ukończonych i gruntów (2)	533.525	75.681	609.206
Aktualizacja wartości godziwej / trwała utrata wartości	137.379	237.852	375.231
Sprzedaż aktywów (3)	-	(45.004)	(45.004)
Sprzedaż spółek zależnych (4)	-	(21.280)	(21.280)
Zakup spółek zależnych (5)	-	56.499	56.499
Przeklasyfikowane do pozycji „rzeczowe aktywa trwałe”(6)	(12.769)	(5.711)	(18.480)
Różnice kursowe z przeliczenia	136.976	91.854	228.830
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2016 roku	4.249.916	2.849.166	7.099.082

- (1) Ukończenie drugiej fazy biura UBP w Łodzi
(2) Zakup biur Pixel, Sterlinga i Neptun w Polsce, Premium w Rumunii oraz działek na Węgrzech i w Bułgarii
(3) Działka Bistrita w Rumunii i Konstacja w Polsce
(4) Sprzedaż centrum handlowego Piatra w Rumunii i działek Sasad na Węgrzech
(5) Przejęcie biura Artico i działki Glamp w Serbii
(6) Część budynków biurowych używanych przez Grupę

Wartość bilansowa na 1 stycznia 2015 roku	3.211.967	1.993.661	5.205.628
Skapitalizowane wydatki	18.782	151.415	170.197
Zakup aktywów ukończonych (1)	222.081	-	222.081
Aktualizacja wartości godziwej / trwała utrata wartości	6.962	106.024	112.986
Sprzedaż biura Galeria Kazimierz	(173.954)	-	(173.954)
Sprzedaż spółki zależnej (Jarosova)	-	(35.538)	(35.538)
Przeklasyfikowane do pozycji „aktywa przeznaczone do sprzedaży” (2)	-	(24.894)	(24.894)
Zakup spółki zależnej (Europort Cypr 1)	-	10.322	10.322
Różnice kursowe z przeliczenia	767	3.471	4.238
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2015 roku	3.286.605	2.204.461	5.491.066

- (1) Zakup biura Duna Tower na Węgrzech
(2) Odnosi się do Arad (Rumunia), Łódź 1 (Polska) oraz Subotica (Serbia) w mniejszych miastach.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

17. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Aktualizacja wartości godziwej kształtuje się następująco:

	2016	2015
Aktualizacja wartości godziwej nieruchomości ukończonych	151.428	10.854
Aktualizacja wartości godziwej nieruchomości w budowie	216.491	110.105
Trwała utrata wartości/odwrócenia odpisów nieruchomości przeznaczonych na sprzedaż	(6.189)	2.583
Trwała utrata wartości /odwrócenia odpisów gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną w cenie nabycia	9.874	(5.836)
Razem	371.604	117.706

Założenia użyte przy wycenach ukończonych aktywów na dzień 31 grudnia 2016 roku przedstawiono poniżej:

Kraj	Wartość księgową	GLA w tysiącach	Poziom wynajęcia	Aktualna stawka czynszu	ERV	Poziom wartości godziwej
	PLN tys.	mkw	%	PLN/mkw	PLN/mkw	
Polska (handlowy)	727.775	49	90%	88	88	2
Polska (biurowy)	1.744.905	205	91%	61	61	2
Serbia (biurowy) - stolice państw	619.276	70	95%	72	69	3
Chorwacja (handlowy) - stolice państw	456.614	34	99%	92	92	3
Węgry (biurowy) stolice państw	956.495	119	96%	53	57	2
Rumunia (biurowy) – stolice państw	820.740	62	94%	81	80	2
Bułgaria (handlowy) – pozostałe miasta	253.053	57	97%	46	46	3
Razem	5.578.858	596	94%	65	65	

Założenia przyjęte w wycenach ukończonych aktywów na 31 grudnia 2015 roku zostały zaprezentowane poniżej:

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

Średnia stopa rentowności na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku wyniosła odpowiednio 7,5% i 7,9%.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

17. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Szacowany wpływ na zysk (stratę) przed opodatkowaniem z tytułu zmiany rentowności o 0,25% dla całego portfela nieruchomości inwestycyjnych (w liczbach bezwzględnych) na dzień 31 grudnia 2016 roku wynosił 142 mln PLN (33,3 mln EUR).

Informacje dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2016 zostały zaprezentowane poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowane prawa budowlane w tysiącach
	PLN tys.	Mkw
Polska	820.634	72
Serbia	210.021	45
Węgry	34.317	22
Razem	1.064.972	139

Informacje dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2015 zostały zaprezentowane poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowane prawa budowlane w tysiącach
	PLN tys.	Mkw
Polska	431.690	84
Serbia	28.552	7
Razem	460.242	91

Informacje dotyczące gruntów przeznaczonych pod nieruchomości inwestycyjne na dzień 31 grudnia 2016 oraz na dzień 31 grudnia 2015 zostały zaprezentowane poniżej:

	Wartość księgowa PLN tys.	Wartość księgowa PLN tys.
	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Polska	215.458	228.604
Serbia	19.421	126.434
Chorwacja	10.706	10.398
Węgry	104.628	81.011
Rumunia	50.447	56.964
Bułgaria	43.731	16.194
Ukraina	10.861	10.513
Razem	455.252	530.118

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

18. Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Zmiany stanu zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku kształtowały się następująco:

	Zapasy	Grunty pod zabudowę mieszkaniową	Razem
Wartość bilansowa na 1 stycznia 2016 roku	13.471	114.093	127.564
Zwiększenia	10.732	1.239	11.971
Odwroćenie trwałej utraty wartości	-	4.131	4.131
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	(1.160)	(20.936)	(22.096)
Sprzedaż spółek zależnych	-	(41.199)	(41.199)
Różnice kursowe z przeliczenia	648	3.551	4.199
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2016 roku	23.691	60.879	84.570

Zmiany stanu zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku kształtowały się następująco:

	Zapasy	Grunty pod zabudowę mieszkaniową	Razem
Wartość bilansowa na 1 stycznia 2015 roku	100.330	176.647	276.977
Zwiększenia i różnice kursowe	931	195	1.126
Przeklasyfikowanie	8.786	(8.786)	-
Odpis do wartości odzyskiwalnej	-	(5.811)	(5.811)
Sprzedaż spółek zależnych	-	(3.046)	(3.046)
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	(37.856)	(7.627)	(45.483)
Sprzedaż aktywów	(58.720)	(37.479)	(96.199)
Wartość bilansowa na 31 grudnia 2015 roku	13.471	114.093	127.564

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

19. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych

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

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Republika Czeska (3)	-	66.006
Rosja (1)	12.577	19.594
Pozostałe (2) (4)	4.247	12.700
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych	16.824	98.300

(1) We wrześniu 2016 podpisano kontrakt na sprzedaż inwestycji w Rosji za kwotę 17 mln PLN (3,8 mln EUR). Przychody ze sprzedaży będą osiągnięte przez okres 2 lat. Spadek wartości księgowej spowodowany trwałą utratą wartości inwestycji w wysokości 3,5 mln PLN (0,8 mln EUR) oraz przychodami ze sprzedaży w wysokości 4 mln PLN (1 mln EUR).

(2) Sprzedaż udziałów Europort Ltd. w kwietniu 2016.

(3) Sprzedaż centrum handlowego Harfa w Pradze w czerwcu 2016 roku. W lipcu 2016 spłata pożyczki w wysokości 50 mln PLN (11,3 mln EUR).

W sierpniu 2016 sprzedaż udziałów w Lighthouse za 5,5 mln PLN (1,3 mln EUR).

Ponadto w 2016 roku rozpoznano trwałą utratę wartości w wysokości 12,8 mln PLN (2,9 mln EUR).

(4) Inwestycja w Ana Tower została sprzedana w lutym 2017 za kwotę 5,3 mln PLN (1,2 mln EUR).

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

20. Instrumenty pochodne

Spółka utrzymuje instrumenty pochodne (SWAPy na stopę procentową, kontrakty terminowe na waluty) celem zabezpieczenia przed wahaniami stóp procentowych oraz kursów walut. Instrumenty te zabezpieczają wysokość oprocentowania od kredytów przez okres od 2 do 5 lat.

Zmiany w instrumentach pochodnych za lata zakończone 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Wartość godziwa na początek roku	(21.590)	(25.762)
Ujęte bezpośrednio w kapitale	5.061	2.205
Ujęte w rachunku zysków i strat	(6.727)	(5.691)
Zbyte/splacone	-	8.067
Różnice kursowe z przeliczenia	(328)	90
Wartość godziwa na koniec roku	(23.584)	(21.090)

Więcej informacji dotyczących instrumentów pochodnych znajduje się w nocie 36.

21. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

Kwota 111 mln PLN (25 mln EUR) zobowiązań wobec dostawców oraz rezerw jest związana z zobowiązaniami z tytułu działalności budowlanej, która będzie finansowana głównie przez kredyty długoterminowe.

22. Depozyty krótkoterminowe

Depozyty krótkoterminowe obejmują depozyty związane z umowami kredytowymi, instrumentami pochodnymi oraz innymi zobowiązaniami umownymi i mogą być przeznaczone wyłącznie na działalność operacyjną zgodnie z odpowiednimi umowami. Więcej szczegółów dotyczących odpisania depozytu o równowartości 4,4 mln PLN (1 mln EUR) związanego z projektem Marlera opisano w nocie 36.

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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

26. Zobowiązania długoterminowe

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

27. VAT i inne należności z tytułu podatków

VAT i inne należności z tytułu podatków stanowią VAT należny z tytułu nabycia aktywów oraz z tytułu działalności budowlanej.

28. Udziały niekontrolujące

Ruchy w udziałach i zapasach niekontrolujących za okresy kończące się 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku przedstawiały się następująco:

	2016	2015
Wartość bilansowa 1 stycznia	(90.936)	(264.399)
Pozostałe dochody	(1.904)	3.868
Zysk/(strata) za rok	4.501	(6.554)
Całkowity dochód/strata za rok	2.597	(2.686)
Nabycie akcji NCI (Stara Zagora)	74.199	-
Nabycie akcji NCI (Rose Garden)	16.940	-
Nabycie akcji NCI (Europort)	9.990	-
Nabycie akcji NCI (Galeria Varna)	-	117.073
Nabycie akcji NCI (Centrum handlowe Osijek)	-	69.716
Nabycie akcji NCI (City Gate)	-	(10.640)
Wartość bilansowa 31 grudnia	12.790	(90.936)

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

28. Udziały niekontrolujące (ciąg dalszy)

Zsumowane informacje finansowe materialnych udziałów niekontrolujących na dzień 31 grudnia 2016 roku ukazano poniżej:

	Avenue Mall	Burgas	Inne	Udziały niekontrolujące zakupione w ciągu roku	Razem
Aktywa trwałe	459.243	204.083	60.879	-	724.205
Aktywa obrotowe	9.197	13.803	1.964	-	24.964
Aktywa razem	468.440	217.886	62.843	-	749.169
Kapitał	300.235	(16.639)	(269.227)	-	14.369
Zobowiązania długoterminowe	142.935	221.833	320.691	-	685.459
Zobowiązania krótkoterminowe	25.270	12.692	11.379	-	49.341
Pasywa razem	468.440	217.886	62.843	-	749.169
Przychód	46.203	26.912	-	-	73.115
Zysk/strata za rok	29.957	24.901	(17.537)	-	37.321
Udział NCI w kapitale	90.073	(3.327)	(73.956)	-	12.790
Udział NCI w zysku/stracie	8.987	4.982	(4.546)	(4.943)	4.480

Zsumowane informacje finansowe materialnych udziałów niekontrolujących na dzień 31 grudnia 2015 roku ukazano poniżej:

	Euro Structor (Avenue Mall)	Burgas	Stara Zagora (*)	GTC Ukraine (*)	Nieruchomości – pozostałe miasta	Total
Aktywa trwałe	435.478	179.111	56.780	5.127	60.910	737.406
Aktywa obrotowe	9.844	14.457	12.277	234	11.655	48.168
Razem aktywa	445.322	193.268	69.058	5.361	72.565	785.573
Kapitał własny	259.943	(40.352)	(271.666)	(112.435)	(275.059)	(439.569)
Zobowiązania długoterminowe	159.188	222.378	295.995	117.711	335.031	1.130.303
Zobowiązania krótkoterminowe	26.191	11.242	44.729	85	12.593	94.840
Razem pasywa	445.322	193.268	69.058	5.361	72.565	785.573
Przychód	43.935	23.476	9.966	-	21.543	98.920
Zysk/(strata) roku	15.070	13.192	(23.752)	(23.099)	(14.606)	(33.195)
Udziały NCI w kapitale	78.002	(8.071)	(67.916)	(9.759)	(83.189)	(90.932)
Udziały NCI w zysku	4.523	2.640	(5.937)	(2.310)	(5.410)	(6.493)

(*) wykypione w 2017

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

29. Długoterminowe kredyty i pożyczki

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Obligacje seria 2017-2018	297.147	297.099
Obligacje seria 2018-2019	203.893	203.900
Obligacje seria – grudzień 2019 (nota 8)	128.150	-
Schuldschein seria – grudzień 2019 (nota 8)	22.151	-
Kredyt OTP (GTC)	34.786	46.910
Kredyt WBK (Globis Poznań)	71.094	61.395
Kredyt WBK (Korona Business Park)	182.061	180.343
Kredyt PKO BP (Pixel)	97.018	-
Kredyt Pekao SA (Globis Wrocław)	105.831	105.225
Kredyt ING (Nothus)	47.885	49.305
Kredyt ING (Zephyrus)	47.885	49.305
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	50.456	50.601
Kredyt Pekao (Sterlinga)	76.261	-
Kredyt Pekao (Neptun)	96.156	-
Kredyt Pekao (Sterlinga VAT)	25.602	-
Kredyt Pekao (Neptun VAT)	32.300	-
Kredyt WBK (Galeria Północna)	212.741	19.258
Kredyt mBank (Artico)	20.235	-
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	418.608	417.670
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	137.144	79.430
Kredyt ING (Francuska)	102.624	101.155
Kredyt OTP (Centre Point I) (nota 8)	91.625	-
Kredyt OTP (Centre Point II) (nota 8)	111.989	-
Kredyt MKB (Centre Point I)	-	78.416
Kredyt MKB (Centre Point II)	-	94.601
Kredyt CIB (Metro)	78.070	79.392
Kredyt Erste (Spiral)	115.320	115.683
Kredyt Erste (White House)	9.330	12.184
Kredyt OTP (Duna) (nota 8)	121.302	-
Kredyt MKB (Sasad)	-	35.486
Kredyt Erste (GTC House)	58.775	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	-	40.058
Kredyt Erste (19 Avenue)	93.515	92.505
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC Square)	61.162	58.639
Kredyt Raiffaisen Bank (Forty one)	96.350	40.484
Kredyt Erste (Citygate)	372.058	368.807
Kredyt Alpha (Premium) (Nota 8)	83.503	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC)	-	125.011
Kredyt MKB i Zagrebecka Banka (Avenue Mall Zagreb)	74.173	90.429
Kredyt EBOiR i Unicredit (Galeria Stara Zagora)	30.526	67.327
Kredyt EBOiR (Galeria Burgas)	89.683	98.040
Pożyczki od udziałowców niekontrolujących w spółkach zależnych i od jednostek współzależnych	80.650	115.260
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(27.703)	(24.187)
	3.950.335	3.149.731

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

29. 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 2016	31 grudnia 2015
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:		
Obligacje seria 2017-2018	199.080	3.899
Obligacje seria 2018-2019	3.893	2.898
Obligacje seria – grudzień 2019	836	-
Schuldschein seria – grudzień 2019	31	-
Kredyt OTP (GTC)	13.913	13.402
Kredyt WBK (Globis Poznań)	2.181	61.395
Kredyt WBK (Korona Business Park)	182.061	4.969
Kredyt PKO BP (Pixel)	2.995	-
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	4.114	1.692
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	15.245	14.438
Kredyt Pekao SA (Globis Wrocław)	3.610	3.277
Kredyt ING (Nothus)	3.300	3.179
Kredyt ING (Zephirus)	3.300	3.179
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	50.456	1.999
Kredyt Pekao (Sterlinga)	2.323	-
Kredyt Pekao (Neptun)	2.929	-
Kredyt Pekao (Sterlinga VAT)	25.602	-
Kredyt Pekao (Neptun VAT)	32.300	-
Kredyt WBK (Galeria Północna)	4.977	-
Kredyt ING (Francuska)	2.389	2.301
Kredyt OTP (Centre Point I)	3.929	-
Kredyt OTP (Centre Point II)	4.804	-
Kredyt MKB (Centre Point I)	-	7.245
Kredyt MKB (Centre Point II)	-	6.929
Kredyt Erste (White House)	5.530	4.262
Kredyt OTP (Duna)	5.203	-
Kredyt MKB (Sasad)	-	35.486
Kredyt CIB (Metro)	4.530	4.189
Kredyt Erste (Spiral)	5.866	5.344
Kredyt Erste (GTC House)	3.455	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	-	3.196
Kredyt Erste (19 Avenue)	2.517	2.425
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC Square)	3.097	8.779
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Forty one)	3.013	1.125
Kredyt EBOiR i Unicredit (Galeria Stara Zagora)	30.526	37.927
Kredyt EBOiR (Galeria Burgas)	7.631	6.068
Kredyt MKB i Zagrebacka Banka (Avenue Mall Zagreb)	19.704	18.981
Kredyt od EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC)	-	64.775
Kredyt Erste (Citygate)	12.785	9.827
Loan from Alpha (Premium)	2.792	-
Pożyczki od udziałowców niekontrolujących w spółkach zależnych i od jednostek współzależnych	9.945	9.302
	680.862	342.488

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

29. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:		
Obligacje seria 2017-2018	98.067	200.001
Obligacje seria 2018-2019	200.000	294.201
Obligacje seria – grudzień 2019	127.314	-
Schuldschein seria – grudzień 2019	22.120	-
Kredyt OTP (GTC)	20.872	33.508
Kredyt WBK (Globis Poznań)	68.193	-
Kredyt WBK (Korona Business Park)	-	175.374
Kredyt PKO BP (Pixel)	94.023	-
Kredyt Pekao SA (Globis Wrocław)	102.221	101.948
Kredyt ING (Nothus)	44.585	46.126
Kredyt ING (Zephirus)	44.585	46.126
Kredyt Pekao (Sterlinga)	73.938	-
Kredyt Pekao (Neptun)	93.227	-
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	-	48.602
Kredyt Pekao SA (Galeria Północna)	207.764	19.258
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	403.363	403.232
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	133.030	77.738
Kredyt mBank (Artico)	20.235	-
Kredyt ING (Francuska)	100.235	98.854
Kredyt OTP (Centre Point I)	87.697	-
Kredyt OTP (Centre Point II)	107.185	-
Kredyt OTP (Duna)	116.099	-
Kredyt MKB (Centre Point I)	-	71.171
Kredyt MKB (Centre Point II)	-	87.672
Kredyt CIB (Metro)	73.540	75.203
Kredyt Erste (Spiral)	109.454	110.339
Kredyt Erste (White House)	3.800	7.922
Kredyt Erste (GTC House)	55.300	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	-	36.862
Kredyt Erste (19 Avenue)	90.997	90.080
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC Square)	58.065	49.860
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Forty one)	93.338	39.359
Kredyt Erste (Citygate)	359.273	358.980
Kredyt Alpha (Premium)	80.711	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC)	-	60.236
Kredyt MKB i Zagrebacka Banka (Avenue Mall Zagreb)	54.468	71.448
Kredyt EBOiR (Galeria Burgas)	82.052	91.972
Kredyt EBOiR i Unicredit (Galeria Stara Zagora)	-	29.400
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych i od jednostek współzależnych	70.704	105.953
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(27.703)	(24.187)
	3.269.473	2.807.238

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

29. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

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

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

Ponadto, w znacznym stopniu, wszystkie nieruchomości inwestycyjne i nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy, które były finansowane przez pożyczkodawcę zostały przyjęte pod zastaw długoterminowych kredytów udzielonych przez banki. Jeśli nie wspomniano inaczej, wartość godziwa zastawionych aktywów przekracza wartość bilansową zaciągniętych kredytów i pożyczek związanych z tymi aktywami.

Wszystkie kredyty bankowe i obligacje, za wyjątkiem obligacji (2017-2018, 2018-2019) i pożyczki udzielonej dla: Spirala, Sterlinga VAT i Neptun VAT są denominowane w EUR.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku nie wystąpiły złamania umów kredytowych.

Więcej informacji dotyczących terminów wymagalności oraz zabezpieczeń kredytów znajduje się w nocie 36.

30. Aktywa przeznaczone do sprzedaży

Zmiany w aktywach przeznaczonych do sprzedaży w roku zakończonym 31 grudnia 2016 przedstawiały się następująco:

	Razem
Wartość bilansowa na dzień 1 stycznia 2016 r.	25.356
Przekwalifikowane z inwestycji w nieruchomości oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową	96.355
Sprzedaż (1)	(116.165)
Wycena do wartości godziwej pomniejszona o koszty sprzedaży	(6.147)
Różnice kursowe z przeliczenia	601
Wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2016 r.	-

(1) Sprzedane - działka w Łodzi w Polsce, Subotica w Serbii, galeria Piatra i Arad w Rumunii oraz część gruntu komercyjnego w Kostancinie w Polsce, Sasad na Węgrzech oraz Bistrita w Rumunii.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

31. Kapitał i rezerwy

Na dzień 31 grudnia 2016 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
108.906.190	K	10.890.619	2.561.293
460.216.478		46.021.647	10.410.240

Wszystkie wyżej wymienione akcje dają takie same prawa.

Udziałowcy posiadający na dzień 31 grudnia 2016 roku powyżej 5% akcji spółki:

- LSREF III
- OFE PZU
- AVIVA OFE BZ WBK

Jednostkowe sprawozdania finansowe GTC S.A. są sporządzane zgodnie z ustawą o rachunkowości. Dywidendy mogą być wypłacone w oparciu o zysk netto określony w jednostkowym rocznym sprawozdaniu finansowym przygotowanym dla celów statutowych.

Dnia 24 maja 2016 roku miało miejsce Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które zdecydowało, że strata za rok finansowy 2015 ujęta w sprawozdaniu finansowym Globe Trade Centre S.A., przygotowanym zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, powinna zostać ujęta jako zysk zatrzymany.

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 2016 roku
(w tysiącach PLN)

32. Akcje fantomowe

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). Akcje fantomowe mogą być realizowane po ich przydzieleniu. Akcje fantomowe są jedynie środkiem do obliczania przyszłego zmiennego wynagrodzenia osób uprawnionych do jego otrzymania, które zależy od przyszłej ceny rynkowej akcji na rynku regulowanym. Akcje fantomowe (jak przedstawiono w poniższej tabeli) zostały ujęte w oparciu o przyszłe rozliczenie gotówkowe.

Termin wykonania	Cena wykonania (PLN)	Zablokowane	Nabyte	Liczba wyemitowanych akcji
31/05/2018	7,09	512.000	1.024.000	1.536.000
30/06/2019	7,09	2.764.800	1.177.600	3.942.400
Razem		3.276.800	2.201.600	5.478.400

Przychody/(koszty) rozpoznane w poszczególnych okresach przedstawiono poniżej:

	2016	2015
Przychody/(koszty) z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	(3.900)	(3.611)

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

33. Zysk na jedną akcję

Podstawowy zysk na jedną akcję przedstawiał się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2016	Rok zakończony 31 grudnia 2015
Zysk / (strata) netto przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN)	694.868.000	190.712.000
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	460.216.478	371.301.287
Zysk/(strata) na jedną akcję (PLN)	1,51	0,50

Zarówno na dzień 31 grudnia 2016 roku jak i na dzień 31 grudnia 2015 roku, nie występowały instrumenty potencjalnie rozwadniające.

34. Transakcje z podmiotami powiązanymi

Firma świadczy usługi w zakresie zarządzania aktywami na rzecz jednostek kontrolowanych przez Lone Star, które posiadają własne projekty nieruchomościowe.

Transakcje z podmiotami powiązanymi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje i salda z podmiotami powiązanymi zostały przedstawione poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2016	Rok zakończony 31 grudnia 2015
Transakcje		
Usługi zarządzania aktywami	2.796	1.992
Przychody z tytułu odsetek od jednostek stowarzyszonych oraz jednostek zależnych	3.922	12.548
Salda		
Pożyczki udzielone jednostkom stowarzyszonym	-	112.299
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym	16.591	96.510

Wynagrodzenie Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniosło 4,3 mln PLN (0,98 mln EUR) oraz nabyto 716.800 akcji fantomowych. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2015 roku wyniosło 7 mln PLN (1,6 mln EUR) oraz nabyto 512.000 akcji fantomowych.

35. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje

Zobowiązania warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2016 (31 grudnia 2015) Spółka posiadała zobowiązania związane z przyszłymi pracami budowlanym w kwocie 557 milionów PLN (126 milionów euro) (2015: 673 milionów PLN (158 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.

Gwarancje

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budów oraz pożyczek spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2016 roku i 31 grudnia 2015 roku udzielone gwarancje wyniosły odpowiednio 279 mln PLN (63 mln EUR) i 315 mln PLN (74 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.

Chorwacja

W odniesieniu do projektu Marlera Golf w Chorwacji, część gruntu jest dzierżawiona od Ministerstwa Turystyki Republiki Chorwacji („Ministerstwo”), a umowa z Ministerstwem w zakresie nabycia gruntów zawiera warunek określający termin ukończenia budowy pola golfowego, który minął w 2014 roku. Grupa podjęła kroki w celu wydłużenia terminu ukończenia projektu. W lutym 2014 roku, Grupa otrzymała projekt umowy z Ministerstwa, potwierdzający planowane przesunięcie wyżej wymienionego terminu. Negocjacje w tym zakresie są w toku, jednakże przedłużenie umowy dzierżawy nie zależy wyłącznie od Grupy. W rezultacie, Zarząd zdecydował o przeszacowaniu gruntów będących własnością Grupy zakładając brak rozwoju projektu pola golfowego. Pod koniec 2016 roku doszło do nawiązania kontaktów z nowo utworzonym rządem, który poprosił o zmianę sformułowania poprawki, która jest obecnie analizowana przez odpowiednie ministerstwa. Ze względu na fakt, iż uprawomocnienie poprawki nie zależy tylko i wyłącznie od Grupy, Zarząd zdecydował o aktualizacji wyceny aktywa przy założeniu braku rozwoju projektu pola golfowego. W związku z tym, kierując się zasadą ostrożności, Zarząd podjął decyzję o objęciu odpisem aktualizującym powiązanych zabezpieczeń (depozytów) w wysokości 4,4 mln PLN (1 mln EUR) dostarczonych do Ministerstwa jako gwarancja ukończenia projektu. Na dzień 31 grudnia 2016 roku inwestycja w projekt Marlera Golf wynosi 31 milionów PLN (6,9 miliona euro) i jest w pełni odzyskiwalna.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

36. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym

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

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

Ryzyko stóp procentowych

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

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

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

Zmiana o 50 pp stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 12.591 tysięcy PLN (2.846 tysięcy EUR).

Ryzyko walutowe

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

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

	2016				2015			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	14.997	7.499	(7.499)	(14.997)	23.813	11.907	(11.907)	(23.813)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	8.176	4.088	(4.088)	(8.176)	2.821	1.411	(1.411)	(2.821)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(7.928)	(3.875)	3.875	7.928	(6.810)	(3.405)	3.405	6.810
Krótkoterminowe pożyczki	(5.795)	(2.893)	2.893	5.795	-	-	-	-
Obligacje	(50.106)	(25.053)	25.053	50.106	(50.098)	(25.049)	25.049	50.098

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

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

Ryzyko kredytowe

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

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

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

Kwota zaprezentowana w bilansie w pełni odzwierciedla maksymalny stopień narażenia Spółki na ryzyko kredytowe na dzień bilansowy. 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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

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

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2016 roku Spółka posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 663 mln PLN (150 mln EUR). Jak opisano powyżej, 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 następnych 12 miesięcy.

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

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Pierwszy rok	779	426
Drugi rok	575	703
Trzeci rok	659	507
Czwarty rok	814	750
Piąty rok	734	639
Kolejne okresy	779	371
	4.340	3.396

Powyższa tabela nie zawiera płatności dotyczących instrumentów pochodnych. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych. Zarząd zamierza zrefinansować część transz przypadających do spłaty w latach przyszłych.

Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w okresie do 2-5 lat od daty bilansowej.

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 roku wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże na dzień 31 grudnia 2016 roku i 31 grudnia 2015 roku, 70% i 58% 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.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

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

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2016 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 w wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2016 roku oraz 31 grudnia 2015 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 maksymalizowały 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 dezinvestycji w aktywa, polityki dywidendowej oraz, jeśli wystąpi taka możliwość, emisji nowych akcji.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2015 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 być utrzymywany na poziomie 50% .

	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
(1) Kredyty, po potrąceniu środków pieniężnych i depozytów (*)	3.111.085	2.243.714
(2) Nieruchomości inwestycyjne, zapasy oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży	7.183.647	5.643.986
Wskaźnik zadłużenia [(1)/(2)]	43.3 %	39.4%

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku
(w tysiącach PLN)

37. Zdarzenia po dacie bilansowej

W styczniu 2017 roku Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje na łączną kwotę w wysokości 44 mln PLN (10 mln EUR).

W marcu 2017 roku Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje na łączną kwotę w wysokości 80 mln PLN (18.5 mln EUR).

38. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd do publikacji w dniu 17 marca 2017 roku.

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

**RAPORT Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2016 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. 17 Stycznia 45A.

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 i na podstawie art. 55.5 Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („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 funduszy 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 funduszy 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 2016 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 46.022 tysięcy złotych. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 3.496.390 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, na dzień 31 grudnia 2016 roku struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej była następująca:

Akcjonariusz	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji (w tys. złotych)	Udział w kapitale podstawowym
LSREF III GTC Investments B.V.	278.849 657	278.849.657	27.885	60,59%
Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”	48.638.000	48.638.000	4.864	10,57%
AVIVA Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK	33.088.000	33.088.000	3.309	7,19%
Pozostali	99.640.821	99.640.821	9.964	21,65%
Razem	460.216.478	460.216.478	46.022	100,00%

W okresie sprawozdawczym nie miała miejsca zmiana wysokości kapitału podstawowego.

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii nie było zmian w strukturze własności jednostki dominującej.

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 17 marca 2017 roku wchodził:

Thomas Kurzmann - Prezes Zarządu
Erez Boniel - Członek Zarządu

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii nie miały miejsca zmiany w składzie Zarządu Spółki.

2. Skład Grupy Kapitałowej

Jednostki zależne (bezpośrednio i pośrednio) i współzależne będące spółkami prawa handlowego, wchodzące w skład Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2016 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 spółek 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 2016 zostały sporządzone za ten sam okres sprawozdawczy, kończący się 31 grudnia 2016 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 2016 roku.

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 10 listopada 2015 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 11 kwietnia 2016 roku z Zarządem jednostki dominującej przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 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 dniem 17 marca 2017 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

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

Sprawozdanie z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupa”), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. 17 Stycznia 45a, na które składają się: skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2016 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 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).

Odpowiedzialność Zarządu Spółki oraz członków Rady Nadzorczej za skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny, zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”) i wydanymi na jej podstawie przepisami wykonawczymi, za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego i za jego rzetelną prezentację zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej („Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską”) oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa. Zarząd Spółki jest również odpowiedzialny za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną dla sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie zawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby skonsolidowane sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Jesteśmy odpowiedzialni za wyrażenie opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania.

Badanie przeprowadziliśmy stosownie do postanowień rozdziału 7 ustawy o rachunkowości oraz zgodnie z Krajowymi Standardami Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętymi uchwałą nr 2783/52/2015 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 r. z późn. zm. („Krajowe Standardy Rewizji Finansowej”). Standardy te wymagają przestrzegania wymogów etycznych oraz zaplanowania



i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać wystarczającą pewność, że skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

Badanie polega na przeprowadzeniu procedur służących uzyskaniu dowodów badania kwot i ujawnień w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Dobór procedur badania zależy od osądu biegłego rewidenta, w tym od oceny ryzyka istotnego zniekształcenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem. Dokonując oceny tego ryzyka biegły rewident bierze pod uwagę działanie kontroli wewnętrznej, w zakresie dotyczącym sporządzania i rzetelnej prezentacji przez Spółkę skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w celu zaprojektowania odpowiednich w danych okolicznościach procedur badania, nie zaś wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej Spółki. Badanie obejmuje także ocenę odpowiedniości przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, racjonalności ustalonych przez Zarząd Spółki wartości szacunkowych, jak również ocenę ogólnej prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zgodnie z Krajowym Standardem Rewizji Finansowej 320 pkt. 5 koncepcja istotności stosowana jest przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania, jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz nieskorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na skonsolidowane sprawozdanie finansowe, a także przy formułowaniu opinii biegłego rewidenta. W związku z powyższym wszystkie stwierdzenia zawarte w opinii biegłego rewidenta, w tym stwierdzenia dotyczące innych wymogów prawa i regulacji wyrażane są z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i osądem biegłego rewidenta.

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania.

Opinia

Naszym zdaniem, załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe:

- przekazuje rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Grupy na dzień 31 grudnia 2016 roku oraz jej wyniku finansowego i przepływów pieniężnych za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości,
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Grupę przepisami prawa i postanowieniami statutu Spółki.



Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

Opinia na temat sprawozdania z działalności Grupy

Nasza opinia z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie obejmuje sprawozdania z działalności.

Za sporządzenie sprawozdania z działalności Grupy zgodnie z ustawą o rachunkowości oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa jest odpowiedzialny Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej jest zobowiązany do zapewnienia, aby sprawozdanie z działalności Grupy spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Naszym obowiązkiem było, w związku z przeprowadzonym badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zapoznanie się z treścią sprawozdania z działalności Grupy i wskazanie czy informacje w nim zawarte uwzględniają postanowienia art. 49 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”) i czy są one zgodne z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Naszym obowiązkiem było także złożenie oświadczenia, czy w świetle naszej wiedzy o Grupie i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności Grupy istotne zniekształcenia.

Naszym zdaniem informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności Grupy uwzględniają postanowienia art. 49 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych i są zgodne z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Ponadto w świetle wiedzy o Grupie i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy istotnych zniekształceń w sprawozdaniu z działalności Grupy.

W związku z przeprowadzonym badaniem skonsolidowanego sprawozdania finansowego, naszym obowiązkiem było również zapoznanie się z oświadczeniem jednostki o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowiącym wyodrębnioną część sprawozdania z działalności Grupy. Naszym zdaniem w oświadczeniu tym Spółka zawarła informacje wymagane zgodnie z zakresem określonym w przepisach wykonawczych wydanych na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych lub w regulaminach wydanych na podstawie art. 61 tej ustawy. Informacje te są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz z informacjami zawartymi w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Wydaliśmy również w dniu 17 marca 2017 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 7 listopada 2016 roku do dnia 17 marca 2017 roku, w tym w siedzibie Spółki od dnia 7 listopada 2016 roku do dnia 11 listopada 2016 roku, od dnia 19 grudnia 2016 roku do dnia 23 grudnia 2016 roku oraz od dnia 30 stycznia 2017 roku do dnia 17 lutego 2017 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 17 marca 2017 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 objęły 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 2015 roku zostało zbadane przez Łukasza Jarzynkę, kluczowego biegłego rewidenta nr 11959, 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 2015 roku opinię bez zastrzeżeń. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku zostało zatwierdzone przez akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 24 maja 2016 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sprawozdaniem z działalności Grupy zostało złożone w dniu 20 czerwca 2016 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 2014 – 2016, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2015 roku oraz dnia 31 grudnia 2016 roku.

	2016	2015	2014
suma bilansowa	8.137.904	6.646.024	6.466.183
kapitał własny	3.496.390	2.647.256	1.820.767
wynik finansowy netto	699.369	184.158	(876.628)
rentowność majątku (%)	8,6%	2,8%	(13,6%)
<u>wynik finansowy netto x 100</u> suma aktywów			
rentowność kapitału własnego (%)	26,4%	10,1%	(36,7%)
<u>wynik finansowy netto x 100</u> kapitał własny na początek okresu			
rentowność netto sprzedaży (%)	133,3%	37,5%	(168,5%)
<u>wynik finansowy netto x 100</u> przychody operacyjne			
płynność – wskaźnik płynności I	1,07	1,62	1,01
<u>aktywa obrotowe ogółem</u> zobowiązania krótkoterminowe			
płynność – wskaźnik płynności III	0,76	1,29	0,56
<u>środki pieniężne</u> zobowiązania krótkoterminowe			
szybkość obrotu należności	17 dni	17 dni	15 dni
<u>należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni</u> przychody operacyjne			

GRUPA KAPITAŁOWA GLOBE TRADE CENTRE S.A.
 Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku
 (w tysiącach złotych)

	2016	2015	2014
okres spłaty zobowiązań	413 dni	287 dni	169 dni
<u>zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni</u> koszty operacyjne			
szybkość obrotu zapasów	60 dni	31 dni	20 dni
<u>zapasy x 365 dni</u> koszty operacyjne			
trwałość struktury finansowania (%)	89,3%	91,6%	90,4%
<u>(kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe) x 100</u> suma pasywów			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	57,0%	60,2%	71,8%
<u>(suma pasywów – kapitał własny) x 100</u> suma aktywów			
wskaźnik inflacji:			
średnioroczny	-0,6%	-0,9%	0,0%
od grudnia do grudnia	0,8%	-0,1%	-1,0%

4.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Rentowność majątku była dodatnia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku i wyniosła 8,6%, oraz wzrosła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2015 roku, kiedy wynosiła 2,8% oraz wzrosła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosiła (13,6%),
- Rentowność kapitału własnego była dodatnia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku i wyniosła 26,4%, oraz wzrosła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2015 roku, kiedy wynosiła 10,1% oraz w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosiła (36,7%);
- Rentowność netto sprzedaży była dodatnia w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku i wyniosła 133,3%, oraz wzrosła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2015 roku, kiedy wynosiła 37,5% oraz w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosiła (168,5%);



- Wskaźnik płynności I na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniósł 1,07 i zmalał w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku, kiedy wynosił 1,62 oraz wzrósł w stosunku do 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosił odpowiednio 1,01;
- Wskaźnik płynności III na dzień 31 grudnia 2016 roku wyniósł 0,76 i zmalał w porównaniu do stanu na dzień 31 grudnia 2015 roku, kiedy wynosił 1,29 oraz wzrósł w stosunku do 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosił 0,56;
- Wskaźnik szybkości obrotu należności w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku wyniósł 17 dni i nie zmienił się w porównaniu do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2015 roku oraz wzrósł w stosunku do 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosił odpowiednio 15 dni;
- Okres spłaty zobowiązań w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku wyniósł 413 dni i uległ wydłużeniu w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosił odpowiednio 287 dni oraz 169 dni;
- Wskaźnik szybkości obrotu zapasów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku wyniósł 60 dni i wzrósł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosił odpowiednio 31 dni oraz 20 dni;
- Trwałość struktury finansowania w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 roku wyniosła 89,3% i zmalała w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosiła odpowiednio 91,6% oraz 90,4%;
- Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2016 wyniósł 57% i zmalał w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2014 roku, kiedy wynosił odpowiednio 60,2% oraz 71,8%.



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 2016 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

Jak opisane w notce 4 informacji dodatkowej w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku Zarząd jednostki dominującej 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 dnia 31 grudnia 2016 roku.



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 2016 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 2016 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 2016 roku wynosiły 12.790 tysięcy złotych. Udziały niekontrolujące zostały ustalone prawidłowo i są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w nocie 31 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 2016 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 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 Europort Ltd., oraz Lighthouse Holdings Limited S.A. 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 2016 roku.

7. Śluszność 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 2016 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 2016 roku do dnia 31 grudnia 2016 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje w nim zawarte uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz 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 i są zgodne z informacjami zawartymi w załączonym sprawozdaniu finansowym. W świetle wiedzy o Spółce i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania sprawozdania finansowego nie stwierdziliśmy istotnych zniekształceń w sprawozdaniu z działalności. Zapoznaliśmy się również z oświadczeniem Grupy o stosowaniu ładu korporacyjnego stanowiącym wyodrębnioną część sprawozdania z działalności. Naszym zdaniem w oświadczeniu tym Spółka zawarła informacje wymagane zgodnie z zakresem określonym w przepisach wykonawczych wydanych na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych lub w regulaminach wydanych na podstawie art. 61 tej ustawy. Informacje te są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz z informacjami zawartymi w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

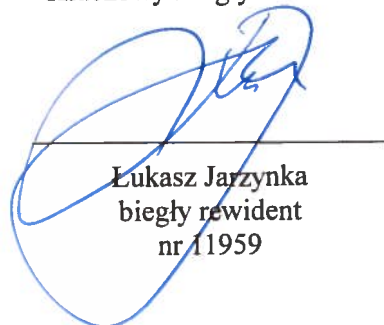
10. Zgodność z prawem

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.

Warszawa, dnia 17 marca 2017 roku

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



Mikołaj Rytel

GRUPA KAPITAŁOWA GLOBE TRADE CENTRE S.A.
 Raport z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego
 za rok zakończony dnia 31 grudnia 2016 roku
 (w tysiącach złotych)

Załącznik 1

Lista polskich spółek wchodzących w skład skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Nazwa	Metoda konsolidacji	Rodzaj opinii o sprawozdaniu finansowym	Podmiot uprawniony, który przeprowadza badanie sprawozdania finansowego	Dzień bilansowy, na który sporządzono sprawozdanie finansowe	31 grudnia 2016
Centrum Światowida sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Korona S.A.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
Globis Poznań Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Francuska Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC UBP Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Corius sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Neptune Gdansk Sp. z o.o. (wcześniej GTC Ogrody Galileo Sp. z o.o.)	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Sterlinga Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
Artico Sp. z o.o. (*)	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Pixel Sp. z o.o. (wcześniej GTC Wilson Park Sp. z o.o.)	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	EY	31 grudnia 2016	100%
GTC Konstancja Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	W trakcie badania	n/d	31 grudnia 2016	100%
GTC Satellite Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
GTC GK Office Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
GTC Sterlinga Sp. z o.o. (wcześniej GTC Com 1 Sp. z o.o.)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
GTC Karkonoska Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
GTC Ortal Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Diego Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
GTC Moderna Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
CH Wilanow Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
GTC Management Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Glorine investments sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Glorine investments Sp. z o.o. s.k.a.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Omikron Development Inwestycje Sp. z o.o.	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Julesberg Sp. z o.o. (*)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Calobra Sp. z o.o. (*)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Jowett Sp. z o.o. (*)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Mantezja Sp. z o.o. (*)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%
Havern Investments Sp. z o.o. (*)	Konsolidacja pełna	n/d	n/d	31 grudnia 2016	100%

(*) Zakupiono w 2016 roku