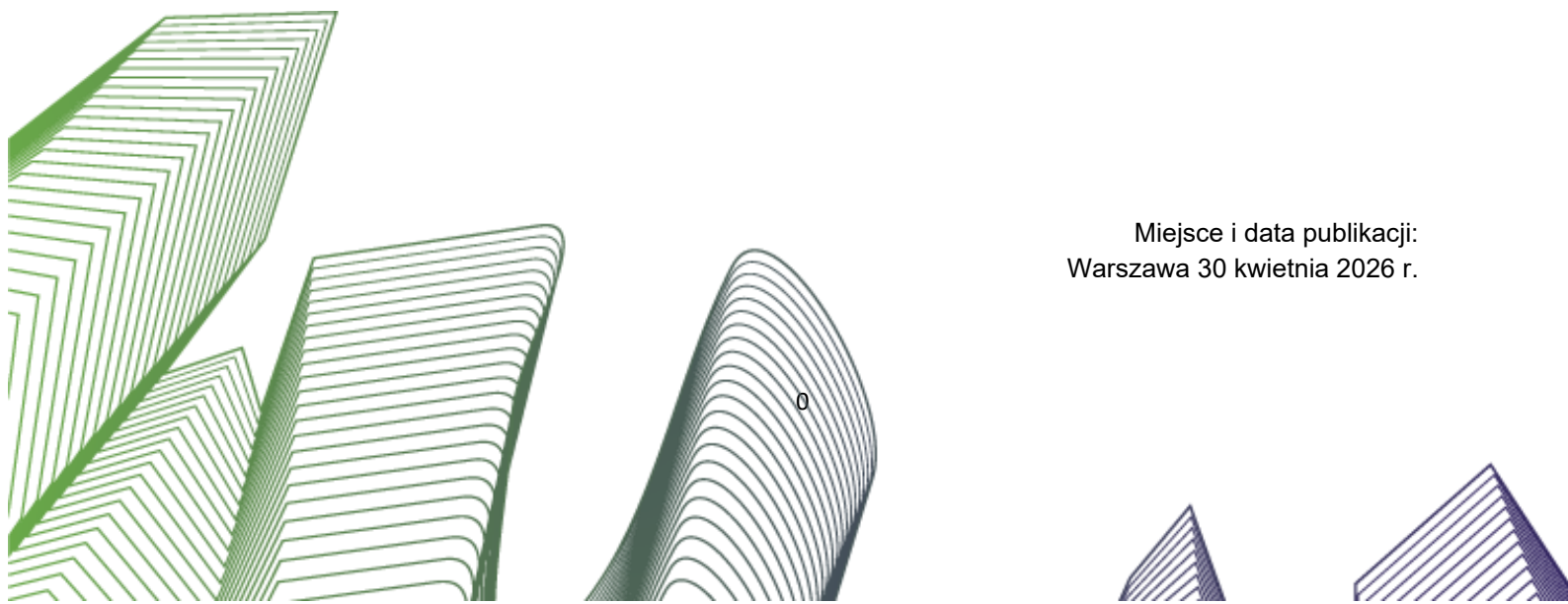


SKONSOLIDOWANY  
**RAPORT**  
**ROCZNY**

GRUPY KAPITAŁOWEJ  
GLOBE TRADE CENTRE S. A.  
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA

**2025** R.

Miejsce i data publikacji:  
Warszawa 30 kwietnia 2026 r.



## SPIS TREŚCI RAPORTU ROCZNEGO

01. List Prezesa Zarządu
02. Sprawozdanie zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. zawierające Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego za rok kończący się 31 grudnia 2025 r.
03. Oświadczenie zarządu
04. Informacja zarządu Globe Trade Centre S.A. sporządzona na podstawie oświadczenia rady nadzorczej o dokonaniu wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego
05. Oświadczenie rady nadzorczej Globe Trade Centre S.A. w zakresie powołania, składu i funkcjonowania komitetu audytu
06. Oświadczenie rady nadzorczej Globe Trade Centre S.A. dotyczące oceny sprawozdań z działalności emitenta i sprawozdania finansowego emitenta w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami i ze stanem faktycznym
07. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 r.
08. Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego

## Szanowni Akcjonariusze,

z ogromnym zaszczycem i poczuciem odpowiedzialności piszę do Państwa mój pierwszy list jako Prezes Zarządu GTC – zespołu o międzynarodowym doświadczeniu, silnie ukierunkowanego na przyszłość Spółki.

Jako nowy Zarząd, objęliśmy nasze funkcje latem 2025 roku, w wymagającym dla spółki okresie. Część z tych wyzwań została już zaadresowana, jednak nadal wiele przed nami, aby bezpiecznie przeprowadzić Grupę przez ten okres. Nasze cele są jasne: stabilizacja, delewarowanie oraz wzmocnienie fundamentów GTC. Kluczowe pozostają ochrona płynności i wydłużenie zapadalności długu, przy jednoczesnej redukcji zadłużenia, sprzedaży wybranych aktywów i poprawie efektywności operacyjnej portfela generującego przychody.

Jako nowy Prezes, moimi priorytetami są wzmocnienie współpracy pomiędzy zespołami regionalnymi GTC, realizacja zaplanowanych refinansowań i dezinwestycji oraz konsekwentna realizacja średnioterminowego planu finansowego, aby zapewnić stabilność, efektywność i długoterminowy wzrost wartości.

W tym kontekście zapraszam Państwa do zapoznania się ze szczegółowym raportem z działalności GTC w 2025 roku.

### REFINANSOWANIE

W 2025 roku priorytetem było wzmocnienie bilansu oraz wydłużenie zapadalności zadłużenia. Istotnym kamieniem milowym była emisja w październiku przez spółkę GTC Finance DAC obligacji zabezpieczonych o wartości 455 mln euro, zapadających w 2030 roku. Transakcja przyniosła 429 mln euro wpływów netto, przeznaczonych na spłatę istniejących obligacji niezabezpieczonych wyemitowanych przez GTC Aurora. Dzięki temu znacząco wydłużyliśmy profil zapadalności długu i ograniczyliśmy ryzyko refinansowania. W październiku spłaciliśmy pierwszą transzę obligacji niezabezpieczonych poprzez odkup o wartości 195 mln euro. Pozostałe 299 mln euro, wykazane jako zobowiązanie na dzień bilansowy, zostało spłacone po tej dacie – 25 marca 2026 roku. Na ten dzień zobowiązania GTC Finance DAC zostały przejęte przez GTC Aurora.

Udane refinansowanie wzmocniło naszą pozycję finansową i zostało pozytywnie ocenione przez rynek – agencja Scope Ratings podniosła rating emitenta GTC do poziomu B z B– z perspektywą pozytywną, a Fitch nadał nowym zabezpieczonym obligacjom rating B+ (na negatywnej liście obserwacyjnej).

Równolegle wydłużyliśmy kluczowe finansowania bankowe, w tym kredyt zabezpieczony na Galerii Jurajskiej o wartości 100 mln euro do 2030 roku, oraz przeprowadziliśmy refinansowanie Galerii Północnej na kwotę 84 mln euro.

Nasze cele w zakresie płynności i delewarowania były również wspierane przez selektywną sprzedaż aktywów, która przyniosła łącznie 135 mln euro wpływów netto.

### ROZWÓJ I ZARZĄDZANIE PORTFELEM

W 2025 roku koncentrowaliśmy się na utrzymaniu stabilności i siły naszego portfela. W segmencie biurowym w regionie CEE wynajęliśmy 100,7 tys. mkw., utrzymując poziom wynajęcia na poziomie 83%. Również portfel handlowy osiągnął solidne wyniki – podpisaliśmy umowy najmu na 50,4 tys. mkw., przy poziomie wynajęcia 96%. Wyniki najemców pozostawały bardzo dobre – ich obroty w centrach handlowych wzrosły o 5% rok do roku, a nasze obiekty odwiedziło ponad 30 mln klientów, co oznacza wzrost o 1%.

W niemieckim portfelu mieszkaniowym poziom wynajęcia wzrósł do 86% (o 3 p.p. rok do roku), a średnia stawka czynszu z najmu zwiększyła się z 7,0 euro/m kw w Iw kw. 2024 roku do 7,2 euro/m kw. w IV kw. 2025 roku.

Nasza działalność deweloperska pozostawała skoncentrowana wyłącznie ukończeniu projektów w budowie na wybranych rynkach.

## WYNIKI FINANSOWE

W 2025 roku odnotowaliśmy wzrost przychodów oraz stabilne przepływy operacyjne – przychody z tytułu najmu i usług wzrosły do 202 mln euro, głównie dzięki konsolidacji portfela mieszkaniowego w Niemczech. Z wyłączeniem Niemiec przychody z tytułu najmu i usług spadły o 5% rok do roku, co odzwierciedla sprzedaż biurowców GTC X w Belgradzie i Matrix C w Zagrzebiu, a także spadek przychodów z wynajmu w Polsce i na Węgrzech, ponieważ stabilizujemy poziom wynajmu po wyprowadzce kluczowych najemców z niektórych naszych budynków biurowych.

Wyniki operacyjne były stabilne – marża brutto z działalności operacyjnej pozostała na prawie niezmiennym poziomie 129 mln euro wobec 131 mln euro w roku 2024. Z wyłączeniem Niemiec marża brutto spadła o 10% w ujęciu rok do roku, gdyż opisany powyżej spadek przychodów nie został w wystarczającym stopniu zrekompensowany odpowiadającym mu spadkiem kosztów, co sprawia, że kontrola kosztów staje się jednym z naszych kluczowych priorytetów w perspektywie krótkoterminowej.

Skorygowana EBITDA wyniosła 102,1 mln euro po wyeliminowaniu kosztów jednorazowych, wobec 108,2 mln euro rok wcześniej, natomiast FFO I po wyeliminowaniu pozycji jednorazowych wyniosło 33,1 mln euro wobec 68,0 mln euro rok wcześniej, odzwierciedlając wyższe koszty finansowania po nabyciu niemieckiego portfela mieszkaniowego oraz przeprowadzonych refinansowaniach.

Na koniec 2025 roku wartość naszego Całkowitego Portfela Inwestycyjnego wyniosła 2,75 mld euro, a EPRA NTA 1,96 euro na akcję wobec 2,24 euro rok wcześniej, głównie z uwagi na stratę z tytułu aktualizacji wyceny w analizowanym okresie.

Nasza sytuacja bilansowa, przy zadłużeniu netto na poziomie 1,57 mld euro, średnim ważonym okresie zapadalności długu wynoszącym 2,9 roku (z uwzględnieniem 0,3 mld euro obligacji niezabezpieczonych zapadających w czerwcu 2026 r., które zostały spłacone w marcu 2026 r.) oraz wskaźniku LTV netto na poziomie 57,0%, będzie korzystnie wspierana przez planowane delewarowanie, które aktywnie realizujemy.

Płynność utrzymywała się na satysfakcjonującym poziomie, wspierana przez prawie 400 mln euro środków pieniężnych i depozytów odłożonych na koniec roku w celu spłaty pozostałych 299 milionów euro w ramach obligacji niezabezpieczonych.

## ESG

Zrównoważony rozwój pozostaje integralnym elementem naszej strategii oraz kluczowym czynnikiem w decyzjach inwestycyjnych, zarządczych i finansowych. Na koniec 2025 roku 99% naszego portfela komercyjnego było certyfikowane w systemach LEED, BREEAM lub DGNB bądź znajdowało się w trakcie recertyfikacji, obejmując w pełni Polskę, Serbię, Rumunię, Bułgarię i Chorwację.

W minionym roku kontynuowaliśmy działania ograniczające ślad środowiskowy naszych aktywów, w tym poprawę efektywności energetycznej, dekarbonizację portfela czy wdrażanie inteligentnych systemów monitorowania odpadów w budynkach biurowych w Polsce.

Działania te wzmacniają realizację naszych celów ESG oraz zwiększają długoterminową atrakcyjność aktywów dla najemców, inwestorów i instytucji finansowych.

## SPRZEDAŻE AKTYWÓW

W dniu 15 listopada 2024 r. Grupa zawarła szereg umów kupna akcji m.in. z Peach Property Group AG i LFH Portfolio Acquico S.À R.L, co doprowadziło do nabycia niemieckiego portfela nieruchomości mieszkaniowych o wartości 452 mln EUR.

W 2025 roku nowy Zarząd rozpoczął przegląd i ocenę potencjału biznesowego portfela na rynku niemieckim. Po przeprowadzeniu szczegółowej weryfikacji, rozpoczęliśmy w zeszłym roku sondowanie rynku i przygotowujemy proces sprzedaży części portfela w ramach podejścia klastrowego, selektywnie ukierunkowując sprzedaże na określone regiony. Jednocześnie zdajemy sobie sprawę z ryzyka, że osiągnięte ceny mogą w niektórych przypadkach być znacznie niższe od wartości księgowej aktywów.

Realizując ambitny plan delewarowania, obejmujący m.in. sprzedaż wybranych aktywów w Niemczech, będziemy dążyć do maksymalizacji wartości transakcji poprzez poprawę parametrów operacyjnych aktywów, takich jak poziom wynajęcia i NOI.

## PERSPEKTYWY

Wchodzimy w 2026 rok z jasno określonym kierunkiem strategicznym: dalsze delewarowanie, zdyscyplinowana alokacja kapitału, poprawa operacyjna oraz aktywne zarządzanie aktywami. Działania podjęte w 2025 roku poprawiły naszą płynność finansową.

Dziękujemy naszym pracownikom za zaangażowanie i ciężką pracę, a także naszym akcjonariuszom, najemcom, partnerom biznesowym i instytucjom finansowym za zaufanie i współpracę. Patrząc w przyszłość, pozostajemy w pełni zaangażowani w odpowiedzialne zarządzanie biznesem oraz wykorzystywanie szans sprzyjających zrównoważonemu wzrostowi i długoterminowemu tworzeniu wartości dla wszystkich interesariuszy.

*Z poważaniem,*

*Botond Rencz*

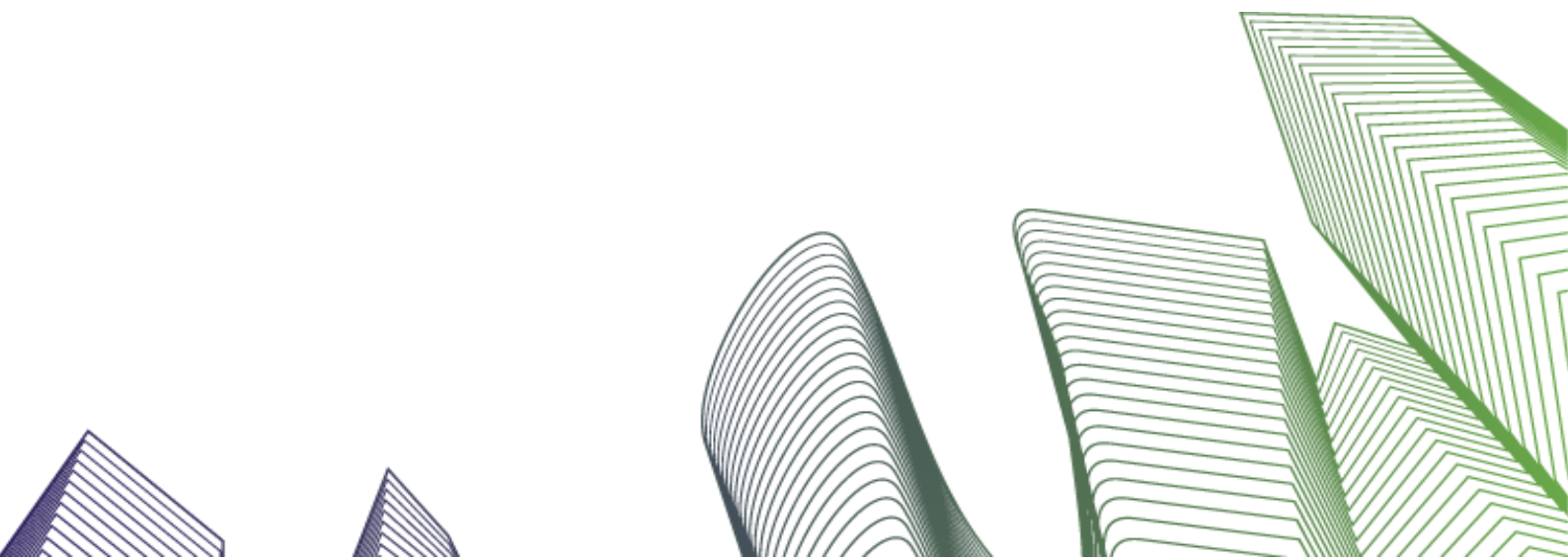
*CEO GTC S.A.*



# SPRAWOZDANIE ZARZĄDU

Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S.A.

W ROKU ZAKOŃCZONYM **31 GRUDNIA 2025 R.**



## SPIS TREŚCI

1. Prezentacja Grupy .....	4
1.1 Ogólne informacje na temat Grupy .....	4
1.2 Główne wydarzenia w roku 2025 .....	5
1.3 Struktura organizacyjna Grupy .....	9
1.4 Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy .....	9
1.5 Strategia Grupy .....	11
1.6 Informacja na temat polityki Spółki w zakresie działalności sponsorskiej, charytatywnej oraz podobnej działalności. ....	13
1.7 Opis działalności.....	15
1.7.1 Analiza segmentowa nieruchomości inwestycyjnych.....	15
1.7.1.1 Komercyjne nieruchomości inwestycyjne generujące przychody .....	15
1.7.1.1.1 Portfel nieruchomości biurowych.....	17
1.7.1.1.1.1 Portfel nieruchomości biurowych w Budapeszcie .....	18
1.7.1.1.1.2 Portfel nieruchomości biurowych w Polsce .....	19
1.7.1.1.1.3 Portfel nieruchomości biurowych w Sofii .....	20
1.7.1.1.1.4 Portfel nieruchomości biurowych w Bukareszcie .....	21
1.7.1.1.1.5 Portfel nieruchomości biurowych w Zagrzebiu.....	21
1.7.1.1.2 Portfel nieruchomości handlowych.....	22
1.7.1.1.2.1 Portfel nieruchomości handlowych w Polsce .....	23
1.7.1.1.2.2 Portfel nieruchomości handlowych w Belgradzie .....	23
1.7.1.1.2.3 Portfel nieruchomości handlowych w Zagrzebiu .....	24
1.7.1.1.2.4 Portfel nieruchomości handlowych w Sofii .....	25
1.7.1.1.2.5 Portfel nieruchomości handlowych w Budapeszcie .....	25
1.7.1.2 Nieruchomości mieszkaniowe generujące przychód .....	26
1.7.1.3 Nieruchomości w budowie.....	26
1.7.1.4 Działki pod zabudowę.....	27
1.7.1.5 Prawo do użytkowania wieczystego gruntów .....	27
1.7.2 Finansowe aktywa trwałe .....	27
1.8 Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy.....	30
1.8.1 Rynek powierzchni biurowych .....	30
1.8.2 Rynek nieruchomości handlowych .....	36
1.8.3 Rynek nieruchomości mieszkaniowych.....	41
1.8.4 Rynek inwestycyjny .....	42
2. Wybrane dane finansowe .....	49
3. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych.....	50
3.1 Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne .....	50
3.2 Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne .....	51
3.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami.....	52
3.4 Przegląd sytuacji finansowej .....	52
3.5 Skonsolidowany rachunek zysków i strat .....	53
3.6 Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych.....	56
3.7 Alternatywne miary wyników .....	57
3.8 Przyszła płynność i zasoby kapitałowe .....	59
4. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych.....	61
5. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym .....	61
6. Opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji obligacji zabezpieczonych wyemitowanych przez GTC Finance DAC do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności. ....	62
7. Zobowiązania pozabilansowe .....	62

8. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowe poza Grupą i ich metody finansowania.....	63
9. Polityka wynagrodzeń i zarządzanie zasobami ludzkimi.....	63
9.1 Polityka wynagrodzeń.....	63
9.2 Program motywacyjny .....	65
9.2.1 System kontroli programu motywacyjnego.....	65
9.3 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi .....	65
9.4 Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów .....	65
9.5 Wynagrodzenia członków zarządu i członków rady nadzorczej.....	66
9.6 Liczba pracowników .....	67
9.7 Polityka szkoleniowa .....	67
9.8 Informacje o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących.....	67
10. Akcje GTC w posiadaniu członków zarządu i rady nadzorczej.....	67
11. Znaczące transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż warunki rynkowe .....	68
12. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych.....	69
13. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości .....	70
14. Trwające przed sądem lub organem publicznym istotne postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych .....	70
15. Znaczące umowy podpisane w danym roku w tym umowy ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji .....	70
16. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych.....	70
17. Główne czynniki ryzyka .....	71
18. Terminy i skróty .....	86
19. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 r.....	88

## PREZENTACJA INFORMACJI FINANSOWYCH

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

Wszystkie dane finansowe zawarte w niniejszym dokumencie wyrażone są w milionach PLN (zł) lub milionach EUR, 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

Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Grupa prezentuje w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Stopień wynajęcia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2025 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 milionach i opierają się o raporty sporządzone przez firmę Jones Lang LaSalle IP, iO Partners, Inc („JLL”) (dla nieruchomości komercyjnych w Europie Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej). JLL opiera się na materiale, który uważa za wiarygodny. Chociaż dołożono wszelkich starań, aby zapewnić ich dokładność, GTC nie może zaoferować żadnej gwarancji, że materiały zawarte w tej części nie zawierają błędów rzeczowych.

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

## ZASTRZEŻENIA

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

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

W Punkcie 3 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych", w Punkcie 16 "Główne czynniki ryzyka" oraz 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.

## 1. Prezentacja Grupy

### 1.1 Ogólne informacje na temat Grupy

Grupa GTC to grupa firmy z bogatym doświadczeniem, ugruntowany i w pełni zintegrowany deweloper działający na rynku nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE. Grupa koncentruje swoją działalność przede wszystkim w Polsce i Budapeszcie oraz stolicach Europy Południowej i Wschodniej, w tym Bukareszcie, Belgradzie, Zagrzebiu i Sofii, gdzie bezpośrednio nabywa, rozwija i zarządza w najlepszych lokalizacjach wysokiej jakości nieruchomościami biurowymi i handlowymi. Ponadto w 2024 r. Grupa GTC weszła na niemiecki rynek nieruchomości mieszkaniowych na wynajem i obecnie posiada portfel nieruchomości mieszkaniowych który obejmuje około 5 tys. lokali mieszkaniowych w Niemczech. Spółka jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie oraz na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listed). Grupa prowadzi platformę zarządzania aktywami i jest reprezentowana przez lokalne zespoły na każdym z głównych rynków.

Na dzień 31 grudnia 2025 r. całkowita wartość księgowa Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy (wliczając aktywa trwale na własny użytek) wynosiła 2.595,1 EUR. Podział tego portfela nieruchomości przedstawia się następująco:

- 43 ukończone budynki komercyjne, w tym 37 budynków biurowych i 6 centrów handlowych o łącznej powierzchni najmu wynoszącej około 721 tysięcy m kw., poziomie najmu 87% i wartości 1.872,0 EUR (wliczając 1 biuro przeznaczone na sprzedaż o wartości 19,6 EUR) stanowiące 72% całkowitej wartości księgowej Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy;
- 5.169 mieszkań o łącznej powierzchni mieszkalnej wynoszącej około 325 tysięcy m kw., poziomie najmu 86% i wartości 453,2 EUR, co stanowi 18% całkowitej wartości księgowej Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy;
- cztery projekty w budowie, o łącznej powierzchni najmu około 54 tysięcy m kw. i wartości 140,9 EUR stanowiące 5% całkowitej wartości księgowej Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną (nie wliczając prawa użytkowania gruntów) o wartości 94,5 EUR stanowiące 4% całkowitej wartości księgowej Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy;

- grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową (nie wliczając prawa użytkowania gruntów) o wartości 27,9 EUR, stanowiące 1% całkowitej wartości księgowej Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy, oraz
- aktywa trwale na własny użytek o wartości 6,6 EUR, które stanowią mniej niż 1% Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy.

Na dzień 31 grudnia 2025 r. wartość księgowa Całkowitego Portfela Inwestycyjnego Grupy (z uwzględnieniem aktywów finansowych trwałych) wynosiła 2 751,4 EUR. Dodatkowo Grupa posiada prawa do użytkowania gruntów w ramach użytkowania wieczystego o wartości 34,5 EUR. Łączna wartość portfela nieruchomości, obejmująca aktywa z tytułu prawa do użytkowania oraz z wyłączeniem aktywów trwałych na własny użytek, wyniosła 2 779,3 EUR.

<p><b>43</b> ukończone <b>budynki komercyjne</b> o pow. <b>721.000</b> m kw. <b>GLA</b></p>	<p><b>5.169</b> ukończonych <b>mieszkań</b> o pow. <b>325.000</b> m kw</p>	<p><b>4</b> projekty <b>w budowie</b></p>
---	--	---

Dodatkowo GTC posiada finansowe aktywa trwale w kwocie 156,3 EUR, które głównie zawierają:

- 25% instrumentów dłużnych wyemitowanych na finansowanie parku technologicznego Kildare Innovation Campus, który obecnie składa się z dziewięciu budynków o powierzchni około 102 tys. m kw. (projekt zajmuje powierzchnię ponad 72 ha z czego 34 ha są niezagospodarowane). Wartość godziwa tych instrumentów na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosi 135,0 EUR, co stanowi 5% całkowitej wartości księgowej Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy, wliczając finansowe aktywa trwale;
- 33% udziałów w Regional Multi Asset Fund Compartment 2 w Trigal Alternative Investment Fund GP S.á.r.l., który posiada 4 ukończone budynki komercyjne, w tym 3 budynki biurowe i 1 centrum handlowe o łącznej powierzchni najmu wynoszącej około 41 tysięcy m kw. Wartość godziwa tych udziałów wynosi 17,6 EUR, co stanowi mniej niż 1% całkowitej wartości księgowej Skorygowanego Portfela Inwestycyjnego Grupy, wliczając finansowe aktywa trwale;
- pozostałe finansowe aktywa trwale w kwocie 3,7 EUR.

## 1.2 Główne wydarzenia w roku 2025

### FINANSOWANIE

W dniu 24 lutego 2025 roku spółka GTC Galeria CTWA sp. z o.o., jednostka całkowicie zależna od Spółki, podpisała umowę zmieniającą i ujednolicającą dotychczasową umowę kredytową z Erste Group Bank AG oraz Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG. Ostateczny termin spłaty został przedłużony o 5 lat od daty podpisania umowy. Zgodnie z wymogami zawartymi w podpisanej umowie Grupa zdeponowała kwotę 44,0 EUR w gotówce na rachunku zablokowanym w celu wykupu obligacji wyemitowanych przez GTC Aurora Luxembourg. Kwota ta została zwolniona w październiku 2025 roku.

W dniu 18 czerwca 2025 roku spółka Centrum Światowida sp. z o.o., jednostka całkowicie zależna od Spółki, podpisała umowę kredytową („Umowa Kredytowa”) z J&T BANKA, a.s. z siedzibą w Pradze.

Zgodnie z warunkami Umowy Kredytowej, Centrum Światowida sp. z o.o. otrzymała kredyt w wysokości do 84,0 EUR. Termin zapadalności kredytu wynosi 5 lat od daty zawarcia Umowy Kredytowej. W lipcu 2025 roku cała kwota kredytu została uruchomiona.

W październiku 2025 roku rozpoczął się proces refinansowania obligacji. Obligacje, które ostatecznie zostaną objęte przez GTC Aurora, są oprocentowane stałą roczną stopą procentową w wysokości 6,50% i zapadają w październiku 2030 roku, z trzyletnim okresem bez wykupu. W ramach tego refinansowania GTC Magyarorszáig Zrt. („GTC Hungary”) ogłosiła wezwanie do odkupu obligacji SUN, co zaowocowało skutecznym nabyciem łącznej kwoty kapitału 195,0 EUR. Więcej szczegółów znajduje się w nocie 9 do rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2025.

W dniu 19 grudnia 2025 roku spółki GTC Francuska sp. z o.o. oraz GTC Pixel sp. z o.o., jednostki całkowicie zależne od Spółki, podpisały aneks do umowy kredytowej z Santander Bank Polska S.A., na mocy którego ostateczny termin spłaty kredytu został przedłużony do dnia 22 kwietnia 2026 roku.

W dniu 22 grudnia 2025 roku spółka GTC Sterlinga sp. z o.o., jednostka całkowicie zależna od Spółki, zawarła z Bankiem Pekao S.A. aneks zmieniający i ujednolicający warunki umowy kredytowej, którego wejście w życie było uzależnione od spełnienia określonych warunków zawieszających. Wszystkie warunki zawieszające zostały spełnione w styczniu 2026 roku. W konsekwencji termin ostatecznej spłaty kredytu został przedłużony do dnia 31 grudnia 2030 roku

## **TRANSAKCJE – NIEMIECKI PORTFEL**

W ramach nabycia niemieckiego portfela mieszkaniowego (szczegółowy opis transakcji znajduje się w nocie 28 w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku) Spółka wyemitowała Obligacje Partycypacyjne, które zostały przeniesione na LFH Portfolio Acquico S.À R.L., w ramach rozliczenia części ceny nabycia na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej z LFH Portfolio Acquico S.À R.L. Grupa klasyfikuje obligacje partycypacyjne jako instrument kapitałowy od dnia początkowego ujęcia.

Dodatkowo, GTC Paula SARL została uprawniona do skorzystania z opcji nabycia wszystkich udziałów posiadanych przez LFH Portfolio Acquico S.À R.L. („LFH”) oraz ZNL Investment S.À R.L. w następujących spółkach: Kaiserslautern I GmbH & Co. KG (0,01%), Kaiserslautern II GmbH & Co. KG (0,01%), Portfolio Kaiserslautern III GmbH (5%), Portfolio KL Betzenberg IV GmbH (5%), Portfolio KL Betzenberg V GmbH (5%), Portfolio Kaiserslautern VI GmbH (5%), Portfolio Heidenheim I GmbH (10,1%), Portfolio Kaiserslautern VII GmbH (10,1%) oraz Portfolio Helmstedt GmbH (10,1%) – dalej łącznie jako „Opcja Kupna”.

Zgodnie z Umową dotyczącą Opcji Kupna, w dniu 31 marca 2025 roku GTC Paula SARL skorzystała z prawa do nabycia udziałów niekontrolujących posiadanych przez LFH Portfolio Acquico S.À R.L. oraz ZNL Investment S.À R.L. Umowa przewidywała, że Spółka będzie uprawniona do wcześniejszego wykupu obligacji partycypacyjnych. Skorzystanie z tego prawa uzależnione jest od spełnienia określonych warunków, w tym podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki, co będzie wymagało wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy i/lub podjęcia innych uchwał niezbędnych do umożliwienia wcześniejszego wykupu.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku dokonano ostatecznego rozliczenia Opcji Kupna w łącznej kwocie 47,3 EUR, Grupa sfinalizowała nabycie wszystkich udziałów posiadanych przez Marco Garzetti, LFH Portfolio Acquico S.À R.L. oraz ZNL Investment S.À R.L. Grupa finalizując rozliczenie opcji rozpoznała 11,7 EUR w kapitale rezerwowym w korespondencji ze stratą z aktualizacji aktywów finansowych. Dodatkowo, w wyniku realizacji Opcji Kupna, Grupa stała się stroną umów dotyczących opcji kupna i sprzedaży odnoszących się do udziałów niekontrolujących posiadanych przez grupę Peach. Na mocy tych ustaleń, Grupa posiada prawo do nabycia pozostałych udziałów niekontrolujących Grupy Peach w nabytym portfolio mieszkaniowym po upływie 5 lub 10 lat, natomiast Grupa Peach posiada prawo do sprzedaży tych udziałów

do Grupy GTC po upływie 10 lat. Zobowiązanie do wykonania opcji put w kwocie 7,9 EUR zostało rozpoznane w zamortyzowanym koszcie na 31 grudnia 2025 roku i jest prezentowane w zobowiązaniach długoterminowych w linii *Zobowiązania z tytułu opcji put udziałów niekontrolujących oraz inne zobowiązania długoterminowe*.

## POZOSTAŁE TRANSAKCJE

W styczniu 2025 roku Grupa otrzymała 10,0 EUR w związku ze sprzedażą GTC Seven Gardens d.o.o., jednostki całkowicie zależnej od Spółki, która została sfinalizowana w grudniu 2024 roku.

W dniu 17 stycznia 2025 roku Grupa sfinalizowała sprzedaż działki w Warszawie (dzielnica Wilanów). Cena sprzedaży zgodnie z umową wyniosła 55,0 EUR, co jest równe wartości prezentowanej w aktywach przeznaczonych do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2024 roku (93,2 EUR) pomniejszonych o zobowiązania związane z tymi aktywami (38,2 EUR). Całość należności została uregulowana w trakcie okresu sprawozdawczego. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

W dniu 31 stycznia 2025 roku Grupa sfinalizowała sprzedaż udziałów serbskiej spółki zależnej Glamp d.o.o. Beograd (Projekt X) za kwotę 22,7 EUR (wyłączając środki pieniężne i depozyty w sprzedanej jednostce), która to kwota była zbliżona do wartości prezentowanej w aktywach przeznaczonych do sprzedaży pomniejszonej o kwotę zobowiązań związanych z tymi aktywami przedstawioną w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2024 rok. Całość należności została uregulowana w trakcie okresu sprawozdawczego. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

W dniu 31 stycznia 2025 roku GTC Origine Investments Pltd, jednostka całkowicie zależna od Spółki, podpisała umowę zamiany 100% udziałów w spółkach Chino Invest Ingtatlanhasznosító Kft i Infopark H Épitési Terület Kft w zamian za udziały w spółkach zależnych: GTC VRSMRT Projekt Kft (właściciel działki o powierzchni ponad 1.000 mkw. na Węgrzech) i GTC Trinity d.o.o. (właściciel działki o powierzchni ponad 13.900 mkw. w Chorwacji) oraz wyemitowane przez podmiot niepowiązany obligacje, których właścicielem była spółka GTC Origine Investments Pltd. Łączna wartość godziwa nabytych aktywów wyniosła 14,8 EUR i nie różni się istotnie od całkowitej ceny nabycia. Obie nabyte spółki posiadają ponad 6.800 mkw. działek mieszkaniowych w Budapeszcie, co daje GTC możliwość udziału w dynamicznie rozwijającym się rynku mieszkaniowym na Węgrzech. Transakcja została zaklasyfikowana jako nabycie aktywów. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

W kwietniu 2025 roku Zarząd podjął uchwałę dotyczącą sprzedaży budynku biurowego Artico zlokalizowanego w Polsce. Oczekuje się, że transakcja sprzedaży zostanie sfinalizowana w ciągu roku od zakończenia okresu sprawozdawczego; odpowiednie składniki aktywów zostały przeklasyfikowane jako aktywa przeznaczone do sprzedaży w kwocie 20,1 EUR.

W dniu 7 maja 2025 roku Grupa podpisała przedwstępną umowę sprzedaży działki gruntu w Katowicach. Cena sprzedaży zgodnie z umową wynosiła 3,8 EUR. Transakcja została sfinalizowana w lipcu 2025 roku. Całość należności została uregulowana w trakcie okresu sprawozdawczego. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

Dnia 25 lipca 2025 roku Grupa podpisała warunkową umowę sprzedaży gruntu zlokalizowanego w Warszawie. Cena sprzedaży została ustalona w wartości 6,8 EUR. Transakcja została sfinalizowana we wrześniu 2025 roku. Całość należności została uregulowana w trakcie okresu sprawozdawczego. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

We wrześniu 2025 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę o sprzedaży gruntu oraz nieruchomości inwestycyjnej w Budapeszcie (GTC Future). W ostatnim kwartale 2025 roku, podpisana została umowa sprzedaży z ceną sprzedaży 19,0 EUR. Transakcja została sfinalizowana w grudniu 2025 roku i nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym. W grudniu 2025 roku cała kwota została uregulowana w gotówce.

Dnia 22 września 2025 roku, GTC Origine Investments Pltd., w pełni posiadane przez Spółkę, podjęło umowę o sprzedaży 1,303,377 udziałów zwykłych NAP Nyrt. Udziały zostały sprzedane za 4,5 EUR i rozliczone dnia 1 października 2025 roku. Transakcja skutkowałą całkowitym zbyciem udziałów Grupy GTC w NAP Nyrt. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

W dniu 12 grudnia 2025 roku Grupa zawarła umowę sprzedaży działki wraz z budynkiem biurowym w budowie w Zagrzebiu (Matrix D). Łączna cena sprzedaży wynikająca z umowy wyniosła 13,3 EUR. Transakcja została sfinalizowana przed końcem 2025 roku i nie została zawarta z podmiotem powiązanym. W grudniu 2025 roku cała kwota została uregulowana w gotówce.

We wrześniu 2025 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę o sprzedaży gruntu oraz nieruchomości inwestycyjnej w Budapeszcie (GTC Future). W ostatnim kwartale 2025 roku, podpisana została umowa sprzedaży z ceną sprzedaży 19,0 EUR. Transakcja została sfinalizowana w grudniu 2025 roku a należność z tytułu sprzedaży została w tym samym miesiącu uregulowana w całości. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

Dnia 22 września 2025 roku, GTC Origine Investments Pltd., jednostka całkowicie zależna od Spółki, zawarła umowę o sprzedaży 1,303,377 akcji zwykłych NAP Nyrt. Akcje zostały sprzedane za 4,5 EUR i rozliczone dnia 1 października 2025 roku. W wyniku transakcji Grupa GTC zbyła cały posiadany pakiet akcji w NAP Nyrt. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

W dniu 12 grudnia 2025 roku Grupa zawarła umowę sprzedaży działki wraz z budynkiem biurowym w budowie w Zagrzebiu (Matrix D). Łączna cena sprzedaży wynikająca z umowy wyniosła 13,3 EUR. Transakcja została sfinalizowana przed końcem 2025 roku i nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym. W grudniu 2025 roku całość należności została uregulowana.

## **POZOSTAŁE INFORMACJE**

W dniu 24 czerwca 2025 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy GTC S.A. podjęło uchwałę o pozostawieniu w Spółce całego zysku netto za rok 2024 w wysokości 120,1 milionów PLN (27,9 EUR).

## **WYDARZENIA MAJĄCE MIEJSCE PO 31 GRUDNIA 2025 R.:**

W marcu 2026 roku zakończono proces Substytucji Emitenta, a Grupa pomyślnie sfinalizowała wykup obligacji SUN - szczegóły w nocie 9. Nowe Obligacje są obecnie gwarantowane zabezpieczeniami opisanymi w nocie 26 skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

W dniu 24 lutego 2026 roku spółka Centrum Światowida sp. z o.o., spółka zależna należąca w całości do Spółki, podpisała aneks do umowy kredytowej z J&T BANKA a.s. Zgodnie z warunkami aneksu, Centrum Światowida otrzyma transze w wysokości do 20 EUR. W lutym kredyt został w całości wykorzystany.

W dniu 27 marca 2026 roku spółka GTC Corius sp. z o.o., spółka zależna należąca w całości do Spółki, podpisała aneks do umowy kredytowej z LBBW (wcześniej: Berlin Hyp AG), który przedłużył termin ostatecznej spłaty do 31 marca 2027 roku.

W dniu 30 marca 2026 roku spółka Globe Office Investments Kft podpisała umowę kredytową z K&H Bank Zrt. która zrefinansuje obecny kredyt bankowy w Erste Bank. Zgodnie z warunkami Umowy Kredytowej spółce został przyznany kredyt w wysokości do 28 EUR. Termin ostatecznej spłaty przypada na dzień 31 marca 2031 roku

W dniu 9 kwietnia 2026 roku spółki GTC HBK Project Kft. i GTC VI188 Property Kft., podpisały aneks do umowy kredytowej z Erste Bank przedłużający termin ostatecznej spłaty do 31 grudnia 2026 roku.

W dniu 13 kwietnia 2026 roku, Portfolio Heidenheim I GmbH, Portfolio Kaiserslautern II GmbH, Portfolio Kaiserslautern III GmbH, Portfolio KL Betzenberg IV GmbH i Portfolio KL Betzenberg V GmbH (łącznie "Kredytobiorcy"), zawarły z Berlin Hyp Unselbstständige Anstalt der Landesbank Baden-Württemberg trzeci aneks do umowy kredytowej dotyczącej finansowania nieruchomości położonych w Kaiserslautern i Heidenheim w Niemczech ("Umowa Zmieniająca"). Kredyt przeznaczony jest na refinansowanie wygasającego kredytu udzielonego przez inny podmiot finansujący. Kredyt o łącznej kwocie do 148,8 EUR ("Kredyt") jest przeznaczony na refinansowanie istniejącego zadłużenia oraz finansowanie nakładów inwestycyjnych dotyczących nieruchomości Kredytobiorców. Na Kredyt składają się: (i) kredyty o stałej stopie procentowej w łącznej kwocie 111,6 EUR oraz (ii) kredyty oprocentowane według stopy 3M EURIBOR powiększonej o odpowiednią marżę i koszty płynności, w łącznej kwocie 37,2 EUR. Termin wymagalności Kredytu przypada na 30 marca 2031 roku. Kredyty o stałej stopie procentowej będą spłacane w równych ratach kapitałowo-odsetkowych (tzw. annuity payments), płatnych na koniec każdego miesiąca, natomiast kredyty EURIBOR zostaną spłacone jednorazowo w terminie ich wymagalności.

W marcu 2026 roku spółka GTC Univerzum Projekt Kft otrzymała wiążącą ofertę z otpbank przedłużającą termin ostatecznej spłaty kredytu o 16 lat.

W dniu 22 kwietniu 2026 roku spółki GTC Francuska sp. z o.o. oraz GTC Pixel sp. z o.o., jednostki całkowicie zależne od Spółki, podpisały aneks do umowy kredytowej z Santander Bank Polska S.A., na mocy którego ostateczny termin spłaty został przedłużony do dnia 31 grudnia 2026 roku.

## 1.3 Struktura organizacyjna Grupy

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2025 r. jest przedstawiona w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2025 r. w *Nocie 8 Inwestycje w jednostkach zależnych*.

## 1.4 Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

W ciągu roku zmienił się cały skład zarządu Spółki, a także nastąpiły bardzo istotne zmiany w Radzie Nadzorczej, co szczegółowo opisano poniżej. W celu wzmocnienia nadzoru i poprawy ładu korporacyjnego nowy zarząd wprowadził ściślejszą współpracę i częstsza komunikację z Radą Nadzorczą. Dwóch członków Rady Nadzorczej, pani Magdalena Frąckowiak oraz pan Zoltán Martonyi, zostało upoważnionych do samodzielnego wykonywania określonych obowiązków nadzorczych w Spółce, a zakres ich obowiązków nadzorczych został rozszerzony. Następnie, w dniu 14 kwietnia 2026 r., nadzwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy przyjęło zmiany w Statucie mające na celu podniesienie standardów ładu korporacyjnego oraz wzmocnienie pozycji Spółki wśród uczestników rynku finansowego. Podstawowym uzasadnieniem było wzmocnienie systemu kontroli i równowagi w ramach struktury ładu korporacyjnego Spółki oraz wprowadzenie jaśniejszych i solidniejszych mechanizmów decyzyjnych. Kluczową zmianą jest doprecyzowanie zasad wyboru i odwołania delegata na Walne Zgromadzenie, w tym wprowadzenie zabezpieczenia, zgodnie z którym w przypadku gdy akcjonariusz większościowy posiada ponad 50% głosów, delegat musi być nominowany przez innego uprawnionego akcjonariusza niepowiązanego z akcjonariuszem większościowym. Inne kluczowe zmiany obejmują obniżenie progu zgody dla istotnych transakcji wymagających zatwierdzenia przez Radę Nadzorczą z 30 mln euro do 10 mln euro, a także wprowadzenie nowego progu w wysokości 1 mln euro dla wartości umów o świadczenie usług profesjonalnych wymagających zgody Rady Nadzorczej. Przed wejściem w życie tych zmian zarząd podjął już kroki w celu regularnego informowania Rady Nadzorczej o istotnych transakcjach poniżej obowiązującego wówczas progu ustawowego.

## ZMIANY W SKŁADZIE ZARZĄDU:

W dniu 28 maja 2025 r. Rada Nadzorcza Spółki

- odwołała Gyula Nagy ze stanowiska prezesa Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień 28 maja 2025 r.
- powołała Małgorzatę Czaplicką na stanowisko prezesa Zarządu Spółki, ze skutkiem na dzień 28 maja 2025 r.

W dniu 7 sierpnia 2025 r. Rada Nadzorcza Spółki

- odwołała Zsolt Farkas ze stanowiska członka Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień 7 sierpnia 2025 r.
- odwołała Balazs Gosztonyi ze stanowiska członka Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień 8 września 2025 r.
- powołała Jacka Bagińskiego, na stanowisko członka Zarządu Spółki i Dyrektora finansowego (Chief Financial Officer), ze skutkiem na dzień 8 września 2025 r.
- powołała Botond'a Rencz'a, na stanowisko członka Zarządu Spółki i Dyrektora ds. zrównoważonego rozwoju biznesu (Chief Business Sustainability Officer), ze skutkiem na dzień 11 sierpnia 2025 r.
- powołała Mihály'a Ország na stanowisko członka Zarządu Spółki i Dyrektora ds. finansów korporacyjnych (Chief Corporate Finance Officer) ze skutkiem od dnia 2 września 2025 r.

W dniu 28 sierpnia 2025 r. Rada Nadzorcza Spółki powołała pana Sebastiana Junghänel na stanowiska Członka Zarządu Spółki oraz Dyrektora Operacyjnego (Chief Operating Officer) ze skutkiem od 2 września 2025 r.

Dnia 27 października 2025 r.:

- pani Małgorzata Czaplicka zrezygnowała ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień 27 października 2025 roku.
- Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o objęciu przez pana Botonda Rencza stanowiska Prezesa Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień podjęcia uchwały.

## ZMIANY W SKŁADZIE RADY NADZORCZEJ:

- W dniu 5 stycznia 2025 r., Lorant Dudas zrezygnował z zasiadania w radzie nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 5 stycznia 2025 r.
- W dniu 18 marca 2025 r. Balint Szécsényi zrezygnował z zasiadania w radzie nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 18 marca 2025 r.
- W dniu 16 kwietnia 2025 r., GTC Dutch Holdings B.V. powołało Ferenc Minárik i István Hegedüs na członków rady nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 17 kwietnia 2025 r.
- W dniu 22 kwietnia 2025 r., GTC Dutch Holdings B.V. odwołało Tamás Sándor i Csaba Cservenák z funkcji członka rady nadzorczej GTC S.A ze skutkiem na dzień 22 kwietnia 2025 r.
- W dniu 22 kwietnia 2025 r., GTC Dutch Holdings B.V. powołało Ferenc Daróczi na członka rady nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 22 kwietnia 2025 r.

- W dniu 10 lipca 2025 r., GTC Dutch Holdings B.V. powołało Zoltán Martonyi na członka rady nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 10 lipca 2025 r.
- W dniu 15 lipca 2025 r., GTC Dutch Holdings B.V. powołało Sarolta Várszegi na członka rady nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 15 lipca 2025 r.
- W dniu 9 września 2025 r., János Péter Bartha zrezygnował z zasiadania w radzie nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 10 września 2025 r.
- W dniu 12 grudnia 2025 r. GTC Dutch Holdings B.V. powołało pana Csaba Ember na członka rady nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 12 grudnia 2025 r.

#### ZMIANY W SKŁADZIE RADY NADZORCZEJ PO 31 GRUDNIA 2025 R.:

- W dniu 17 marca 2026 r. pan Ferenc Minárik zrezygnował z zasiadania w radzie nadzorczej Spółki, ze skutkiem na dzień 17 marca 2026 r.

## 1.5 Strategia Grupy

Strategia Grupy koncentruje się na stabilnym wzroście, ostrożności finansowej i zrównoważonym rozwoju środowiskowym, przy czym Grupa zobowiązuje się do tworzenia długoterminowej wartości dla swoich interesariuszy w ramach bardziej zdyscyplinowanej struktury bilansowej.

Kluczowe priorytety na rok 2026 to:

- zmniejszenie zadłużenia bilansowego i obniżenie kosztów finansowania dłużnego poprzez zbycie aktywów
- poprawa efektywności kosztowej; oraz
- ograniczenie nakładów inwestycyjnych do ukończenia rozpoczętych kluczowych projektów i niezbędnych prac konserwacyjnych.

Podstawowy model biznesowy Grupy opiera się na kompetencjach GTC, tj. budowie nowych nieruchomości w celu generowania zysku dewelopera i zwiększaniu wartości istniejących nieruchomości poprzez mocne zarządzanie aktywami.

Obecne kluczowe klasy aktywów Grupy obejmują:

- Zielone biurowce
- Zielone centra handlowe
- Nieruchomości mieszkalne na wynajem zlokalizowane w Niemczech, głównie w Kaiserslautern, Helmstedt i Heidenheim

#### Priorytety w zakresie zarządzania portfelem:

- Aktywne zarządzanie ukończonym portfelem w celu poprawy przychodów z wynajmu i poziomu najmu oraz utrzymania efektywności kosztowej
- Repozycjonowanie lub zmiana przeznaczenia starszych i nieefektywnych energetycznie aktywów lub tych znajdujących się na słabszych rynkach (zwłaszcza regionalnych), tam gdzie przynosi to wartość dodaną.
- Sprzedaż aktywów niezwiązanych z podstawową działalnością w celu zmniejszenia zadłużenia, uwolnienia kapitału na wybrane inwestycje i możliwości zwiększenia wartości, a tym samym zwiększenia zwrotu z zainwestowanego kapitału.
- Selektywna sprzedaż nieruchomości komercyjnych, które są albo kapitałochłonne, albo osiągnęły swój potencjał wartościowy (w pełni wynajęte z wysokim WAULT), tam gdzie reinwestowanie kapitału jest atrakcyjne.

- Nabycia aktywów o wartości dodanej wyłącznie w przypadku, gdy istnieje realny potencjał wynikający z ponownego wynajęcia, poprawy wskaźnika wynajęcia i wzrostu czynszów, a transakcja jest zgodna z kryteriami Grupy dotyczącymi delewarowania i zwrotu z inwestycji.
- Wejście w klasy aktywów oferujące wyższe zwroty i dalszy potencjał wzrostu tylko wtedy, gdy spełniają one bardziej rygorystyczne kryteria inwestycyjne i finansowe Grupy.
- Utrzymanie wyważonego portfela projektów deweloperskich, przy czym priorytetem jest ukończenie projektów już rozpoczętych oraz tych wspieranych przez umowy przednajmu lub silne rynki.
- Przekształcanie realizowanych projektów deweloperskich i rezerw gruntowych w nieruchomości przynoszące dochód, przy zachowaniu dyscypliny w alokacji nakładów inwestycyjnych i jasno określonych progów rentowności.

#### **Aktywne zarządzanie zobowiązaniami:**

- Finansowanie potrzeb inwestycyjnych z uprzywilejowanych pożyczek bankowych oraz rynków kapitałowych dłużnych.
- Aktywne zarządzanie kosztami finansowania poprzez ciągłe refinansowanie, wydłużanie terminów zapadalności i optymalizację struktury zadłużenia w celu zwiększenia ciągłej stopy zwrotu z kapitału własnego.
- Delewarowanie jest kluczowym priorytetem w perspektywie średnioterminowej; choć mogą wystąpić tymczasowe wzrosty wskaźnika LTV związane z projektami wymagającymi dużych nakładów gotówkowych, Grupa dąży do obniżenia poziomu zadłużenia w miarę upływu czasu, wspierając się selektywnymi zbyciami aktywów i dyscypliną alokacji kapitału

#### **Działania na rzecz zrównoważonego rozwoju (ESG):**

- Skoncentrowanie na zielonych budynkach, redukcji śladu węglowego i certyfikacji zrównoważonego portfela w celu łagodzenia zmian klimatycznych i wspierania długoterminowej konkurencyjności aktywów.
- Nadanie priorytetu relacjom z najemcami i wpływowi na społeczność poprzez odpowiedzialne inwestycje i wysokiej jakości zarządzanie nieruchomościami.
- Stosowanie rygorystycznych środków antykorupcyjnych i przeciwdziałających praniu pieniędzy oraz skuteczne zarządzanie ryzykiem regulacyjnym i związanym ze zrównoważonym rozwojem.
- Aktywne podnoszenie świadomości pracowników w zakresie aspektów ESG oraz zachęcanie do zgłaszania zagadnień związanych z ESG.
- Ścisłe przestrzeganie polityki sankcji w odniesieniu do krajów, podmiotów i osób fizycznych.
- Wspieranie inicjatyw w obszarze ESG oraz członkostwo w organizacjach propagujących zrównoważone nieruchomości i odpowiedzialne praktyki inwestycyjne

#### **Inne:**

- Dalsza optymalizacja kosztów ogólnych poprzez usprawnienia procesów, cyfryzację i centralizację wybranych funkcji, w połączeniu z outsourcingiem w przypadkach, gdy brakuje kompetencji specjalistycznych lub można je efektywniej pozyskać z zewnątrz.
- Utrzymanie bardziej uproszczonej i wydajnej struktury organizacyjnej skoncentrowanej na poprawie marż, wspieraniu delewarowania oraz tworzeniu potencjału dla przyszłego, selektywnego i wysokiej jakości wzrostu, w tym powrót do zrównoważonego profilu dywidendowego, gdy pozwolą na to warunki.

### **Filary Polityki ESG**

Kwestie środowiskowe, w tym klimatyczne, są ważnym obszarem zarządzania Grupą. Są one zawarte w naszej Polityce ESG, która opiera się na 3 filarach i 8 obszarach tematycznych:

### **(E) Środowisko:** troska o środowisko

Ograniczamy nasz ślad środowiskowy. Dostarczamy i zarządzamy budynkami z ekologicznymi certyfikatami (oszczędność energii i surowców, obniżenie emisji dwutlenku węgla). Wspieramy gospodarkę o obiegu zamkniętym (circular economy).

#### **Obszary filaru:**

E.1. Zielone Budynki

E.2. Zmiany klimatu

### **(S) Społeczeństwo:** równouprawnienie, szacunek i różnorodność

Dostarczamy powierzchnie biurowe i handlowe, w których nasi najemcy mogą się rozwijać. Dbamy o pracowników, którzy są naszym największym kapitałem. Jesteśmy dobrym sąsiadem, inwestującym w lokalne społeczności.

#### **Obszary filaru:**

S.1. Najemcy

S.2. Pracownicy

S.3. Społeczności

### **(G) Ład korporacyjny:** najlepsze praktyki w zakresie ładu korporacyjnego

Działamy etycznie i zapewniamy zgodność wszystkich naszych działań z prawem. Wdrażamy procesy minimalizujące ryzyko z obszaru ESG. Prowadzimy otwartą i szczerą komunikację ze wszystkimi naszymi interesariuszami.

#### **Obszary filaru:**

G.1. Compliance

G.2. Zarządzanie ryzykiem

G.3. Transparentność

Szczegółowy opis filarów znajduje się w raporcie rocznym Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2022 r. (patrz punkt 4.5) lub na stronie internetowej spółki w sekcji ESG.

## **1.6 Informacja na temat polityki Spółki w zakresie działalności sponsorskiej, charytatywnej oraz podobnej działalności.**

Jako Grupa wyznaczamy sobie ambitne cele biznesowe, które chcemy realizować w sposób zrównoważony. To odpowiedzialne zadanie dla całego naszego zespołu, dlatego stworzenie stabilnego i motywującego środowiska pracy jest dla nas tak ważne. Wszystkie jej działania w zakresie społecznej odpowiedzialności biznesu są prowadzone w sposób skoordynowany, aby wspierać społeczności lokalne, w których działa Grupa. Wsparcie takie przewiduje:

- [poprawę lokalnej infrastruktury](#), w tym drogowej i komunikacyjnej. Zasadą obowiązującą naszej Grupy jest branie odpowiedzialności za kreowaną przez nas przestrzeń. 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 bierze również czynny udział w wielu działaniach non-profit jako partner, organizator lub sponsor. Często prezentujemy nasze projekty lokalnej społeczności. Bierzemy aktywny udział w publicznych spotkaniach poświęconych planowaniu przestrzennemu. Nasze biura krajowe najlepiej znają potrzeby lokalnej społeczności i rynek, na którym działają, dlatego to one podejmują decyzje, jakie tematy społeczne są dla nich priorytetowe. Grupa uczestniczy w lokalnych inicjatywach między innymi takich jak:
  - wspieranie Czerwonego Krzyża w zapewnianiu miejsca na oddawanie krwi;
  - wsparcie Czerwonego Krzyża, UNICEF, WWF, SOS Wioski Dziecięcej itp., organizacji humanitarnych zbierających datki w centrum handlowym;
  - wsparcie organizacji charytatywnych w zapewnieniu miejsca w naszych centrach handlowych i biurach dla działań promocyjnych w przyciąganiu sponsorów i uświadamianiu ludzi o ich inicjatywach, a także stowarzyszeń humanitarnych i charytatywnych;
  - promocja lokalnych firm poprzez ciągłe dostarczanie ekologicznych i domowych produktów dla wszystkich odwiedzających;
  - bezpłatne badania lekarskie dla kobiet i mężczyzn;
  - organizacja pikników rodzinnych;
  - organizacja comiesięcznych wyprzedaży garażowych;
  - organizacja warsztatów i koncertów świątecznych;
  - otwarcie w nocy bezpłatnego parkingu z powodu złych warunków pogodowych.

Dodatkowo Grupa przeprowadziła kilka lokalnych inicjatyw wspierających działania sportowe lub sponsoruje:

- trening jogi - promocja aktywnego spędzania wolnego czasu;
  - gry ruchowe dla dzieci podczas wakacji;
  - gry miejskie dla rodzin - promocja aktywności na świeżym powietrzu;
  - festiwal siatkówki - promocja zdrowego stylu życia;
  - Turniej siatkówki plażowej - Puchar Śląska;
  - Mistrzostwa w siatkówce plażowej w Galerii Jurajskiej;
  - Bieg przez Most w Warszawie;
  - Siatkówka charytatywna – turniej siatkówki JLL.
- **certyfikacja ekologiczna** – Inwestycje Spółki i Grupy są realizowane zgodnie z wytycznymi ekologicznej certyfikacji budynków (LEED i BREEAM). Grupy jest posiadanie portfela w 100% certyfikowanego zgodnie z wytycznymi ekologicznej certyfikacji budynków. Na 31 grudnia 2025 r.

około 99% naszych nieruchomości posiadało zielony certyfikat lub było w procesie recertyfikacji, który świadczy o zrównoważonym rozwoju nieruchomości budowanych i zarządzanych przez GTC.

W 2025 r. Grupa poniosła wydatki na wsparcie działalności charytatywnej w łącznej kwocie 399 tys. EUR, w tym: 16 tys. EUR na organizacje społeczne/charytatywne, 8 tys. EUR na darowizny ogólne, 22 tys. EUR na działania związane ze sportem i 63 tys. EUR na sponsorowanie działań związanych z kulturą oraz 189 tys. EUR na sponsoring (edukacji, ochrony zdrowia, ekologii) i działania pokrewne.

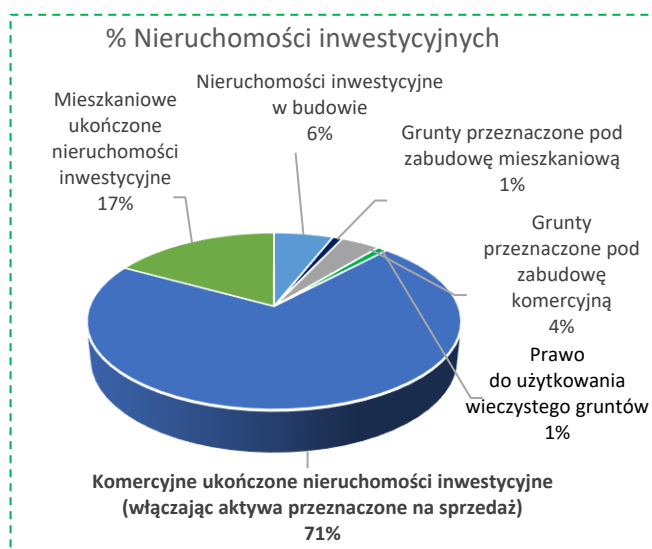
## 1.7 Opis działalności

Na dzień 31 grudnia 2025 r., wartość księgowa portfela wynosiła 2,779.3 i składała się z nieruchomości inwestycyjnych (wliczając prawa do użytkowania gruntów i aktywa przeznaczone do sprzedaży). Dodatkowo GTC posiada finansowe aktywa trwałe (związane z nieruchomościami) o wartości przypadającej GTC 156.3 EUR.

### 1.7.1 Analiza segmentowa nieruchomości inwestycyjnych

Główna działalność Grupy skupia się na nieruchomościach komercyjnych, głównie budynki biurowe i parki biurowe, oraz centra handlowo-rozrywkowe. Dodatkowo Grupa obecnie posiada nieruchomości mieszkaniowe w Niemczech, głównie mieszkania na wynajem.

Nieruchomości inwestycyjne obejmują nieruchomości generujące przychody z wynajmu (w tym budynki przeznaczone do sprzedaży), nieruchomości w trakcie budowy, grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną i mieszkaniową oraz prawo do użytkowania gruntów.

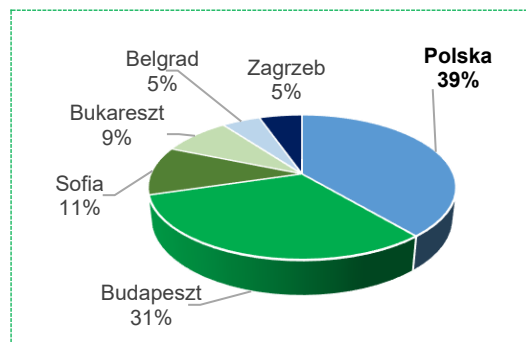


#### 1.7.1.1 Komercyjne nieruchomości inwestycyjne generujące przychody

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Grupa posiadała w swoim portfelu 43 komercyjnych nieruchomości inwestycyjnych (wliczając 1 aktywo biurowe przeznaczone na sprzedaż) o łącznej powierzchni brutto ok. 721 tys. m kw. w porównaniu do 45 komercyjnych nieruchomości inwestycyjnych o łącznej powierzchni brutto ok. 745 tys. m kw. na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela komercyjnych nieruchomości inwestycyjnych wynosiła 1.872,0 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 1.987,9 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosił 87% w porównaniu do 86% na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość komercyjnego portfela została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,9% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 7,3% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu dla nieruchomości komercyjnych wynosił 3,6 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do

3,8 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 19,0 EUR/m kw./ miesiąc na dzień 31 grudnia 2025, w porównaniu do 19,0 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r.

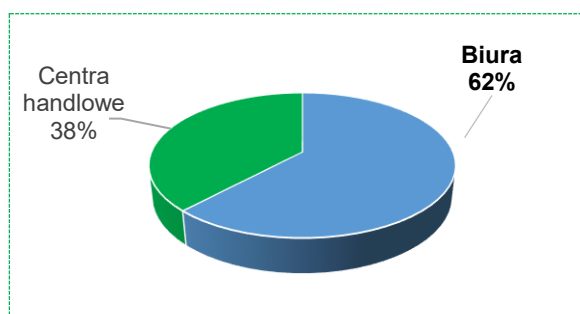
Na dzień 31 grudnia 2025 r. około 70% ukończonych komercyjnych nieruchomości inwestycyjnych (pod względem wartości) znajduje się w Polsce i na Węgrzech a pozostałe 30 % w Sofii, Bukareszcie, Belgradzie i Zagrzebiu.



Poniższa tabela przedstawia nieruchomości inwestycyjne generujące przychody na dzień 31 grudnia 2025 r. według rynków, na których działa Grupa:

Lokalizacja	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Polska	312.300	43%	84%	727,0	39%
Węgry	203.000	28%	85%	590,4	31%
Sofia	74.900	10%	91%	203,7	11%
Bukareszt	62.400	9%	84%	160,5	9%
Belgrad	33.900	5%	99%	90,2	5%
Zagrzeb	34.500	5%	96%	100,2	5%
<b>Razem</b>	<b>721.000</b>	<b>100%</b>	<b>86%</b>	<b>1.872,0</b>	<b>100%</b>

W ramach swojego portfela nieruchomości komercyjnych generujących przychód większość aktywów jest w sektorze biurowym. Na dzień 31 grudnia 2025 r. nieruchomości biurowe stanowiły około 62% wartości portfela komercyjnych nieruchomości inwestycyjnych, a nieruchomości handlowe pozostałe 38%. W ciągu roku udział biur w wartości księgowej zmniejszył się, a udział handlu detalicznego wzrósł o 2 punkty procentowe.



Poniższa tabela przedstawia komercyjne nieruchomości inwestycyjne generujące przychody na dzień 31 grudnia 2025 r. według typu powierzchni:

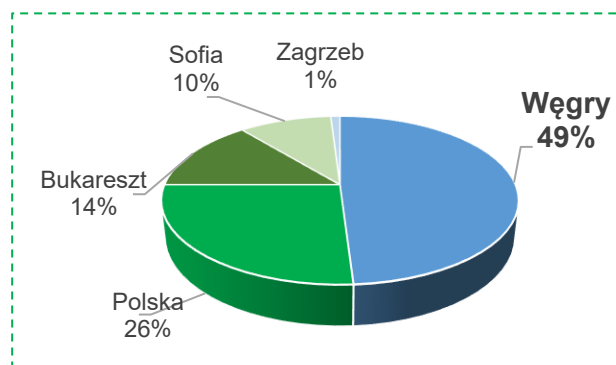
Typ powierzchni	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)	Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
Biurowe	517.100	72%	83%	1.162,1	62%
Handlowe	203.900	28%	96%	709,9	38%
<b>Razem</b>	<b>721.000</b>	<b>100%</b>	<b>87%</b>	<b>1.872,0</b>	<b>100%</b>

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: ExxonMobil, evosoft, Ericsson, KEF, IBM, MBH Bank, Rempetrol, Concentrix, CBRE, LOT, Deloitte, KPMG i inne.

Centra handlowe Grupy znajdują się przede wszystkim w stolicach regionu CEE i SEE oraz mniejszych miastach w Polsce, na Węgrzech, w Serbii, Bułgarii i 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, Cinema City, H&M, Grupa Inditex i inne.

### 1.7.1.1.1 Portfel nieruchomości biurowych

Na dzień 31 grudnia 2025 r. portfel nieruchomości biurowych Grupy składał się z 37 budynków biurowych (wliczając 1 aktywo biurowe przeznaczone na sprzedaż) w porównaniu do 39 budynków na dzień 31 grudnia 2024 r. Powierzchnia najmu brutto wynosiła 517.100 m kw. w porównaniu do 541.200 m kw. na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosił 83% w porównaniu do 82% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu dla nieruchomości biurowych wynosił 3,5 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 3,8 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,5% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 7,3% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 17,6 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025, w porównaniu do 17,5 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Łączna wartość portfela nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosiła 1.162,1 EUR w porównaniu do 1.273,9 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Spadek wartości wynika głównie ze sprzedaży budynku biurowego GTC X w Belgradzie i spadkiem wartości biur regionalnych w Polsce, jak również biur na Węgrzech, co wyjaśniono w dwóch kolejnych sekcjach.



Budynki biurowe Grupy zlokalizowane są w Polsce i Budapeszcie, Bukareszcie, Sofii i Zagrzebiu. W ciągu roku Grupa sfinalizowała sprzedaż budynku biurowego GTC X w Belgradzie o powierzchni 18 tys. mkw., który na koniec 2024 roku był ujęty jako aktywne przeznaczone do sprzedaży i wyceniony na 52,2 EUR.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2025 r. według krajów, w których działa Grupa:

Lokalizacja	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Udział		Wartość księgową (EUR)	Udział według wartości księgowej (%)
		według pow. najmu (%)	Średni poziom najmu (%)		
Budapeszt	196.400	38%	87%	568,5	49%
Polska	199.300	39%	76%	300,3	26%
Bukareszt	62.400	12%	84%	160,5	14%
Sofia	52.100	10%	88%	117,6	10%
Zagrzeb	6.900	1%	100%	15,2	1%
<b>Razem</b>	<b>517.100</b>	<b>100%</b>	<b>83%</b>	<b>1.162,1</b>	<b>100%</b>

### 1.7.1.1.1.1 Portfel nieruchomości biurowych w Budapeszcie

Łączna powierzchnia najmu brutto w 12 budynkach biurowych Grupy w Budapeszcie obejmuje 196,400 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r. i w porównaniu do 203.100 m kw. na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 87% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 86% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 2,9 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 3,5 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,0% na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 6,6% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 19,7 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 19,3 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela biurowego na Węgrzech wynosiła 568,5 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., w porównaniu do 606,9 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Spadek ten wynika głównie ze wzrostu stopy kapitalizacji.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Budapeszcie:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC (%)	Całkowita pow. najmu		Rok ukończenia
			brutto	(m kw.)	
Center Point I&II	Budapeszt	100%	40.800	Zmodernizowane w 2025	2004/2006
Duna Tower	Budapeszt	100%	31.200		2006
GTC Metro	Budapeszt	100%	16.200		2010
Vaci Greens D	Budapeszt	100%	15.600		2018
Ericsson Headquarter	Budapeszt	100%	21.100		2017
evosoft Hungary Ltd. Headquarter (Universum)	Budapeszt	100%	20.700		2020
V188	Budapeszt	100%	15.000		2001
Döbrentei	Budapeszt	100%	2.300		-
Pillar	Budapeszt	100%	29.100		2022
Rose Hill Park <sup>1</sup>	Budapeszt	100%	4.400		2023
<b>Razem</b>			<b>196.400</b>		

<sup>1</sup> Dwa budynki biurowe, które zostały odnowione o powierzchni 4.400 m kw, oraz dodatkowe 10.700 m kw. jest w budowie.

### 1.7.1.1.1.2 Portfel nieruchomości biurowych w Polsce

Łączna powierzchnia najmu brutto w 16 budynkach biurowych Grupy w Polsce obejmuje 199,300 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 199.000 m kw. na dzień 31 grudnia 2024 r. Biurowce zlokalizowane są w Warszawie, Krakowie, Łodzi, Katowicach, Poznaniu i Wrocławiu. Poziom najmu wynosił 77% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 74% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 3,8 lat na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 4,1 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,5% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 8,3% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 15,2 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 15,2 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela biurowego w Polsce wynosiła 300,3H EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. (uwzględniając budynek Artico przeznaczony na sprzedaż), w porównaniu do 325,0 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Spadek wartości portfela pomimo ogólnej poprawy wyników operacyjnych wynika z założonych niższych stawek czynszu oraz wyższych szacowanych nakładów inwestycyjnych na wykończenie w założeniach wyceny biur zlokalizowanych w regionalnych miastach Polski.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	Udział	Całkowita pow.	Rok ukończenia
		GTC (%)	najmu brutto (m kw.)	
Galileo	Kraków	100%	11.000	2003
Globis Poznań	Poznań	100%	14.200	2003
Newton	Kraków	100%	10.900	2007
Edison	Kraków	100%	11.400	2007
Nothus	Warszawa	100%	9.600	2007
Zepirus	Warszawa	100%	9.800	2008
Globis Wrocław	Wrocław	100%	16.800	2008
University Business Park A	Łódź	100%	20.500	2010
Francuska Office Centre (A i B)	Katowice	100%	23.300	2010
Sterlinga Business Center	Łódź	100%	13.800	2010
Corius	Warszawa	100%	9.600	2011
Pixel	Poznań	100%	14.600	2013
Pascal	Kraków	100%	5.900	2014
University Business Park B	Łódź	100%	20.300	2016
Artico	Warszawa	100%	7.600	2017
		<b>Razem</b>	<b>199.300</b>	

### 1.7.1.1.1.3 Portfel nieruchomości biurowych w Sofii

Łączna powierzchnia najmu brutto w 4 budynkach biurowych Grupy w Sofii obejmuje 52.100 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 52,000 m kw. na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 88% na dzień 31 grudnia 2024 r., w porównaniu do 85% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 4,0 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 3,7 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,3% na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 7,7% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 15,8 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 16,7 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela biurowego w Sofii wynosiła 117,6 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 113,6 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Wzrost wartości wynikał z poprawy wskaźnika wynajęcia oraz kompresji stóp kapitalizacji, odzwierciedlających sytuację spadających stóp procentowych, co zostało częściowo zrównoważone przez niższe średnie stawki czynszu.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Sofii:

Nieruchomość	udział GTC (%)	Całkowita pow. najmu brutto	Rok ukończenia
		(m kw.)	
Advance Business Center I	100%	16.100	2019
Advance Business Center II	100%	17.800	2020
Sofia Tower	100%	10.400	2006
Sofia Tower 2	100%	7.800	2022
		<b>52.100</b>	

### 1.7.1.1.1.4 Portfel nieruchomości biurowych w Bukareszcie

Łączna powierzchnia najmu brutto w 4 budynkach biurowych Grupy w Bukareszcie obejmuje 62.400 m kw. na dzień 31 grudnia 2024 r., w porównaniu do 62,500 na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 84% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 82% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 4,3 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 3,8 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,0% na dzień 31 grudnia 2025 r, w porównaniu do 6,9% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 18,0 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 18,5 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Ponad połowa działalności leasingowej w Bukareszcie dotyczyła przedłużenia umowy najmu z Rompetrol w budynku City Gate, który znajduje się w pobliżu trwającej budowy linii metra M6. Otworzenie nowej linii metra planowane jest na 2027 r. Wartość portfela biurowego w Bukareszcie wynosiła 160,5 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 161,4 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Bukareszcie:

Nieruchomość	udział GTC (%)	Całkowita pow. najmu brutto	Rok ukończenia
		(m kw.)	
Premium Plaza	100%	8.500	2008
City Gate (Północna Wieża)	100%	23.700	2009
City Gate (Południowa Wieża)	100%	23.800	2009
Premium Point	100%	6.400	2009
		<b>Razem</b>	<b>62.400</b>

### 1.7.1.1.1.5 Portfel nieruchomości biurowych w Zagrzebiu

Łączna powierzchnia najmu brutto w 1 budynku biurowym Grupy w Zagrzebiu obejmuje 6.900 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r., tak samo jak na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 100% na dzień 31 grudnia 2025 r., tak samo jak na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości biurowych wynosił 1,7 lat na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 2,7 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość

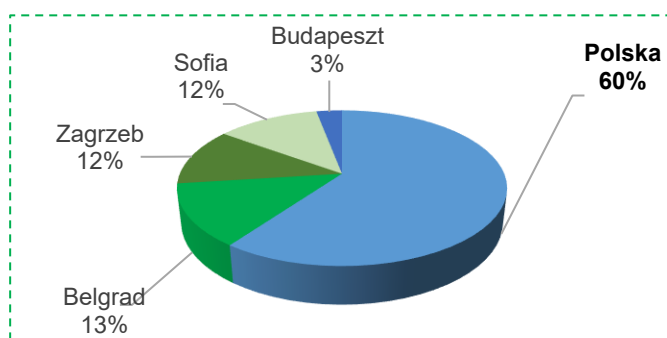
portfela nieruchomości biurowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,6% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 9,2% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 15,7 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 16,5 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Spadek w ujęciu rok do roku odzwierciedla strukturę biur, ponieważ budynek biurowy Matrix C o wyższych średnich stawkach czynszu miał wpływ na wynik roku bazowego w ciągu pierwszych dziewięciu miesięcy 2024 r., a następnie został sprzedany. Średnie stawki czynszu w Avenue Centre wzrosły o 2% w ujęciu rok do roku. Wartość portfela biurowego w Zagrzebiu wynosiła 15,2 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 14,8 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., co odzwierciedlało wyższe czynsze w ujęciu LFL oraz niższą stopę kapitalizacji.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości biurowych w Zagrzebiu:

Nieruchomość	udział GTC (%)	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Rok ukończenia
Avenue Centre	70%	6.900	2007
		<b>6.900</b>	

### 1.7.1.1.2 Portfel nieruchomości handlowych

Na dzień 31 grudnia 2025 r. portfel nieruchomości handlowych Grupy składał się z 6 centrów handlowych o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej 203.900 m kw., tak samo jak na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosił 96%, tak samo jak na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu dla nieruchomości komercyjnych wynosił 3,6 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w



porównaniu do 3,7 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,5% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 7,4% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 22,6 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 22,4 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Łączna wartość portfela nieruchomości handlowych na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosiła 709,9 EUR w porównaniu do 714,0 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych na dzień 31 grudnia 2025 r. według krajów, w których działa Grupa:

<b>Lokalizacja</b>	<b>Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)</b>	<b>Udział według pow. najmu %</b>	<b>Średni poziom najmu (%)</b>	<b>Wartość księgową (EUR)</b>	<b>Udział według wartości księgowej (%)</b>
Polska	113.100	55%	95%	426,7	60%
Belgrad	33.900	17%	99%	90,2	13%
Zagrzeb	27.600	14%	95%	85,0	12%
Sofia	22.800	11%	99%	86,1	12%
Budapeszt	6.500	3%	85%	21,9	3%
<b>Razem</b>	<b>203.900</b>	<b>100%</b>	<b>96%</b>	<b>709,9</b>	<b>100%</b>

### 1.7.1.1.2.1 Portfel nieruchomości handlowych w Polsce

Łączna powierzchnia najmu brutto w 2 centrach handlowych Grupy w Polsce, w Warszawie i Częstochowie, obejmuje 113.100 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r, tak samo jak na. na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 95% na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 94% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 3,5 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 3,1 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 6,7% na dzień 31 grudnia 2025 r, w porównaniu do 6,7% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 22,0 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 22,8 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Spadek ten wynika ze stosunkowo dużej średniej powierzchni w nowo podpisanych umowach, co zmieniło strukturę zajmowanej powierzchni. Wartość portfela handlowego w Polsce wynosiła 426,7 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 435,1EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Nieznaczny spadek wartości wynikał głównie ze spadku średnich stawek czynszu, który został częściowo zrównoważony przez poprawę wskaźnika wynajęcia.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Polsce:

<b>Nieruchomość</b>	<b>Lokalizacja</b>	<b>udział GTC (%)</b>	<b>Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)</b>	<b>Rok ukończenia</b>
Galeria Jurajska	Częstochowa	100%	48.600	2009
Galeria Północna	Warszawa	100%	64.500	2017
<b>Razem</b>			<b>113.100</b>	

### 1.7.1.1.2.2 Portfel nieruchomości handlowych w Belgradzie

Łączna powierzchnia najmu brutto w 1 centrum handlowym Grupy w Belgradzie, obejmuje 33.900 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r., tak samo jak na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 95% na dzień

31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 99% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 4,3 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 4,6 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 9,1% na dzień 31 grudnia 2025 r, w porównaniu do 9,0 na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 20,3 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 20,1 EUR euro/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela handlowego w Belgradzie wynosiła 90,2 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 90,1 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Belgradzie:

Nieruchomość	udział GTC (%)	Całkowita	Rok
		pow. najmu brutto (m kw.)	ukończenia
Ada Mall	100%	33.900	2019
<b>Total</b>		<b>33.900</b>	

### 1.7.1.1.2.3 Portfel nieruchomości handlowych w Zagrzebiu

Łączna powierzchnia najmu brutto w 1 centrum handlowym Grupy w Zagrzebiu, obejmuje 27.600 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r., tak samo jak na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 95% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 99% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 3,0 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 3,5 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,7% na dzień 31 grudnia 2025 r, w porównaniu do 8,6% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 23,6 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 22,6 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Kluczowymi zmianami operacyjnymi w ciągu roku, które spowodowały obniżenie średniego wskaźnika wynajęcia i wzrost średniej stawki czynszu, była decyzja o przejściu od operatora kinowego w centrum handlowym dwóch sal kinowych wraz z recepcją znajdującą się w pobliżu strefy gastronomicznej. Powierzchnia ta jest obecnie remontowana, a po zakończeniu prac w 2026 r. odzyskana powierzchnia przylegająca do strefy gastronomicznej zostanie wynajęta nowym najemcom. Wartość portfela handlowego w Zagrzebiu wynosiła 85,0 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 86,0 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Zagrzebiu:

Nieruchomość	udział GTC (%)	Całkowita	Rok
		pow. najmu brutto (m kw.)	ukończenia
Avenue Mall Zagreb	70%	27.600	2007
<b>Razem</b>		<b>27.600</b>	

## 1.7.1.1.2.4 Portfel nieruchomości handlowych w Sofii

Łączna powierzchnia najmu brutto w 1 centrum handlowym Grupy w Sofii, obejmuje 22.800 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r., tak samo jak na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 99% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 100% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 4,4 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 5,2 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 8,5% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 8,3% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 27,0 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 24,5 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Znaczny wzrost średnich czynszów osiągnięty w ciągu roku wynikał przede wszystkim z większych obrotów najemców, co spowodowało wzrost przychodów opartych na obrotach oraz czynszu za metr kwadratowy, a także z wpływu indeksacji. W 2025 r. zarząd centrum handlowego w Sofii wdrożył program lojalnościowy mający na celu poprawę wyników obrotowych, co przyczyniło się do poprawy wyniku z wynajmu. Wartość portfela handlowego w Sofii wynosiła 86,1 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 80,6 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Wzrost ten wynikał z wyższych czynszów.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Sofii:

Nieruchomość	udział GTC	Całkowita	Rok
		pow. najmu	ukończenia
	(%)	brutto	
		(m kw.)	
Mall of Sofia	100%	22.800	2006
	<b>Razem</b>	<b>22.800</b>	

## 1.7.1.1.2.5 Portfel nieruchomości handlowych w Budapeszcie

Łączna powierzchnia najmu brutto w 1 centrum handlowym Grupy w Budapeszcie, obejmuje 6.500 m kw. na dzień 31 grudnia 2025 r., tak samo jak na dzień 31 grudnia 2024 r. Poziom najmu wynosił 85% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 100% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średni okres najmu nieruchomości handlowych wynosił 3,0 lat na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 5,4 lat na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela nieruchomości handlowych została oszacowana przy średniej stopie kapitalizacji na poziomie 7,1% na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 7,3% na dzień 31 grudnia 2024 r. Średnia stawka czynszu wynosiła 23,4 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 20,4 EUR/m kw./miesiąc na dzień 31 grudnia 2024 r. Wartość portfela handlowego w Budapeszcie wynosiła 21,9 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 22,2 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości handlowych w Budapeszcie:

Nieruchomość	udział GTC (%)	Całkowita pow. najmu brutto	Rok ukończenia
		(m kw.)	
Hegyvidék Office and Retail Center	100%	6.500	2012
<b>Razem</b>		<b>6.500</b>	

### 1.7.1.2 Nieruchomości mieszkaniowe generujące przychód

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Grupa posiadała w swoim portfelu 5.169 mieszkań o łącznej powierzchni brutto 325 tysięcy m kw. i wartość portfela nieruchomości mieszkaniowych wynoszącego 453,2 EUR i 86% poziomie najmu.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości mieszkaniowych generujący przychód na dzień 31 grudnia 2025 r.:

Portfolio	Wartość księgowa (EUR)	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)	Średni poziom najmu %	Aktualna Średnia stawka czynszu EUR/ m kw./m
Kaiserslautern	207,5	135	89%	7,1
Heidenheim	99,2	58	91%	7,8
Helmstedt	66,9	62	86%	6,8
Schöningen	47,0	50	77%	6,7
Pozostałe	32,6	20	72%	7,9
<b>Razem</b>	<b>453,2</b>	<b>325</b>	<b>86%</b>	<b>7,2</b>

### 1.7.1.3 Nieruchomości w budowie

Na dzień 31 grudnia 2024 r. portfel nieruchomości w budowie składał się z 4 projektów o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej 54,300 m kw. Łączna wartość nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosiła 140,9 EUR, co stanowiło 6% całego portfela nieruchomości Grupy. Po sprzedaży nowo wybudowanego projektu Matrix D w Chorwacji w IV kwartale 2025 r. na dzień 31 grudnia 2025 r. Grupa posiadała 3 budynki biurowe kw. zaklasyfikowane jako projekty w trakcie budowy (Center Point 3, Rose Hill Campus i Andrassy) oraz projekt mieszkaniowy w Berlinie.

Poniższa tabela przedstawia portfel nieruchomości w budowie:

Projekt	Lokalizacja	Segment	Udział GTC	Całkowita pow. najmu brutto (m kw.)
Center Point 3	Budapeszt	biuro	100%	36.000
Rose Hill Campus	Budapeszt	biuro	100%	10.700
Andrassy	Budapeszt	biuro	100%	3.600
Elibre	Berlin	Mieszkania na wynajem	100%	4.000
<b>Razem</b>				<b>54.300</b>

### 1.7.1.4 Działki pod zabudowę

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Grupa posiadała grunty o łącznej wartości 122,4 EUR w porównania do 149,0 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Łączna kwota obejmuje wartość gruntów przeznaczonych pod przyszłą zabudowę komercyjną, która wyniosła 94,5 EUR, a także banku gruntów mieszkaniowych wycenionego na 27,9 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. Najcenniejsze działki są przeznaczone pod przyszłą zabudowę biurową w centralnie położonych lokalizacjach w Belgradzie i Budapeszcie. Jeśli chodzi o bank ziemi pod zabudowę mieszkaniową, kluczowe działki znajdują się w Budapeszcie, Bukareszcie oraz Liznjan w Chorwacji.

### 1.7.1.5 Prawo do użytkowania wieczystego gruntów

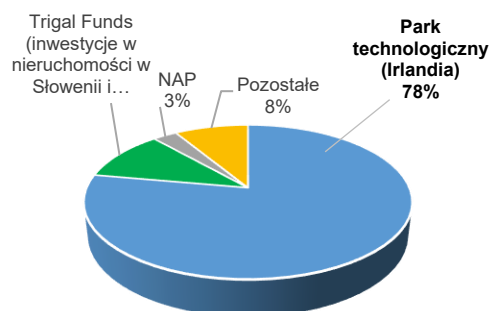
Na dzień 31 grudnia 2025 r., Grupa rozpoznała prawo do użytkowania wieczystego gruntów w wysokości 34,5 EUR, co stanowiło mniej niż 1% całości portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości), w porównaniu do 73,4 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

### 1.7.2 Finansowe aktywa trwałe

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Grupa posiadała finansowe aktywa trwałe wyceniane w wartości godziwej o łącznej wartości 156,3 EUR.

Grupa GTC zainwestowała poprzez:

- nabycie 25% instrumentów dłużnych parku technologicznego w Irlandii. Wartość godziwa tych instrumentów na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosi 135,0 EUR;
- nabycie 33% udziałów w Trigal fund, który posiada 4 ukończone budynki komercyjne, Wartość godziwa tych udziałów na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosi 17,6 EUR;



- Pozostałe finansowe aktywa trwałe takie jak obligacje i fundusz. Wartość godziwa tych finansowych aktywów trwałych na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosi 3,7 EUR.

Finansowe aktywa trwałe na dzień bilansowy przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2025 r.	31 grudnia 2024 r.
Instrumenty dłużne parku technologicznego (Irlandia)	135,0	120,4
Trigal Funds (inwestycje w nieruchomości w Słowenii i Chorwacji)	17,6	16,5
Akcje NAP	-	4,4
Obligacje (ISIN HU0000362207)	-	3,8
Obligacje Grid Parity	-	6,6
Fundusz ACP	3,1	3,0
Pozostałe	0,6	-
<b>Razem</b>	<b>156,3</b>	<b>154,7</b>

### 1.7.2.1. CENTRUM TECHNOLOGICZNE

W dniu 9 sierpnia 2022 r. jednostka zależna Spółki dokonała inwestycji poprzez instrument dłużny we wspólną inwestycję w park innowacji w hrabstwie Kildare w Irlandii (dalej Kildare Innovation Campus lub „KIC”). Projekt obejmuje budowę centrum przetwarzania danych dysponujące mocą na poziomie 179 MW, a także kampus naukowo-technologiczny. Inwestycja GTC polegała na nabyciu instrumentów dłużnych o wartości 115 EUR i zgodnie z dokumentacją inwestycyjną GTC jest zobowiązana do dalszej finansowej partycypacji w projekcie do uzgodnionej kwoty ok. 9 EUR na pokrycie kosztów wskazanych w biznesplanie, obejmujących m.in. koszty uzyskania zezwoleń, finansowania, nakładów inwestycyjnych oraz koszty operacyjne działalności.

Inwestycja została zrealizowana poprzez nabycie 25% instrumentów dłużnych wyemitowanych przez luksemburski podmiot sekurytyzacyjny. Instrument zapewnia prawo do zwrotu z inwestycji w momencie wyjścia z projektu (exit date), a wysokość zwrotu uzależniona jest od przyszłych wpływów netto z projektu. Termin zapadalności instrumentu przypada na 9 sierpnia 2032 r.

Inwestycję traktuje się jako wspólną inwestycję, ponieważ GTC posiada pośrednie prawa ekonomiczne poprzez swoje instrumenty tj. są to przede wszystkim: konieczność uzyskania zgody GTC w zakresie zastrzeżonych spraw, takich jak istotne odstępstwa od biznesplanu, częściowa lub całkowita sprzedaż istotnego majątku (transfer udziałów). Instrument dłużny nie spełnia warunków testu SPPI i w związku z tym jest wyceniany w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Kildare Innovation Campus, znajduje się na zachód od Dublina i zajmuje powierzchnię ponad 72 ha (z czego 34 ha pozostają niezagospodarowane). Campus składa się z dziewięciu budynków (o powierzchni około 101.685 m kw.): sześć z nich to budynki pod wynajem o różnym przeznaczeniu (powierzchnia przemysłowa, magazynowa, produkcyjna oraz przestrzeń biurowa/laboratoryjna). Ponadto obiekt posiada trzy budynki usługowe, na które składają się sala fitness, stołówka kampusu oraz stacja zasilania. Obecnie KIC generuje przychód roczny z najmu w wysokości 4,5 EUR rocznie z tytułu wynajmu powierzchni biurowo-magazynowej oraz miejsc parkingowych na terenie KIC.

Zatwierdzony został plan zagospodarowania przestrzennego, zgodnie z którym teren i kampus mają zostać przekształcone w kampus badawczo-rozwojowy i technologiczny (centrum obliczeniowe) o łącznej powierzchni około 148 000 m kw. Wstępne pozwolenie na budowę zostało wydane w dniu 7 września 2023 r., a ostateczne w dniu 22 stycznia 2024 r.

W lutym 2024 r. podpisano umowę z dużym najemcą, która jest zgodna z pozwoleniem na budowę.

Na początku 2026 roku formalnie sfinalizowano pozyskanie dodatkowego finansowania zewnętrznego na pierwszy etap projektu. Środki te będą wykorzystywane zgodnie z potrzebami inwestycyjnymi w ciągu najbliższych 2,5 roku.

Pierwszy etap projektu obejmuje modernizację istniejącej i budowę nowej infrastruktury kampusu w celu umożliwienia rozwoju centrum danych. W tej fazie zostanie zbudowana infrastruktura energetyczna obsługująca cały kampus centrum danych, wraz z pierwszą sekcją kompleksu centrum danych, dla której zapewniono już wstępne zasilanie. Kolejnym kamieniem milowym jest realizacja przez właściciela prac związanych z drogami dojazdowymi i infrastrukturą, które mają zostać zakończone do końca pierwszej połowy 2026 roku, przy czym budowa jest już w toku.

Rząd Irlandii zaktualizował prawodawstwo dotyczące energii i przyłączeń do sieci dla dużych odbiorców, co pomogło wyjaśnić warunki, na jakich nowe projekty centrów danych mogą uzyskać przyłącza energetyczne.

Wartość godziwa tych instrumentów na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazana w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wynosi 135,0 EUR.

### 1.7.2.2. TRIGAL FUNDS

W dniu 28 sierpnia 2022 r. GTC Origine Investments Pltd., jednostka całkowicie zależna od Spółki, nabyła od jednostki powiązanej z udziałowcem większościowym, 34% jednostek w Regional Multi Asset Fund Compartment 2 w Trigal Alternative Investment Fund GP S.á.r.l. ("Fundusz") za równowartość 12,6 EUR. Głównym obszarem działalności Funduszu są Słowenia oraz Chorwacja. Okres funkcjonowania Funduszu kończy się w czwartym kwartale 2028 r. Wartość godziwa tych instrumentów na dzień 31 grudnia 2025 r. wykazana w sprawozdaniu finansowym wynosi 17,6 EUR.

Poniższa tabela przedstawia nieruchomości będące w posiadaniu Funduszu:

Projekt	Miasto/Kraj	Typ	Udział	Całkowita	Rok
			GTC	pow. najmu	ukończenia
			(%)	brutto	
				(m kw.)	
Feniks Building	Ljubljana, Słowenia	Biuro	33%	14.700	2007
Point Shopping Center	Zagrzeb, Chorwacja	Centrum handlowe	33%	13.600	2013
Rezidenca Building (Loma Center)	Ljubljana, Słowenia	Mixed-use	33%	8.200	2006
Kare A Building (Krdu Building)	Kranj, Słowenia	Biuro	33%	4.900	2007
			<b>Razem</b>	<b>41.400</b>	

### 1.7.2.3 POZOSTAŁE

#### Fundusz ACP

ACP Credit I SCA SICAV-RAIF („Fundusz ACP”) jest zamkniętym alternatywnym funduszem inwestycyjnym w Luksemburgu, posiadającym dwa oddziały. GTC posiada łączne zobowiązanie inwestycyjne w wysokości 5 EUR w Funduszu ACP. Na koniec 2025 r. GTC S.A. pozostało do zapłaty ok. 1 EUR. Strategia inwestycyjna Funduszu ACP polega na budowaniu portfela zabezpieczonych, generujących dochód instrumentów dłużnych w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw w Europie Środkowej

#### Akcje NAP

Dnia 22 września 2025 roku, GTC Origine Investments Pltd., w pełni posiadane przez Spółkę, podjęło umowę o sprzedaży 1,303,377 udziałów zwykłych NAP Nyrt. Udziały zostały sprzedane za 4,5 EUR i rozliczone dnia 1 października 2025 roku. Transakcja skutkowałą całkowitym zbyciem udziałów Grupy GTC w NAP Nyrt. w dniu 28 września 2025 r. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

#### Obligacje Grid Parity

Obligacje Grid Parity zostały wyemitowane na 10 lat przez HG Energy Zrt w dniu 17 lipca 2019 r. ze stałą stopą procentową w wysokości 4% p.a. i terminem zapadalności w dniu 15 lipca 2029 r. W roku 2025 obligacje zostały w całości umorzone, ponieważ zarząd ocenił te kwoty jako nieodzyskiwalne.

#### Obligacje MBH Bank

W czasie trwania roku 2025 obligacje MBH Bank (ISIN HU0000362207) zostały sprzedane. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

## 1.8 Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy

### 1.8.1 Rynek powierzchni biurowych

#### I. Powrót do biura

Najemcy korporacyjni przechodzą znaczącą transformację modeli miejsc pracy, charakteryzującą się stopniową stabilizacją rozwiązań hybrydowych. Według badania JLL Workforce Preference Barometer 2025 około 66% pracowników biurowych na całym świecie twierdzi, że ich pracodawca określa jasne oczekiwania dotyczące liczby dni pracy w biurze. Większość — 72% pracowników — ma pozytywne nastawienie do tych zasad dotyczących obecności. Głównymi czynnikami wpływającymi na pozytywne nastawienie są: poprawa wyników zespołu, preferowanie środowiska biurowego oraz postrzeganie sprawiedliwości w stosowaniu zasad. Z drugiej strony 28% pracowników wyraża negatywne nastawienie, najczęściej powołując się na obawy związane z jakością życia, a następnie na wyzwania związane z produktywnością oraz rozczarowanie organizacjami, które wcześniej zapewniały elastyczność modelu hybrydowego.

Pomimo formalnych zasad nadal istnieje rozbieżność między obowiązkową obecnością w biurze w modelu hybrydowym a rzeczywistą praktyką. Na całym świecie 81% pracowników przestrzega ustrukturyzowanych

zasad dotyczących pracy hybrydowej, przy czym wskaźniki zgodności różnią się w zależności od regionu: najwyższy poziom zgodności odnotowuje się w Europie (85%), a następnie w regionie Azji i Pacyfiku (80%), Ameryce Łacińskiej (80%), Ameryce Północnej (78%) oraz na Bliskim Wschodzie (78%).

W regionie EMEA zasady dotyczące pracy w biurze pozostały stosunkowo stabilne w ujęciu rok do roku. Obecnie najczęściej spotykaną zasadą jest wymóg obecności w biurze przez trzy dni w tygodniu, zazwyczaj bez wyznaczania konkretnych dni. Co ciekawe, 44% organizacji w regionie EMEA zamierza jeszcze bardziej zwiększyć liczbę dni pracy w biurze do 2030 roku. Aby osiągnąć ten cel, firmy kładą większy nacisk na poprawę jakości miejsca pracy, inwestują w udogodnienia i tworzą przestrzenie sprzyjające współpracy, których nie da się odtworzyć w warunkach pracy zdalnej. Strategiczny nacisk przesunął się z zapewnienia standardowej przestrzeni biurowej w kierunku tworzenia środowisk, które sprzyjają innowacjom, wspierają kulturę organizacyjną i zachęcają do konstruktywnej współpracy osobistej.

## II. Warszawa

Pod koniec 2025 r. istniejąca podaż powierzchni biurowej w Warszawie wyniosła łącznie 6,23 mln m<sup>2</sup>. W związku z trwającą transformacją zasobów biurowych w ciągu 2025 r. z rynku wycofano ponad 160 000 m<sup>2</sup> przestarzałej powierzchni biurowej.

W ciągu roku oddano do użytku około 88 700 m<sup>2</sup> nowych powierzchni biurowych, z czego największymi obiektami były The Bridge (51 800 m<sup>2</sup>) i Office House (27 800 m<sup>2</sup>). Ponadto na rynek powrócił zmodernizowany budynek biurowy w kompleksie Lipowy Park (10 000 m<sup>2</sup>). Dzięki rozpoczęciu budowy kolejnej fazy biurowej w ramach kompleksu Towarowa 22 aktywność deweloperska w stolicy wzrosła do 185 000 m<sup>2</sup>, ale pozostaje na niskim poziomie w porównaniu z okresem przed pandemią. Nowe realizacje zaplanowane na lata 2026–2027 szacuje się na około 80 000 m<sup>2</sup> rocznie.

W 2025 r. popyt na powierzchnie biurowe w stolicy wyniósł prawie 800 000 m<sup>2</sup>, co stanowi wzrost o 7,3% w porównaniu z 2024 r. Ostatni kwartał przyniósł rekordowy wynik, a łączny wolumen transakcji przekroczył 300 000 m<sup>2</sup>. W ciągu roku najwyższy poziom popytu odnotowano w strefach Centrum (32% popytu) i Służewiec (23%). W przypadku tej ostatniej ponad 60% aktywności stanowiły renegecje. Podobną strukturę popytu odnotowano w korytarzu Jerozolimskim, strefach Północ, Ursynów/Wilanów oraz Puławska. W poprzednich latach najemcy renegecowali umowy z powodu braku jasności co do strategii dotyczących miejsc pracy. Obecnie renegecje są koniecznością dla wielu najemców ze względu na ograniczony wybór powierzchni biurowych o odpowiedniej wielkości, jakości i dostępności. Tendencja ta jest bardziej widoczna w strefach poza centrum miasta, ponieważ w ostatnich latach praktycznie nie odnotowano tam żadnych nowych oddanych do użytku obiektów. W 2025 r. renegecje umów najmu w Warszawie stanowiły połowę całkowitego popytu.

Na koniec grudnia 2025 r. ogólny wskaźnik pustostanów w Warszawie wyniósł 9,1% (-1,5 p.p. r/r). Rewizja istniejącej podaży oraz ograniczona nowa podaż przyczyniły się do stosunkowo szybkiego spadku wskaźnika pustostanów w segmencie premium, szczególnie w drugiej połowie roku. Na koniec IV kwartału wskaźnik pustostanów w centrum miasta wynosił 6,1%. W dzielnicach poza centrum był on prawie dwukrotnie wyższy i wynosił 11,6%. W ciągu roku najszybszy spadek dostępności odnotowano w segmencie premium, gdzie obecnie tylko 6,3% istniejącej podaży pozostaje niewynajęte, a w przypadku budynków biurowych w centrum miasta wskaźnik ten spadł do zaledwie 4%. Ze względu na wyższą niż oczekiwano nową podaż wskaźniki pustostanów nieznacznie wzrosną w I kwartale 2026 r. Jest to jednak jedynie tymczasowe odwrócenie tendencji spadkowej w zakresie pustostanów.

Rok 2025 przyniósł dalszy wzrost stawek czynszu za najlepsze powierzchnie biurowe. Czynsz za najlepsze powierzchnie w Centralnej Dzielnicy Biznesowej, po bardziej widocznych wzrostach w 2024 r., odnotował wzrost o 2,7% r/r do 28,75 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc. W minionym roku ceny w strefie centrum miasta rosły znacznie szybciej (+6% r/r, do 26,5 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc), co było ściśle związane z oddaniem do użytku nowych projektów klasy premium. Stawki za najlepsze nieruchomości w strefach przylegających do centrum miasta,

a mianowicie w korytarzu Jerozolimskim i na zachodzie, również odnotowały znaczne wzrosty. Średni wzrost czynszów w strefach poza centrum wyniósł ponad 4,0% r/r. Warunki rynkowe nie ulegną znaczącej zmianie w 2026 r., przy czym spodziewane są dalsze wzrosty czynszów w budynkach o dobrej jakości.

Rok 2025 przyniósł stabilizację stóp kapitalizacji dla nieruchomości klasy premium w Warszawie. Na koniec IV kwartału 2025 r. stopy kapitalizacji dla nieruchomości klasy premium wynosiły około 6,0% i pozostały na niezmiennym poziomie w porównaniu z IV kwartałem 2024 r.

### III. Miasta regionalne w Polsce

Na koniec 2025 r. regionalne rynki w Polsce oferowały 6,7 mln m<sup>2</sup> istniejących zasobów biurowych. Liczba nowych realizacji wyniosła zaledwie 20 500 m<sup>2</sup> rocznie, co potwierdza rekordowo niski poziom podaży. W Krakowie, Poznaniu i Lublinie ukończono tylko pięć niewielkich projektów, z których największym był Stella Office (9 900 m<sup>2</sup>) w Krakowie. Aktywność budowlana wyniosła 221 300 m<sup>2</sup> i koncentrowała się w Poznaniu (75 200 m<sup>2</sup>), Krakowie (59 700 m<sup>2</sup>) oraz Katowicach (27 800 m<sup>2</sup>). Ponad 15% powierzchni biurowej w budowie zostało zabezpieczone umowami przednajmu, przy czym większość takich umów podpisano w Poznaniu i Trójmieście. Według prognoz nowa podaż na ośmiu kluczowych rynkach regionalnych wyniesie około 95 000 m<sup>2</sup> rocznie w latach 2026–2027.

W 2025 r. wolumen transakcji najmu na rynkach regionalnych wyniósł łącznie ok. 773 000 m<sup>2</sup>, co stanowiło wzrost o 8% w stosunku do 2024 r. Szczególnie dobrym okresem okazał się IV kwartał, w którym zawarto transakcje o powierzchni ok. 250 000 m<sup>2</sup>, co stanowiło 32% rocznej aktywności. Zarówno wyniki roczne, jak i kwartalne ustanowiły nowe rekordy. Nowe umowy i ekspansje nabrały ponownie tempa, osiągając 48% udziału w rynku. Jednak największe transakcje (o powierzchni od 10 000 do 20 000 m<sup>2</sup>) dotyczyły głównie przedłużeń umów, w tym umowy najmu podpisanej przez Shell na 23 000 m<sup>2</sup> w Krakowie. Kraków odnotował wyjątkowo dobre wyniki w zakresie popytu, które stanowiły 35% całkowitego popytu w miastach regionu (ok. 270 000 m<sup>2</sup>). Podobnie we Wrocławiu wynajęto około 180 000 m<sup>2</sup>. Oba miasta osiągnęły swoje najwyższe wyniki w historii. Popyt napędzały firmy z branży technologicznej (133 000 m<sup>2</sup>), a następnie firmy z sektora usług profesjonalnych (około 125 000 m<sup>2</sup>) oraz produkcyjnego (120 000 m<sup>2</sup>).

Na koniec IV kw. 2025 r. ogólny wskaźnik pustostanów na ośmiu rynkach regionalnych wyniósł 16,9%, co oznacza spadek o prawie 1 p.p. w porównaniu z rokiem poprzednim. Większość wolnych powierzchni znajdowała się w starszym zasobie, o małej, rozdrobnionej powierzchni użytkowej, która nie spełnia wymagań współczesnych najemców. Najwyższy poziom pustostanów odnotowano w Katowicach (21,6%) i Wrocławiu (20%).

Czynsz za powierzchnie biurowe klasy premium wahał się od 11,5 do 20,0 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, choć stawki zbliżające się do 17,50–20,00 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc ograniczały się do kilku budynków premium w centralnych dzielnicach biznesowych Krakowa i Poznania. Roczne wzrosty odnotowano w przypadku najlepszych obiektów w Krakowie (o 1,5 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc) i Poznaniu (o 0,5 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc), przy niewielkim wzroście we Wrocławiu i Łodzi. Pozostałe rynki pozostały stabilne. Jeśli chodzi o warunki najmu, najnowsze budynki biurowe zazwyczaj wymagają umów najmu na 5–7 lat; starsze budynki oferują większą elastyczność, z nowymi umowami na 3–5 lat i renegocjacjami na 2–5 lat, w zależności od kosztów wykończenia i innych warunków najmu.

#### Kraków

Na koniec IV kwartału 2025 r. istniejąca podaż w Krakowie wynosiła 1,8 mln m<sup>2</sup>. W 2025 r. oddano do użytku dwa nowe projekty biurowe o łącznej powierzchni 11 900 m<sup>2</sup>. Aktywność budowlana pozostaje ograniczona, a rozpoczęcie nowych inwestycji zależy od wstępnego wynajmu. W 2025 r. aktywność najemców wyniosła łącznie ok. 270 000 m<sup>2</sup>, napędzana głównie przez przedłużenia umów najmu (63% całkowitego popytu). Wskaźnik pustostanów pozostawał na wysokim poziomie i wyniósł 18,4% na koniec roku, przy stosunkowo dużej podaży wolnych powierzchni w budynkach oddanych do użytku przed 2020 r.

Najwyższe czynsze w centralnej dzielnicy biznesowej (CBD) odnotowały gwałtowny wzrost w 2025 r. do 20,00 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc w grudniu 2025 r.

Stopa kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości wyniosła 7,00% na koniec IV kw. 2025 r.

### **Poznań**

W 2025 r. na rynku biurowym w Poznaniu nie odnotowano znaczących zmian w zasobach. W ciągu roku oddano do użytku tylko jeden budynek biurowy o powierzchni 4 900 m<sup>2</sup>. Wskaźnik pustostanów ustabilizował się w ujęciu rok do roku i na koniec IV kwartału 2025 r. wyniósł 13,9%. Pobór wyniósł 71 800 m<sup>2</sup>, co oznacza wzrost o 7,6% r/r. Ograniczona dostępność powierzchni klasy premium powoduje wzrost czynszów. Obecnie czynsz prime za powierzchnię najwyższej jakości szacowany jest na 17,50 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc.

Stopa kapitalizacji dla najlepszych lokali wynosiła 7,50% na koniec IV kw. 2025 r.

### **Wrocław**

W całym 2025 r. we Wrocławiu nie oddano do użytku żadnych nowych budynków biurowych. Istniejąca podaż powierzchni biurowej wyniosła 1 337 600 m<sup>2</sup>. Liczba projektów w budowie maleje i obecnie wynosi 22 600 m<sup>2</sup>. Popyt na powierzchnie biurowe wyniósł rekordowe 179 600 m<sup>2</sup>. Odnowienia umów najmu stanowiły 53% całkowitej zarejestrowanej aktywności. W 2025 r. czynsz za powierzchnie klasy A nieznacznie wzrósł do 16,75 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc w porównaniu z 16,50 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc.

Stopa kapitalizacji dla powierzchni klasy A wyniosła 7,00% na koniec IV kw. 2025 r.

### **Katowice**

Na koniec IV kwartału 2025 r. istniejąca podaż powierzchni biurowej w Katowicach wynosiła 742 100 m<sup>2</sup>. W ciągu roku na rynek nie trafiły żadne nowe powierzchnie biurowe. Wskaźnik pustostanów wykazywał tendencję spadkową i wyniósł 21,6% w grudniu 2025 r. (-1,6 pp r/r). Aktywność najemców przyspieszyła w ciągu roku, a całkowity popyt wyniósł 55 600 m<sup>2</sup>, co stanowi wzrost o 16,8% w porównaniu z 2024 r. Najwyższe czynsze ustabilizowały się w ujęciu r/r i wyniosły 14,80 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc.

W IV kwartale 2025 r. stopy kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości wyniosły 7,75%.

### **Łódź**

Na koniec IV kwartału 2025 r. obecna podaż powierzchni biurowej w mieście wynosiła 642 700 m<sup>2</sup>. W 2025 r. nie odnotowano żadnych nowych oddanych do użytku obiektów, a prognozy na rok 2026 są podobne. Dzięki nabyciu przez władze województwa łódzkiego budynku Brama Miasta II (14 200 m<sup>2</sup>), całkowity roczny popyt w Łodzi wyniósł 51 700 m<sup>2</sup>. Wskaźnik pustostanów spadł do 18,3% na koniec IV kwartału 2025 r. i prawdopodobnie utrzyma tendencję spadkową w perspektywie średnioterminowej. Czynsz za powierzchnie klasy A odnotował jedynie niewielki wzrost o 0,25 euro r/r i wyniósł 14,25 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc.

Stopa kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości wyniosła 8,00% na koniec IV kw. 2025 r.

## **IV. Budapeszt**

Całkowita powierzchnia nowoczesnych biur w Budapeszcie wyniosła 4,46 mln m<sup>2</sup> w IV kwartale 2025 r., co wynikało z oddania do użytku dwóch nowo wybudowanych budynków na własny użytek, które w czwartym kwartale powiększyły rynek o 50 380 m<sup>2</sup>. Wcześniej w 2025 r., w I kwartale, oddano do użytku dwa kolejne budynki biurowe, które zwiększyły całkowitą powierzchnię o kolejne 5 060 m<sup>2</sup>.

Na koniec IV kwartału 2025 r. w budowie znajdowało się 117 060 m<sup>2</sup> powierzchni biurowej realizowanej na zlecenie, której ukończenie planowane jest na lata 2026–2027. Ponadto w ramach projektu relokacji węgierskiego państwa powstaje ponad 350 000 m<sup>2</sup> powierzchni biurowej przeznaczonej na potrzeby własne, której oddanie do użytku planowane jest na 2026 r.

W 2025 r. łączna aktywność na rynku najmu wyniosła 505 850 m<sup>2</sup>, co było wynikiem porównywalnym z rokiem 2024 (stanowiącym szczytowy wynik w ciągu ostatnich pięciu lat). W popycie brutto dominowały przedłużenia umów najmu, które stanowiły 42% udziału, podczas gdy nowe umowy najmu stanowiły 33%. Warto podkreślić, że popyt netto wzrósł o 37% r/r, głównie dzięki transakcjom dotyczącym powierzchni zajmowanych przez właścicieli. Średnia wielkość transakcji przekroczyła 895 m<sup>2</sup>.

Wśród 10 największych transakcji (z wyłączeniem transakcji dotyczących nieruchomości na własny użytek) w 2025 r. sześć stanowiły przedłużenia umów, a kolejne dwie – umowy przednajmu.

Największą transakcją pod względem popytu netto w 2025 r. była umowa przednajmu podpisana przez firmę farmaceutyczną w drugiej fazie projektu H2O, obejmująca 22 180 m<sup>2</sup>, co spowodowało całkowite wynajęcie budynku w ramach przednajmu.

Wskaźnik pustostanów wyniósł 12,5%, co odpowiada około 557 780 m<sup>2</sup> wolnej powierzchni nowoczesnych biur w Budapeszcie.

Wskaźnik pustostanów spadł rok do roku na niemal wszystkich rynkach lokalnych. Jedynym rynkiem lokalnym, na którym odnotowano wzrost pustostanów, było centralne biznesowe dzielnice (CBD) (+100 punktów bazowych).

Średni czynsz nominalny utrzymał się na stabilnym poziomie 25,00 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc w najlepszych lokalizacjach Budapesztu. Jednocześnie w korytarzu Váci (największym subryнку Budapesztu) przedział czynszów klasy A zaczyna się od 15,50 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, a jego górna granica wynosi 19,50 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc. Na drugim co do wielkości rynku lokalnym, w południowej Budzie, przedział ten wynosi od 15,00 do 20,00 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc.

## V. Bukareszt

Powierzchnia nowoczesnych biur w Bukareszcie utrzymała się na stabilnym poziomie około 3,38 mln m<sup>2</sup> w IV kwartale 2025 r., ponieważ w całym 2025 r. nie oddano do użytku żadnych nowych budynków biurowych, co oznacza pierwszy rok bez nowej podaży na rynku nowoczesnych obiektów. Największymi rynkami lokalnymi pozostają Centrum-Zachód (637 100 m<sup>2</sup>) oraz Floreasca–Barbu Văcărescu (589 200 m<sup>2</sup>).

W 2026 r. rynek spodziewa się 58 600 m<sup>2</sup> nowej podaży, co stanowi skromny przyrost, który prawdopodobnie nie spowoduje znaczącego wzrostu wskaźnika pustostanów, zwłaszcza biorąc pod uwagę intensywną aktywność w zakresie wynajmu przed oddaniem do użytku obserwowaną w przypadku kilku projektów w przygotowaniu.

Całkowity popyt wyniósł 247 900 m<sup>2</sup> w 2025 r., co stanowi spadek o 23% w stosunku do 2024 r. i około 20% poniżej średniej z ostatnich pięciu lat. Popyt netto wyniósł 128 200 m<sup>2</sup>, co oznacza spadek o 21% w ujęciu rok do roku.

Najwyższa aktywność w zakresie wynajmu brutto w 2025 r. koncentrowała się na podryнку Centrum-Zachód (27,3%), a następnie na obszarze Floreasca–Barbu Văcărescu (18,4%) oraz w centralnej dzielnicy biznesowej (CBD) (16,5%). Pod względem sektorów, w absorpcji brutto przodowały sektory dóbr konsumpcyjnych i produkcji (27,5%), a następnie finanse, bankowość i ubezpieczenia (25,3%) oraz IT i telekomunikacja (20,9%).

W 2025 r. roczna absorpcja netto wyniosła 21 700 m<sup>2</sup>. Oznaczało to spadek o 66,6% w porównaniu z 2024 r., kiedy to absorpcja netto wyniosła 65 000 m<sup>2</sup>.

W IV kwartale 2025 r. całkowity wskaźnik pustostanów spadł do 10,6%, z 11,2% w poprzednim kwartale i znacznie poniżej poziomu 11,8% odnotowanego w IV kwartale 2024 r. Wskaźnik pustostanów pozostał najniższy na rynkach lokalnych Centrum (4,3%), CBD (4,4%) i Południa (6,0%), natomiast najwyższe wskaźniki utrzymały się w północno-zachodniej części Expozitivei (21,9%), północnej Pipery (19,1%) oraz na Zachodzie (16,4%).

Czynsz za powierzchnie biurowe klasy premium pozostał stabilny na poziomie 22,0 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc w CBD, bez zmian zarówno w ujęciu kwartalnym, jak i rocznym. W Centrum czynsze za powierzchnie klasy premium wahają się w przedziale 16–20 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, a na rynkach zewnętrznych lub półcentralnych – w przedziale 10–15 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc. Projekty w przygotowaniu w centrum oraz w dzielnicach Floreasca–Barbu Văcărescu, gdzie wskaźnik pustostanów jest strukturalnie niski, mogą wywierać presję na wzrost czynszów rynkowych w przyszłości ze względu na ich atrakcyjne lokalizacje i silne atuty marketingowe.

## VI. Belgrad

Powierzchnia nowoczesnych biur w Belgradzie (CBD, centrum miasta, szersze obszary miejskie, inne obszary miejskie i przedmieścia) wynosi około 1,15 mln m<sup>2</sup>. Obecnie w budowie znajduje się około 220 000 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni biurowej. Budynki klasy A stanowią 70% całkowitej podaży, podczas gdy klasa B stanowi pozostałe 30%. Około 72% nowoczesnej powierzchni biurowej znajduje się w Nowym Belgradzie (CBD), 15% w centrum miasta, a pozostałe 13% w innych częściach miasta.

Całkowity zasób powierzchni biurowej wzrósł w ciągu roku o nieco ponad 50 000 m<sup>2</sup>. Do najważniejszych oddanych do użytku obiektów należał budynek East Gate w kompleksie biznesowym Airport City, który w trzecim kwartale powiększył zasób o 22 400 m<sup>2</sup>, a także inwestycja biurowa Prokop, która dodała około 18 000 m<sup>2</sup>.

Wskaźnik pustostanów pozostaje ogólnie stabilny w przedziale 3–5%. Po ukończeniu nowych budynków biurowych wskaźnik pustostanów tymczasowo wzrasta do 5%, zazwyczaj stabilizując się na poziomie około 3% w ciągu sześciomiesięcznego okresu absorpcji.

Łączna aktywność w zakresie wynajmu w 2025 r. wyniosła około 130 000 m<sup>2</sup>. Największy wkład w odnowienia odnotowano w sektorach IT i telekomunikacji oraz dóbr konsumpcyjnych i produkcji, które łącznie odpowiadały za około 30 transakcji odnowienia, potwierdzając swoją kluczową rolę w utrzymaniu stabilności rynku. Łączna powierzchnia odnowiona w tych sektorach wyniosła około 108 000 m<sup>2</sup>, co stanowi dominujący udział w ogólnym wolumenie wynajmu i wskazuje na wysoki poziom utrzymania najemców.

Jeśli chodzi o strukturę transakcji, nowe umowy i ekspansje nadal stanowiły większą część aktywności leasingowej, odzwierciedlając trwającą ekspansję rynku i wejście nowych najemców, podczas gdy odnowienia pozostały istotnym składnikiem całkowitego wolumenu najmu. Umowy z nowymi najemcami stanowiły około 63% transakcji, podczas gdy umowy odnowienia stanowiły około 37% całkowitej liczby zrealizowanych transakcji.

Średnie czynsze nominalne za powierzchnie biurowe klasy A pozostają stabilne i obecnie wynoszą od 18,0 do 19,5 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, przy czym w przypadku wyjątkowych projektów mogą przekraczać 20 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc.

Stopy kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości biurowych w Belgradzie wynoszą obecnie około 7,75%, a oczekiwania rynkowe wskazują na dalszy spadek o około 25 punktów bazowych w nadchodzącym okresie, wspierany przez poprawę nastrojów inwestycyjnych i utrzymujące się zainteresowanie inwestorów najlepszymi aktywami biurowymi.

## VII. Zagrzeb

Rynek biurowy w Zagrzebiu rośnie w tempie około 1% rocznie. W IV kwartale 2025 r. nie oddano do użytku żadnych nowych obiektów biurowych. Obecne zasoby powierzchni biurowej w Zagrzebiu nadal wynoszą około 1,2 mln m<sup>2</sup>, z czego około 59% to powierzchnia biurowa klasy A, a pozostała część to biura klasy B.

Jeśli chodzi o nadchodzące inwestycje biurowe, przyszła podaż na rynku w Zagrzebiu nadal koncentruje się głównie na nowoczesnych budynkach biurowych zlokalizowanych w uznanych strefach biznesowych, szczególnie w obszarach CBD i Nowego Zagrzebia. Wśród kluczowych projektów Matrix D, najnowsza faza kompleksu biznesowego Matrix, ma zostać ukończona w 2026 r., dodając do rynku około 10 500 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni biurowej.

W 2026 r. nowa podaż zostanie dodatkowo wzmocniona przez projekt Paromlin, który zapewni około 12 000 m<sup>2</sup>, a także Business Center Arena w Nowym Zagrzebiu z około 9 500 m<sup>2</sup> nowoczesnej powierzchni biurowej. Łącznie planowane nowe dostawy w 2026 r. szacuje się na około 32 000 m<sup>2</sup> powierzchni biurowej.

W 2027 r. spodziewany jest dalszy wzrost zasobów powierzchni biurowej, kiedy to planowane jest ukończenie kilku większych projektów, przede wszystkim VMD Business Tower o powierzchni około 21 000 m<sup>2</sup>, a także projektu Špansko (4 500 m<sup>2</sup>), Avenue V (2 000 m<sup>2</sup>) oraz projektu Vrbani, który zapewni 9 500 m<sup>2</sup> nowej powierzchni biurowej. Ogólną planowaną nową podaż na 2027 r. szacuje się na około 42 000 m<sup>2</sup> powierzchni biurowej.

Najwyższe czynsze wyniosły 17,50 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, podczas gdy średnie czynsze wyniosły 14,50 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc. Jednocześnie wskaźnik pustostanów spadł do 2,5%, odzwierciedlając utrzymujący się silny popyt ze strony najemców oraz ograniczoną dostępność nowoczesnej powierzchni biurowej. Stopy kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości ustabilizowały się na poziomie około 7,25%, co oznacza spadek o 50 punktów bazowych w ujęciu rok do roku.

## 1.8.2 Rynek nieruchomości handlowych

### I. Polska

Ogólny wzrost sprzedaży detalicznej w Polsce (wartość nominalna) wynoszący 3,58% w 2025 r., choć zgodny ze średnią dla strefy euro, ma ulec znacznemu przyspieszeniu. Prognozy wskazują, że w 2026 r. Polska przewyższy wyniki strefy euro o 3 pp, przy szczególnie silnych prognozach wzrostu wartości nominalnej wynoszących odpowiednio + 5,7% i +5,1% dla lat 2026–2027 (źródło: Oxford Economics).

W 2025 r. nowa podaż na rynku handlu detalicznego była podobna do tej z poprzedniego roku i wyniosła nieco ponad 650 000 m<sup>2</sup>. Utrzymuje to stabilną dynamikę rocznej nowej podaży na poziomie 600 000–700 000 m<sup>2</sup>, obserwowaną od 2014 r. Chociaż roczny wolumen nowej podaży pozostaje stosunkowo stabilny od 2014 r., obecnie opiera się on na zupełnie innej strukturze. Parki handlowe i centra typu convenience ponownie zdominowały nową podaż, stanowiąc 80% podaży w 2025 r., w porównaniu z zaledwie 30% w latach 2013–2017, kiedy to centra handlowe napędzały wzrost rynku.

Trend zakupów w lokalach typu convenience nadal napędza rozwój rynku, a miasta poniżej 100 000 mieszkańców stanowią 63% nowej podaży. Małe i średnie miasta pozostają głównymi beneficjentami, otrzymując ponad 50% ukończonej nowoczesnej powierzchni handlowej.

Wskaźniki pustostanów w centrach handlowych w głównych aglomeracjach pozostają wyjątkowo niskie i wynoszą 2,9%, co wskazuje na dobrą kondycję rynku i potencjalną presję na wzrost stawek czynszu.

Aktywność deweloperska, obejmująca około 630 000 m<sup>2</sup> w budowie, odzwierciedla dominujące trendy rynkowe, przy czym prawie 90% stanowią parki handlowe i centra typu convenience. Średnia powierzchnia nowych projektów rośnie, a realizowane obecnie inwestycje mają średnio prawie 8 300 m<sup>2</sup>.

Oczekuje się, że aktywność inwestycyjna pozostanie na wysokim poziomie, napędzana przez dalszy spadek stóp kapitalizacji w parkach handlowych (stopy kapitalizacji dla najlepszych aktywów na poziomie 7,20%) oraz rosnące zainteresowanie polskiego kapitału mniejszymi formatami handlowymi. Rynek przewiduje powrót do przejść dużych centrów handlowych, ponieważ inwestorzy poszukują możliwości w dobrze prosperujących aktywach regionalnych.

Stopy kapitalizacji najlepszych centrów handlowych pozostają stabilne na poziomie 6,50%, natomiast w 2026 r. spodziewana jest dalsza presja na spadek stóp kapitalizacji parków handlowych w związku z nasilającą się konkurencją o najlepiej prosperujące aktywa. Tymczasem liczba nowych otwarć centrów handlowych pozostaje ograniczona, a nowa oferta handlowa w największych miastach koncentruje się w popularnych projektach wielofunkcyjnych.

### **Najważniejsze informacje i trendy**

#### Podaż i działalność deweloperska

- Stabilna nowa podaż: Rynek detaliczny utrzymał stałe tempo rozwoju, z ponad 600 000 m<sup>2</sup> oddawanych do użytku rocznie od 2014 r., kontynuując utrwalony trend
- Zmiana formatu w kierunku handlu detalicznego typu convenience: parki handlowe i centra typu convenience zdominowały nową podaż, osiągając około 80% udziału w 2025 r., w porównaniu z prawie 90% w 2024 r., co odzwierciedla utrzymujące się preferencje rynku dotyczące mniejszych formatów handlowych
- Spadek liczby tradycyjnych centrów handlowych: ograniczona liczba otwarć i przesunięcie uwagi na parki handlowe

#### Wzrost czynszów i ceny

- Wybiórcze podwyżki czynszów: Najlepsze centra handlowe oraz najwyższej klasy lokale o powierzchni 100–500 m<sup>2</sup> odnotowały znaczący wzrost czynszów, osiągając w wybranych przypadkach nawet 160 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc
- Umiarkowany wzrost czynszów w parkach handlowych: Ograniczone podwyżki czynszów spowodowane intensywną konkurencją między projektami oraz dynamicznym wzrostem podaży

#### Nasylenie rynku i perspektywy na przyszłość

- Pojawiają się oznaki nasycenia rynku: w planach deweloperskich widać wczesne oznaki nasycenia, przy ograniczonej liczbie pozostałych odpowiednich lokalizacji oraz niektórych projektach, które są odkładane lub przekształcane na cele mieszkaniowe
- Prognoza podaży na 2026 r.: Oczekuje się podobnej lub nieco niższej aktywności deweloperskiej w porównaniu z 2025 r., przy stabilnych fundamentach rynku

#### Rynek najemców i aktywność marek

- Stała, ale umiarkowana ekspansja marek: W 2025 r. na rynek weszło około 25–30 nowych detalistów, utrzymując tempo podobne do 2024 r., bez otwierania dużych sklepów flagowych
- Wzmacniająca się koncentracja rynku: uznani gracze (LPP, Inditex, H&M) umacniają swoje pozycje rynkowe, co może ograniczać możliwości dla nowych podmiotów

## Kluczowe czynniki i trendy rynkowe

- Wpływ stabilizacji inflacji: Stabilność inflacji w 2025 r. pozytywnie wpłynęła na wyniki handlu detalicznego i decyzje dotyczące ekspansji najemców
- Przyspieszenie rozwoju centrów handlowych przy głównych ulicach: Projekty wielofunkcyjne w coraz większym stopniu zapewniają nowe możliwości dla handlu detalicznego w miastach, podczas gdy rozwój tradycyjnych centrów handlowych ulega spowolnieniu
- Ekspansja sektora gastronomicznego: koncepcje restauracyjne i gastronomiczne napędzają strategie modernizacji centrów handlowych oraz poprawę struktury najemców w parkach handlowych

## Pojawiające się trendy na rok 2026

- Fala repozycjonowania aktywów: Starzejące się centra handlowe wymagają kompleksowej modernizacji, aby utrzymać konkurencyjność i ruch pieszy
- Możliwości handlu detalicznego związane z turystyką: Rosnąca liczba turystów zagranicznych tworzy popyt na nowe koncepcje handlowe w miejscowościach turystycznych i lokalizacjach przy głównych ulicach handlowych
- Integracja funkcji mieszkaniowych i handlowych: Lokale handlowe na parterach budynków mieszkalnych stają się kluczowym formatem dla lokalnych zakupów w dużych miastach

## II. Aglomeracja warszawska

Według stanu na grudzień 2025 r. łączna powierzchnia handlowa w aglomeracji warszawskiej, obejmująca obiekty handlowe o dużej skali (powierzchnia najmu brutto  $\geq 5\,000\text{ m}^2$ ) oraz centra lokalne ( $2\,000 \leq$  powierzchnia najmu brutto  $\leq 4\,999\text{ m}^2$ ), wynosi ok. 2,24 mln  $\text{m}^2$ . Centra handlowe stanowią 63% powierzchni handlowej, a kolejne miejsca zajmują parki handlowe (17%) oraz wolnostojące obiekty handlowe (12%). Centra lokalne i outlety stanowią pozostałą część rynku, odpowiednio 5% i 3%.

Aglomeracja warszawska stanowi jeden z najmniej nasyconych rynków wśród głównych aglomeracji pod względem gęstości powierzchni handlowej na 1 000 mieszkańców. Obecnie gęstość ta wynosi 791  $\text{m}^2$  na 1 000 mieszkańców. Natomiast Wrocław i Poznań wykazują wyższe gęstości, wynoszące odpowiednio 986  $\text{m}^2$  i 949  $\text{m}^2$  na 1 000 mieszkańców. Ogólnie stosunkowo niska gęstość w aglomeracji warszawskiej wynika przede wszystkim z obecności licznych gmin sąsiednich. Ze względu na ograniczoną dostępność gruntów w obrębie miasta oraz utrzymującą się tendencję do suburbanizacji znaczna część nowych inwestycji handlowych powstaje na przedmieściach otaczających Warszawę. Aglomeracja charakteryzuje się wysoką roczną siłą nabywczą na mieszkańca, która wynosi 18 297 euro, czyli jest o około 61,4% wyższa od średniej krajowej wynoszącej 11 338 euro w Polsce.

W aglomeracji znajduje się 18 parków handlowych, z których największym jest Homepark Targówek o powierzchni 99 300  $\text{m}^2$  (powierzchnia najmu brutto). Tuż za nim plasują się Okęcie Park, zajmujący 63 000  $\text{m}^2$ , oraz Homepark Janki o powierzchni 60 900  $\text{m}^2$ .

Ponadto znajduje się tu 26 wolnostojących hurtowni detalicznych znanych marek, takich jak Castorama, Leroy Merlin i OBI. Krajobraz handlowy wzbogacają mniejsze obiekty handlowe – w szczególności centra handlowe typu convenience – w łącznej liczbie 37, które obsługują lokalną społeczność. Dodatkowo aglomeracja szczyci się trzema centrami outletowymi, które przyczyniają się do zróżnicowanej oferty handlowej.

W grudniu 2025 r. w aglomeracji warszawskiej trwa budowa czterech obiektów handlowych. Największym obecnie realizowanym projektem jest sklep Agata Meble DIY w Mysiadle, oferujący ok. 12 000  $\text{m}^2$

(powierzchnia najmu brutto), którego ukończenie planowane jest na I kwartał 2026 r. Trwa również rozbudowa centrum handlowego Stara Papiernia w Konstancinie-Jeziornej o 3 700 m<sup>2</sup> (powierzchnia najmu brutto). Ponadto powstają dwa centra handlowe typu convenience: Oak Park o powierzchni 4 400 m<sup>2</sup> (GLA) przy ulicy Kłobuckiej w Warszawie oraz N-Park o powierzchni ok. 4 200 m<sup>2</sup> (GLA) w Gołkowie.

W 2025 r. wskaźnik pustostanów w aglomeracji warszawskiej wyniósł 1,9%, czyli o ok. 1 punkt procentowy mniej niż średni wskaźnik pustostanów wynoszący 2,9% w ośmiu głównych aglomeracjach.

Najwyższe czynsze w centrach handlowych za butiki odzieżowe (100 m<sup>2</sup>) w Warszawie szacuje się na 160 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc. W centrach o niższej klasie w Warszawie czynsze prawdopodobnie wynoszą od 55 do 80 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc. Tymczasem czynsze w centrach handlowych w innych głównych aglomeracjach Polski wynoszą od 40 do 70 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc.

Najwyższe stawki czynszów w parkach handlowych na przedmieściach dużych miast (lokale o powierzchni od 200 do 500 m<sup>2</sup>) wynoszą od 11 do 20 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc.

### **III. Belgrad**

W 2025 r. nie odnotowano oddania do użytku żadnych nowych obiektów handlowych, a całkowita powierzchnia handlowa w Belgradzie utrzymała się na stabilnym poziomie 431 000 m<sup>2</sup>. Remont i rozbudowa centrum handlowego Beo Shopping Center są nadal w fazie planowania, a projekt ma zapewnić około 4 000 m<sup>2</sup> nowej powierzchni handlowej. Ponadto planowana jest również renowacja i rozbudowa centrum handlowego Delta City, co przyniesie około 11 000 m<sup>2</sup> nowych obiektów handlowych, gastronomicznych i rozrywkowych, a także zwiększy liczbę miejsc parkingowych.

Podczas gdy rynek w Belgradzie charakteryzował się ograniczoną aktywnością deweloperską i brakiem nowych realizacji w ciągu roku, pozostała część Serbii odnotowała znaczny wzrost. W czwartym kwartale 2025 r. w całym kraju otwarto pięć nowych parków handlowych, zwiększając łączną powierzchnię handlową o około 65 000 m<sup>2</sup>, podczas gdy całkowita powierzchnia handlowa oddana do użytku w Serbii w 2025 r. wyniosła około 120 000 m<sup>2</sup>.

Poziomy czynszów pozostawały zasadniczo stabilne pod koniec 2025 r., przy czym w najlepszych centrach handlowych miesięczne czynsze wynosiły zazwyczaj od 26 do 29 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, podczas gdy czynsze w parkach handlowych wynosiły zazwyczaj od 9 do 12 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc. Oczekiwania rynkowe sugerują, że wartości czynszów prawdopodobnie pozostaną stabilne w najbliższym czasie, wspierane przez stały popyt najemców i zrównoważone warunki rynkowe.

Stopy kapitalizacji dla najlepszych centrów handlowych wyniosły na koniec roku około 8,25%, podczas gdy stopy kapitalizacji parków handlowych pozostały na niższym poziomie, wynoszącym około 7,50%, co odzwierciedla utrzymujące się preferencje inwestorów dotyczące aktywów w postaci parków handlowych, poparte stabilnymi wynikami i wysokim poziomem wynajęcia.

### **IV. Zagrzeb**

Całkowita powierzchnia centrów handlowych w Zagrzebiu i pozostałej części Chorwacji pozostała bez zmian w 2025 r. Zagrzeb dysponuje około 454 000 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej, podczas gdy całkowita powierzchnia handlowa w Chorwacji wynosi około 1,2 mln m<sup>2</sup>. Podobnie jak w 2024 r., w 2025 r. rynek skupiał się na rozwoju parków handlowych, co spowodowało ogólny wzrost podaży parków handlowych o około 6%, osiągając poziom około 650 000 m<sup>2</sup>.

Powierzchnia handlowa w stolicy wzrosła o około 26 000 m<sup>2</sup>, dzięki rozbudowie Designer Outlet Rugvica, która dodała około 6 000 m<sup>2</sup> dodatkowej powierzchni handlowej, a także otwarciu w 2025 r. Joy Retail Park, położonego w sąsiedztwie outletu. W nowym parku handlowym otwarto około 30 sklepów, zwiększając całkowitą podaż powierzchni handlowej o około 10 000 m<sup>2</sup>. Ponadto w 2025 r. zakończono realizację projektu FT Park w dzielnicy Jankomir, który zapewnił kolejne 10 000 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej.

W pozostałej części Chorwacji zasoby powierzchni handlowej wzrosły o około 25 000 m<sup>2</sup>. Nowa podaż została zapewniona dzięki otwarciu parków handlowych Stop Shop w Nova Gradiška i Ivanec, a także ukończeniu budowy Park & Shop Dugopolje w południowej Chorwacji.

Ogólny stosunek zasobów centrów handlowych do parków handlowych w Chorwacji wynosi około 66% do 34%. Średnie miesięczne czynsze w centrach handlowych wahają się od 21 do 24 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc, co wskazuje na stabilną sytuację rynkową i utrzymujący się popyt na powierzchnię w uznanych lokalizacjach handlowych. Ten poziom czynszów jest typowy dla standardowych lokali handlowych w dominujących regionalnych i miejskich centrach handlowych.

W segmencie parków handlowych średnie czynsze wynoszą od 10 do 13 euro/m<sup>2</sup>/miesiąc. Niższy poziom czynszów w porównaniu z centrami handlowymi wynika z prostszej koncepcji obiektu, niższych kosztów operacyjnych oraz obecności najemców o większym formacie. Niemniej jednak parki handlowe pozostają najbardziej dynamicznym segmentem rynku, wspieranym przez intensywną ekspansję i stabilny popyt ze strony najemców.

Najwyższe czynsze w centrach handlowych sięgają około 55 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc i dotyczą najlepiej zlokalizowanych lokali handlowych w wiodących centrach o największym natężeniu ruchu i najsilniejszych międzynarodowych markach.

Stopy kapitalizacji dla obiektów najwyższej klasy wynoszą około 8,00% w przypadku centrów handlowych, podczas gdy parki handlowe osiągają stopy kapitalizacji na poziomie około 7,25%. Niższa stopa kapitalizacji dla parków handlowych odzwierciedla duże zainteresowanie inwestorów oraz postrzeganie stabilnych strumieni dochodów w tym segmencie.

## V. Sofia

Podaż nowych powierzchni handlowych w Bułgarii utrzymała się na solidnym poziomie w 2025 r., napędzana głównie przez parki handlowe. W rezultacie całkowita powierzchnia nowoczesnych obiektów handlowych w kraju wzrosła w 2025 r. o ponad 100 000 m<sup>2</sup>, osiągając około 1,5 mln m<sup>2</sup>. Z tej całkowitej powierzchni centra handlowe stanowią około 0,8 mln m<sup>2</sup>, podczas gdy parki handlowe – około 0,7 mln m<sup>2</sup>.

W 2025 r. w Sofii otwarto Holiday Park Krasno Selo, zrealizowany przez Videolux Holding, który dodał 32 300 m<sup>2</sup> powierzchni handlowej. Ponadto XO Park Sofia, zrealizowany przez Trinity Capital, powiększył się o 25 000 m<sup>2</sup>, osiągając łączną powierzchnię 55 000 m<sup>2</sup>.

W planach rozwoju handlu detalicznego na lata 2026–2027 znajduje się ponad 200 000 m<sup>2</sup> nowych projektów. Obecnie planowane jest tylko jedno centrum handlowe: Promenada Plovdiv, zlokalizowane w drugim pod względem liczby mieszkańców mieście Bułgarii. Projekt o powierzchni najmu brutto (GLA) wynoszącej 60 500 m<sup>2</sup> jest realizowany przez NEPI Rockcastle, a rozpoczęcie budowy przewiduje się na pierwszą połowę 2026 r., a zakończenie na III kwartał 2027 r.

W planach dominują jednak parki handlowe, których powierzchnia w 12 projektach w trakcie budowy wynosi około 140 000 m<sup>2</sup>. Mitiska REIM, w ramach joint venture z Park Lane Developments, realizuje obecnie dwa parki handlowe w Sofii: Estrea Park Hadzi Dimitar o powierzchni 14 000 m<sup>2</sup> oraz Estrea Park Nadezhda o

powierzchni 13 000 m<sup>2</sup>, których otwarcie zaplanowano na 2026 r. Oczekuje się również rozpoczęcia budowy trzeciego projektu, Estrea Park Varna, o powierzchni 10 000 m<sup>2</sup>, którego oddanie do użytku planowane jest na koniec 2026 r. lub początek 2027 r.

Dwa dodatkowe projekty pod marką Holiday Park, Holiday Park Vratsa (24 000 m<sup>2</sup> powierzchni najmu brutto) i Holiday Park Vitosha (23 000 m<sup>2</sup> powierzchni najmu brutto), są w trakcie budowy i mają zostać ukończone w 2026 r.

Trinity Capital realizuje również projekt XOPark Sandanski, który w 2026 r. powiększy krajową powierzchnię o 12 000 m<sup>2</sup> GLA. Będzie to piąty park handlowy zrealizowany przez tę firmę. Ciągłemu napływowi detalistów na rynek bułgarski towarzyszy wprowadzanie nowych marek, które chcą rozszerzyć swoją obecność w kraju, a także silny wzrost sieci wśród najemców nastwionych na opłacalność i dyskonty, szczególnie w parkach handlowych.

Średni wskaźnik pustostanów w istniejących obiektach pozostaje niski. W Sofii wskaźnik pustostanów wynosi około 2% w centrach handlowych i 1,5% w parkach handlowych, podczas gdy wskaźnik pustostanów w istniejących centrach handlowych w skali kraju różni się w zależności od obiektu i lokalizacji.

Centra handlowe odnotowują wzrost liczby odwiedzających, obrotów, stawek czynszu i wskaźnika wynajęcia. W tym kontekście utrzyma się trend optymalizacji struktury najemców.

Stawki czynszowe w centrach handlowych wzrosły w obiektach z najwyższej półki, gdzie czynsze w najlepszych centrach handlowych w Sofii wynoszą 46–47 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, podczas gdy średnie czynsze w najlepszych centrach handlowych wynoszą zazwyczaj 22–25 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc. Czynsz w parkach handlowych w Sofii wynosi 13 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc, a w całym kraju w najlepszych lokalizacjach wynosi zazwyczaj 10–13 EUR/m<sup>2</sup>/miesiąc. Oczekuje się, że w krótkim okresie stawki czynszowe pozostaną zasadniczo stabilne, przy czym w perspektywie średnioterminowej pojawi się presja na wzrost w najlepiej prosperujących i wysokiej jakości projektach, wspierana przez ograniczoną liczbę pustostanów, utrzymujący się popyt ze strony detalistów oraz rosnącą siłę nabywczą.

## 1.8.3 Rynek nieruchomości mieszkaniowych

### I. Niemcy

Niemiecki rynek wynajmu mieszkań pozostawał napięty do 2025 r., charakteryzując się niskim wskaźnikiem pustostanów (średnio w kraju na poziomie 2,8%), utrzymującym się wzrostem czynszów – na 20 największych rynkach w kraju o około 5% r/r – oraz strukturalnym niedoborem podaży, ponieważ tempo nowych inwestycji budowlanych nadal pozostawało w tyle za popytem. Aktywa GTC w Niemczech znajdują się jednak głównie na rynkach regionalnych drugorzędnych i strukturalnie słabszych, a nie w szybko rozwijających się miastach klasy A. Portfel Paula obejmuje Helmstedt z populacją 25 000 mieszkańców, Kaiserslautern z populacją 101 000 mieszkańców oraz Heidenheim z populacją 50 600 mieszkańców. W tych miastach wskaźniki pustostanów rynkowych są wyższe od średniej krajowej: w Helmstedt wynoszą one 10,0%, a w Kaiserslautern i Heidenheim 4,8–4,9%. Poziomy czynszów są również poniżej średniej rynkowej przy niskim tempie wzrostu demograficznego. Projekt GTC Berlin Elibre korzysta z zasadniczo silniejszego popytu w stolicy — średnie czynsze w Berlinie wyniosły 16 EUR/m<sup>2</sup> w III kwartale 2025 r., co oznacza wzrost o 11% rok do roku, przy wskaźniku pustostanów poniżej 1% i prognozowanym dalszym rocznym wzroście na poziomie 4–5% do 2027 r., napędzanym wzrostem liczby ludności i niedoborem podaży.

## 1.8.4 Rynek inwestycyjny

### I. Polska

Sektor	Rentowność nieruchomości najwyższej klasy	Wolumen inwestycji (mln EUR)
Biura	6,00%	1 760
Powierzchnie handlowe (SC)	6,50%	840

W 2025 r. polski rynek inwestycyjny odzwierciedlał globalne trendy, przy czym ceny nieruchomości ustabilizowały się w większości sektorów, a liczba transakcji wzrosła, pomimo umiarkowanego ogólnego wolumenu. Aktywność inwestorów z Europy Środkowo-Wschodniej pozostawała na wysokim poziomie, na czele z Czechami i Polską, która odnotowała najwyższy w historii udział w wolumenie transakcji, napędzany przez nabywców nieinstytucjonalnych i inwestorów prywatnych. Fundusze amerykańskie, szczególnie te skupiające się na nieruchomościach przemysłowych, utrzymały znaczącą obecność, podczas gdy kapitał instytucjonalny z Europy Zachodniej po raz pierwszy ostrożnie powrócił na rynek, co charakteryzowało się nie tylko ponownym badaniem rynku, ale także kilkoma znaczącymi transakcjami, które zostały pomyślnie sfinalizowane.

W 2025 r. rynek odnotował wyjątkowo wysoką aktywność transakcyjną w zakresie nieruchomości biurowych, napędzaną przez dwie duże transakcje fuzji i przejęć. Pierwsza z nich dotyczyła odkupienia 49% udziałów w portfelu CPI Property Group o wartości około 1 mld euro, którego zdecydowaną większość stanowiły warszawskie nieruchomości biurowe. Drugą była transakcja nabycia przez Grupę Mennica Polska 50% udziałów w spółce, będącej właścicielem Mennica Legacy Tower – prestiżowego kompleksu składającego się z dwóch budynków położonych w centrum Warszawy. Te dwie nietypowe, duże transakcje sprawiły, że sektor biurowy stał się najbardziej aktywnym segmentem w Polsce w 2025 r. pod względem wartości, osiągając poziom prawie 1,8 mld euro (+8% r/r).

Liczba transakcji wyniosła 51, co stanowi najwyższy wynik od 2019 r. i drugi najwyższy w historii. Wskazuje to na zwiększoną aktywność inwestorów nieinstytucjonalnych, w tym inwestorów prywatnych, firm nabywających aktywa na własny użytek oraz instytucji publicznych. Grupy te wykorzystują możliwości rynkowe wynikające z ograniczonego popytu ze strony dużych funduszy zagranicznych. W rezultacie kapitał pochodzący z Polski osiągnął w 2025 r. rekordowy poziom inwestycji na polskim rynku nieruchomości komercyjnych, przy czym jedynie fundusze wspierane przez kapitał czeski odnotowały wyższy poziom aktywności inwestycyjnej. Niemniej jednak kapitał zachodni, reprezentowany głównie przez fundusze brytyjskie i niemieckie, w końcu powrócił, finalizując kilka transakcji nabycia i intensyfikując eksplorację rynku.

Warszawa odpowiadała za 30 transakcji nabycia nieruchomości biurowych, co stanowiło 79% całkowitego obrotu w 2025 r. Poza wspomnianymi transakcjami nabycia podmiotów, największe transakcje dotyczyły przede wszystkim obiektów biurowych położonych w centrum miasta. Wola Center zostało zakupione przez czeskiego inwestora Trigea od firmy Hines. Najważniejszą transakcją w centralnej dzielnicy biznesowej (CBD) była sprzedaż budynku biurowego Senator, gdzie Union Investment sprzedało ten obiekt, którego głównym najemcą jest Grupa Orlen, firmie Cornerstone Investment Management i jej partnerowi Fidera. Dwie inne duże transakcje sprzedaży miały miejsce w okolicy Ronda Daszyńskiego. Niemiecka firma

Manova Partners nabyła Vibe I za prawie 70 mln euro, a LaSalle IM sprzedała Wronia 31 firmie UNIQA Real Estate za około 69 mln euro. Transakcje te wyraźnie pokazują duże zainteresowanie zagranicznych inwestorów instytucjonalnych wysokiej jakości budynkami biurowymi średniej wielkości położonymi w strefach centralnych.

Rynki regionalne cieszyły się dużym zainteresowaniem, odnotowując 21 transakcji (drugi najlepszy wynik w historii), co stanowiło 21% całkowitego obrotu w 2025 r. Na czele tej aktywności znalazły się Kraków i Wrocław. Największym przejęciem poza Warszawą była sprzedaż przez NIAM dwóch budynków w ramach kompleksu High Five firmie Stena RE, co podkreśla utrzymujące się zaangażowanie inwestorów skandynawskich w polskim sektorze biurowym. Równie znacząca była transakcja zakupu Centrum Południe 3, 15-piętrowego budynku biurowego położonego we Wrocławiu, od firmy Skanska przez czeskiego inwestora Investika i jego partnera joint venture BUD Holdings za 62 mln euro. Cała powierzchnia biurowa jest wynajęta firmie BNY Mellon, a powierzchnia handlowa zajmowana jest przez klinikę medyczną Lux-Med.

Rosnąca liczba aktywnych inwestorów działa głównie w segmentach rynku sub-prime i nie wpływa znacząco na oczekiwania dotyczące stóp zwrotu w segmencie premium. Na koniec grudnia szacunki dotyczące stóp zwrotu w segmencie premium w Warszawie pozostawały stabilne na poziomie około 6,0%. Stopy kapitalizacji w segmencie premium w Krakowie, który pozostaje kluczowym miastem regionalnym, szacuje się obecnie na około 7,0%.

Po dobrych wynikach w 2024 r., kiedy to wolumen inwestycji w nieruchomości handlowe osiągnął około 1,6 mld euro – najwyższy poziom od 2019 r. – aktywność inwestorów w 2025 r. pozostała na solidnym poziomie. Chociaż ogólny wolumen i średnia wartość transakcji były umiarkowane i wyniosły około 840 mln euro, głównie z powodu braku dużych transakcji dotyczących centrów handlowych, rynek odnotował wyjątkowo wysoką aktywność. W sumie w ciągu roku sfinalizowano 44 transakcje zakupu, co stanowi jeden z najlepszych wyników w ostatnich latach i niemal dorównuje solidnym wynikom z 2022 r.

Znacząca liczba transakcji dotyczących wszystkich rodzajów nieruchomości handlowych świadczy o coraz szerszej bazie inwestorów. Fundusze globalne pozostawały aktywne poprzez nabywanie portfeli, podczas gdy inwestorzy z Europy Środkowej i Wschodniej stanowili odrębne i największe źródło kapitału przeznaczanego na zakupy. Kapitał z Europy Zachodniej stanowił kolejną odrębną grupę inwestorów, obok kilku znaczących transakcji zrealizowanych przez nabywców wspieranych przez kapitał izraelski. Na szczególną uwagę zasługuje rosnący udział kapitału polskiego w inwestycjach w parki handlowe. Obejmowało to zarówno nabywców instytucjonalnych, jak i prywatnych, przy czym ci drudzy coraz częściej skupiali się na mniejszych formatach handlowych, które oferują wysokie zwroty i łatwe do zarządzania ryzyko operacyjne.

Parki handlowe i magazyny handlowe pozostawały najbardziej poszukiwanymi klasami aktywów, stanowiąc łącznie 28 transakcji. Formaty te pozostają bardzo atrakcyjne dla inwestorów dzięki stabilnemu potencjałowi dochodowemu i odporności na zmieniające się zachowania konsumentów. Silny popyt inwestorów spowodował dalszy spadek rentowności nieruchomości z najwyższej półki. Jednocześnie oczekuje się, że rosnąca konkurencja ze strony nowych inwestycji w wybranych obszarach spowoduje zwiększenie różnicy cenowej między aktywami najwyższej jakości a nieruchomościami handlowymi drugorzędnymi.

Największą transakcją handlową odnotowaną w 2025 r. była pierwsza transza portfela TREI, obejmująca 25 z 36 parków handlowych. Spółka joint venture pomiędzy Ares Real Estate a Slate Asset Management nabyła portfel od Trei Real Estate, realizując jedną z największych transakcji dotyczących portfela parków

handlowych w historii polskiego rynku inwestycyjnego. Cały portfel 36 parków jest wyceniany na ponad 300 mln euro. Największą transakcją dotyczącą pojedynczego obiektu w 2025 r. była sprzedaż centrum handlowego Libero w Katowicach przez Echo Investment na rzecz estońskiej firmy Summus Capital. Wartość transakcji ogłoszono na 103 mln euro.

Łącznie transakcje z 2025 r. odzwierciedlają obecne zainteresowanie aktywnych inwestorów detalicznych – skupiają się oni przede wszystkim na szerokim spektrum parków handlowych lub centrach handlowych o wartości dodanej, położonych poza głównymi obszarami metropolitalnymi. Rosnąca liczba przejęć portfeli może również sygnalizować nadchodzący szerszy napływ kapitału do sektora.

Chociaż w Warszawie nadal brakuje aktualnych danych dotyczących transakcji, na podstawie ogólnych nastrojów rynkowych firma JLL szacuje, że stopy zwrotu z najlepszych centrów handlowych utrzymają się na stabilnym poziomie 6,50% w IV kwartale 2025 r. Stopy kapitalizacji dla najlepszych parków handlowych spadły do 7,20% w 2025 r. Oczekuje się jednak, że nasilająca się konkurencja o najlepiej prosperujące aktywa będzie wywierać dalszą presję na spadek stóp kapitalizacji w tym segmencie w 2026 r., podczas gdy różnica między aktywami najwyższej jakości a aktywami drugorzędnymi prawdopodobnie się powiększy.

## II. Węgry

Sektor	Stopa zwrotu z najlepszych aktywów	Wolumen inwestycji (mln EUR)
Biura	6,75%	316
Powierzchnie handlowe (SC)	7,25%	18,5

Wzrost aktywności inwestycyjnej obserwowany pod koniec 2024 r. utrzymał się przez cały 2025 r., a roczny wolumen transakcji osiągnął 910 mln euro – ponad dwukrotnie więcej niż 420 mln euro odnotowane w 2024 r. i najwyższy poziom roczny od 2022 r.

Najwyższy poziom aktywności odnotowano w segmencie biurowym, który stanowił 34% całkowitego wolumenu transakcji, co odpowiada około 316 mln euro. W ramach tej klasy aktywów największym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się położone w centrum miasta budynki biurowe starsze niż dziesięć lat, zwłaszcza te charakteryzujące się wysoką retencją najemców lub wyraźnym potencjałem do realizacji strategii konwersji. Natomiast w tym okresie zrealizowano tylko jedną transakcję dotyczącą aktywów biurowych klasy core (nowo wybudowanych obiektów klasy A) .

Aktywa hotelowe i przemysłowe wygenerowały podobny wolumen transakcji, wynoszący w każdym przypadku około 160 mln euro. Pomimo rosnącego zainteresowania inwestorów sektorem handlowym sfinalizowano tylko jedną transakcję dotyczącą nieruchomości handlowych, podczas gdy kilka innych zostało przełożonych na pierwszy kwartał 2026 r., w tym sprzedaż większego portfela Park Center, w sprawie którego umowa sprzedaży została podpisana pod koniec 2025 r.

Pozostały wolumen transakcji obejmował różne nieruchomości puste, grunty i tereny pod zabudowę. Największą transakcją w tej kategorii był budynek Ministerstwa Spraw Wewnętrznych realizowany przez Eagle Hills.

Kapitał krajowy nadal dominował w działalności inwestycyjnej; jednak na rynku pojawili się również nowi inwestorzy międzynarodowi, zwiększając udział kapitału zagranicznego do 40%.

Do znaczących transakcji należała sprzedaż hotelu Budapest Marriott przez CPI na rzecz BDPST Group, zbycie dawnego budynku Ministerstwa Spraw Wewnętrznych na rzecz Eagle Hills, sprzedaż przez HelloParks dwóch obiektów magazynowych w HelloParks Páty na rzecz funduszu ERSTE RE oraz sprzedaż BakerStreet 1 przez Atenor.

Podobnie jak w poprzednich latach dominowali inwestorzy krajowi, którzy w tym okresie zrealizowali ponad 59% transakcji nabycia. Udział inwestorów międzynarodowych stopniowo jednak rośnie i oczekuje się, że pozostaną oni aktywni do końca roku, tworząc zdrową równowagę między kapitałem lokalnym a międzynarodowym.

Kluczową transakcją biurową w ciągu roku była sprzedaż Bakerstreet 1 – obiektu biurowego klasy core o powierzchni 16 500 m<sup>2</sup> położonego w południowej Budzie – nabytego przez nowego gracza na rynku międzynarodowym. Inną znaczącą transakcją było zbycie przez Goldman Sachs obiektu Science Park w południowej Budzie na rzecz Recorde Asset Management i Chapel Hill Capital.

CA Immo sfinalizowało sprzedaż dwóch budynków biurowych. Budynek biurowy IP West o powierzchni 32 000 m<sup>2</sup>, położony w południowej Budzie, został nabyty przez BYD, natomiast Bartók Ház, położony w centrum Budy, został nabyty przez DRFG, co stanowiło pierwszą transakcję nabycia nieruchomości komercyjnej na Węgrzech przez czeskiego inwestora.

Zgłaszane stopy zwrotu z nieruchomości klasy A pozostały stabilne na poziomie 6,75% dla biur (ale budynki w centralnej dzielnicy biznesowej mogą być sprzedawane poniżej tej wartości) oraz 7,25% dla centrów handlowych na koniec IV kwartału 2024 r.

### III. Rumunia

Sektor	Stopa zwrotu z nieruchomości klasy A	Wolumen inwestycji (mln EUR)
Biura	7,75%	199
Powierzchnie handlowe (SC)	7,75%	190

Wartość inwestycji w nieruchomości w Rumunii wyniosła w 2025 r. nieco ponad 500 mln euro, co stanowi spadek o 31% w porównaniu z rokiem 2024. Ta tendencja spadkowa wynikała w dużej mierze z przesunięcia kilku transakcji na dużą skalę na rok 2026.

Największą transakcją zrealizowaną w ciągu roku było nabycie budynku biurowego Equilibrium 1 w Bukareszcie, który firma Granit Asset Management kupiła od Skanska za 52 mln euro. Inną godną uwagi transakcją była sprzedaż portfela małych parków handlowych obejmującego 7 obiektów w całym kraju. Portfel ten nabyła firma M Core od MAS REI.

Kapitał międzynarodowy utrzymał przewagę pod względem wolumenu inwestycji, z udziałem wynoszącym 64% w 2025 r. Segment biurowy przyciągnął 40% całkowitego wolumenu, tuż za nim uplasował się segment handlowy z wynikiem 38%, podczas gdy hotele stanowiły 11%, a nieruchomości przemysłowe 9%.

Patrząc w przyszłość, nastroje rynkowe poprawiają się, a kilka dużych transakcji znajduje się obecnie w zaawansowanej fazie negocjacji i ma zostać sfinalizowanych w pierwszej połowie 2026 r. W rezultacie wolumen inwestycji może znacznie wzrosnąć w 2026 r., wspierany przez rosnącą liczbę planowanych transakcji oraz coraz lepsze dopasowanie oczekiwań kupujących i sprzedających.

W czwartym kwartale 2025 r. rentowności nieruchomości z najwyższej półki pozostały stabilne w ujęciu rocznym zarówno w sektorze biurowym, jak i przemysłowym, wynosząc odpowiednio 7,75% i 8,00%. Natomiast w segmencie centrów handlowych odnotowano niewielki spadek, a rentowności nieruchomości z najwyższej półki zmniejszyły się z 8,00% do 7,75% w ujęciu rok do roku.

Oczekuje się, że płynność rynku poprawi się w ciągu 2026 r., wspierana przez prognozowany spadek inflacji i przewidywaną korektę stóp procentowych w dół, co powinno stworzyć bardziej korzystne warunki finansowania.

#### IV. Serbia

Sektor	Stopa zwrotu z najlepszych lokacji	Wolumen inwestycji (mln EUR)
Biura	7,75%	158
Powierzchnie handlowe (SC)	8,00%	41

Aktywność inwestycyjna na rynku nieruchomości komercyjnych w Belgradzie w 2025 r. charakteryzowała się zróżnicowanym zakresem transakcji w sektorach biurowym, handlowym i hotelowym. Na podstawie dostępnych danych łączna wartość odnotowanych inwestycji przekroczyła 221 mln euro, co potwierdza stabilne zainteresowanie inwestorów wysokiej jakości aktywami generującymi dochód.

Sektor biurowy zdominował aktywność inwestycyjną, szczególnie w pierwszym kwartale 2025 r. Najważniejszą transakcją była sprzedaż budynku biurowego GTC X, sfinalizowana za 52,2 mln euro, co stanowiło jedną z największych transakcji nabycia nieruchomości biurowych w obserwowanym okresie. Ponadto sfinalizowano sprzedaż Savograd (o powierzchni najmu brutto około 19 000 m<sup>2</sup>) za kwotę około 40 mln euro, co potwierdza utrzymujący się popyt inwestorów na stabilne aktywa biurowe w Belgradzie. Nabycie budynku biurowego TLD Belgrade, wycenionego na około 30 mln euro, dodatkowo podkreśliło atrakcyjność segmentu biurowego, szczególnie wśród inwestorów krajowych, ponieważ transakcja została zrealizowana przy użyciu lokalnego kapitału.

W sektorze obiektów wielofunkcyjnych i hotelarskich zrealizowano znaczącą inwestycję poprzez nabycie kompleksu Danube & Falkensteiner, łączącego funkcje biurowe i hotelowe. Transakcja została sfinalizowana za około 36 mln euro, co odzwierciedla rosnące zainteresowanie inwestorów aktywami wielofunkcyjnymi i hotelarskimi.

W segmencie hotelowym sfinalizowano sprzedaż IN Hotel Belgrade za około 22 mln euro, co wskazuje na utrzymujące się zaufanie inwestorów wspierane przez rosnącą aktywność w turystyce i podróżach służbowych.

Sektor handlowy również odnotował znaczną aktywność inwestycyjną. Nabycie Immo Outlet Center, obejmującego około 8 400 m<sup>2</sup>, zostało sfinalizowane za około 20 mln euro, natomiast transakcja dotycząca Robne kuće Beograd została sfinalizowana za około 21 mln euro. Inwestycje te świadczą o stabilnym zainteresowaniu inwestorów miejskimi lokalizacjami handlowymi i uznanymi aktywami handlowymi.

## V. Chorwacja

Sektor	Stopa zwrotu z najlepszych nieruchomości	Wartość inwestycji (w mln euro)
Biura	7,25%	65
Powierzchnie handlowe (SC)	8,00%	50

W 2025 r. chorwacki rynek inwestycji w nieruchomości odnotował łączny wolumen transakcji wynoszący około 160 mln euro, przy czym dominującą rolę odgrywali inwestorzy krajowi, którzy odpowiadali za około 70% całkowitego wolumenu inwestycji. Zagrzeb pozostał głównym ośrodkiem inwestycyjnym, generując około 40% całkowitego wolumenu transakcji. Aktywność inwestycyjna była zróżnicowana i obejmowała sektory biurowy, handlowy, przemysłowy oraz hotelarski.

W segmencie biurowym MK Group sfinalizowała sprzedaż budynku biurowego klasy A Sky Office w zachodniej części Zagrzebia, o łącznej powierzchni najmu brutto wynoszącej 33 887 m<sup>2</sup>, za około 49,5 mln euro, a nabywcą była austriacka grupa Best-in-Parking. Ponadto sfinalizowano sprzedaż Matrix Office Park – budynku D w Zagrzebiu (10 500 m<sup>2</sup>) za około 15 mln euro, co potwierdza utrzymującą się płynność aktywów biurowych najwyższej klasy.

W sektorze przemysłowym odnotowano sprzedaż dwóch nieruchomości magazynowych w rejonie Zagrzebia, sprzedanych przez Martley Capital inwestorom krajowym. Łączna wartość transakcji wyniosła około 16,5 mln euro. Aktywa są wynajmowane lokalnym i krajowym najemcom, co potwierdza rosnące zainteresowanie inwestorów nieruchomościami logistycznymi.

W sektorze handlowym odnotowano wolumen inwestycji wynoszący około 50 mln euro, napędzany głównie transakcjami typu sale-and-leaseback (SLB) dotyczącymi nieruchomości Super Konzum w Rijece, Puli i Zadarze, zrealizowanymi przez krajowy fundusz inwestycji alternatywnych Inspire Investment. W ciągu ostatnich kilku lat stopy zwrotu z nieruchomości handlowych pozostawały stosunkowo stabilne w przedziale od 7,75% do 8,00%, a obecnie szacuje się je na około 8,00%

W segmencie hotelowym chorwacka firma Rudan stała się większościowym właścicielem Proficio, nabywając portfel obejmujący ośrodek Pine Beach Pakoštane oraz hotel Heritage Angelo d'Oro w Rovinj, o łącznej wartości inwestycyjnej około 29 mln euro.

Ogólnie rzecz biorąc, rynek w 2025 r. charakteryzował się silną obecnością kapitału krajowego, stabilną aktywnością w segmencie biurowym, rosnącym zainteresowaniem inwestorów aktywami logistycznymi oraz wysoką płynnością w sektorze detalicznym.

## VI. Bułgaria

Sektor	Stopa zwrotu z najlepszych nieruchomości	Wolumen inwestycji (mln EUR)
Biura	7,75%	202,9
Powierzchnie handlowe (SC)	7,75%	50,8

Rynek inwestycji w nieruchomości komercyjne w Bułgarii odnotował stosunkowo dobry rok 2025, a przepływy kwartalne rosły pod koniec roku. Po zsumowaniu kwartalnych wolumenów całkowita wartość transakcji w 2025 r. wyniosła 293 mln euro, czyli o 11% mniej niż w 2024 r.

W drugiej połowie 2025 r. inwestycje koncentrowały się na nieruchomościach biurowych, które stanowiły 45% całości, a następnie na nieruchomościach handlowych (31%) i hotelowych (18%).

Jedną z istotnych transakcji w 2025 r. była sprzedaż centrum handlowego Mall Plovdiv, położonego w drugim pod względem liczby mieszkańców mieście Bułgarii, po Sofii. Nieruchomość o powierzchni najmu brutto (GLA) wynoszącej 22 000 m<sup>2</sup> została sprzedana przez Avestus Capital firmie TSH Investment.

Kapitał krajowy pozostał dominującym źródłem płynności w 2025 r., umożliwiając szybką realizację średniej wielkości transakcji dotyczących pojedynczych aktywów. W drugiej połowie 2025 r. kapitał krajowy stanowił 94% wolumenu inwestycji. Transakcje pozostawały średniej wielkości według standardów regionalnych (dane za II półrocze wskazują, że średnia wartość transakcji wyniosła 16,3 mln euro), co jest zgodne z profilem rynku zdominowanego przez inwestorów krajowych.

Stopy zwrotu z nieruchomości klasy premium na koniec 2025 r. pozostały bez zmian we wszystkich kluczowych sektorach: biurowym (7,75%), centrów handlowych (7,75%) i przemysłowym (8,00%). Zarówno czynsze, jak i stopy zwrotu z nieruchomości klasy premium pozostały stabilne w porównaniu z 2024 r.

Niedawne przejście Bułgarii na euro na początku 2026 r. przyniesie wzrost zaufania i stabilności na krajowym rynku nieruchomości, łagodząc presję spekulacyjną, a jednocześnie otwierając rynek na bardziej zrównoważony wzrost i przywracając jego długoterminową atrakcyjność inwestycyjną.

## VII. Niemcy

W 2025 r. niemiecki rynek inwestycji mieszkaniowych pozostawał ogólnie w stagnacji, a aktywność była silnie skoncentrowana w największych miastach i wybranych regionach wzrostu, podczas gdy mniejsze lokalizacje, takie jak Helmstedt, Kaiserslautern i Heidenheim, nadal charakteryzowały się niską płynnością i ograniczonym zainteresowaniem inwestorów instytucjonalnych. Wolumen transakcji w segmencie mieszkaniowym nieznacznie wzrósł w porównaniu z najniższym poziomem z 2023 r., ale pozostał znacznie poniżej poziomu z lat szczytowych, ponieważ wyższe stopy procentowe i zastrzone warunki finansowania sprawiły, że wielu inwestorów zachowało ostrożność i skupiło się na podstawowych produktach na płynnych rynkach. Rentowności najlepszych nieruchomości mieszkaniowych w 7 największych miastach w dużej mierze ustabilizowały się na poziomie około 3,5%, odzwierciedlając ponowną konkurencję o wysokiej jakości aktywa położone w centrum, podczas gdy na rynkach drugorzędnych i peryferyjnych transakcje były zawierane przy wyższych rentownościach. W mniejszych miastach regionalnych większość transakcji dotyczyła nabywców lokalnych lub oportunistycznych, często po obniżonych cenach i przy dłuższych okresach sprzedaży, co podkreśla nadal trudne warunki inwestycyjne dla portfeli nieruchomości mieszkaniowych niebędących podstawowymi aktywami w 2025 r.

*Źródło: Niniejszy komentarz rynkowy został przygotowany przez Jones Lang LaSalle IP, Inc., iO Partners oraz GTC na podstawie własnych analiz. Wszystkie informacje zawarte w niniejszym dokumencie pochodzą ze źródeł uznanych za wiarygodne; nie udziela się jednak żadnych oświadczeń ani gwarancji co do ich dokładności. Należy pamiętać, że przedstawione komentarze rynkowe opierają się na danych za IV kwartał 2025 r., skorygowanych w razie potrzeby w oparciu o dostępność danych.*

## 2. Wybrane dane finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane historyczne dane finansowe Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2024 r. i 2025 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z *Punktem 3 Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych* oraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2025 r. (łącznie z jego notami).

Wybrane dane finansowe prezentowane w PLN przeliczane są z waluty prezentacji € przy zastosowaniu odpowiednich kursów wymiany określonych w MSR 21 Skutki zmian kursów wymiany walut obcych.

(w mln)	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2025 r.		2024 r.	
	EUR	PLN	EUR	PLN
<b>Skonsolidowany rachunek zysków i strat</b>				
Przychody operacyjne	202,1	857,1	187,5	807,5
Koszty operacyjne	(72,7)	(308,3)	(57,0)	(245,5)
<b>Marża brutto z działalności operacyjnej</b>	<b>129,4</b>	<b>548,8</b>	<b>130,5</b>	<b>562,0</b>
Koszty sprzedaży	(2,5)	(10,6)	(2,0)	(8,6)
Koszty administracyjne	(37,1)	(157,3)	(18,0)	(77,5)
Strata z aktualizacji wartości aktywów	(145,9)	(618,8)	(2,2)	(9,4)
Przychody/ (koszty) finansowe, netto	(86,5)	(366,8)	(40,1)	(172,7)
<b>Zysk netto</b>	<b>(154,6)</b>	<b>(655,7)</b>	<b>53,0</b>	<b>228,3</b>
Podstawowy zysk na jedną akcję (nie w mln)	(0,27)	(1,14)	0,09	0,38
Rozwodniony zysk na jedną akcję (nie w mln)	(0,27)	(1,14)	0,08	0,35
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w mln)	574.255.122	574.255.122	574.255.122	574.255.122
(w mln)	Rok 2025		Rok 2024	
	EUR	PLN	EUR	PLN
<b>Skonsolidowane rachunek przepływów pieniężnych</b>				
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	75,7	321,0	98,0	422,0
Środki pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej netto	(221,9)	(941,1)	(234,5)	(1.009,9)
Środki pieniężne netto z/(wykorzystane w) działalności finansowej	199,1	844,4	130,0	561,1
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	107,2	453,1	55,2	235,9

## Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

(w mln)	Rok 2025		Rok 2024	
	EUR	PLN	EUR	PLN
Nieruchomości inwestycyjne (ukończone i w budowie)	1.988,7	8.405,6	2.063,1	8.815,7
Mieszkaniaowe nieruchomości inwestycyjne (ukończone i w budowie)	477,4	2.017,8	466,3	1.992,4
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	94,5	399,4	111,4	476,0
Prawo do użytkowania aktywów (nieruchomości inwestycyjne)	34,5	145,8	33,8	144,5
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	27,9	117,9	35,8	153,0
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	19,6	82,8	157,2	671,7
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	107,2	453,1	53,4	228,2
Depozyty	290,3	1.227,0	42,3	180,8
Finansowe aktywa trwale wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	156,3	660,6	154,7	661,0
Pozostałe	71,7	303,1	105,6	451,2
<b>Aktywa łącznie</b>	<b>3.268,1</b>	<b>13.813,3</b>	<b>3.223,6</b>	<b>13.774,4</b>
Zobowiązania długoterminowe	1.248,0	5.274,9	1.656,1	7.076,6
Zobowiązania krótkoterminowe	985,7	4.166,3	391,2	1.671,5
<b>Kapitał własny</b>	<b>1.034,4</b>	<b>4.372,1</b>	<b>1.176,3</b>	<b>5.026,3</b>
Kapitał podstawowy	12,9	54,5	12,9	55,1

## 3. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

### 3.1 Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

#### CZYNNIKI OGÓLNE MAJĄCE WPŁYW NA WYNIKI OPERACYJNE I FINANSOWE

Zarząd uważa, że poniższe czynniki i istotne trendy rynkowe miały znaczący wpływ na wyniki operacyjne Grupy od zakończenia okresu objętego ostatnim opublikowanym sprawozdaniem finansowym, a Grupa oczekuje, że czynniki te i trendy będą miały znaczący wpływ na wyniki operacyjne Grupy w przyszłości.

Poniżej wskazano kluczowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy:

- sytuacja gospodarcza w Europie, która ma wpływ na ogólne otoczenie gospodarcze w krajach, w których Grupa prowadzi działalność;
- dostępność i koszt finansowania;
- wpływ podaży i popytu na rynku nieruchomości w Niemczech oraz w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej;
- wpływ inflacji na politykę stóp procentowych i politykę pieniężną, co ma wpływ na stopy kapitalizacji na rynku nieruchomości;
- wpływ zmian stóp procentowych na stopy kapitalizacji, a także na bieżące koszty finansowania, w tym wpływ polityki zabezpieczeń w perspektywie krótko- i średnioterminowej;
- wpływ zmian kursów walutowych (zdecydowana większość umów najmu Grupy jest zawierana w euro i zawiera klauzulę przewidującą pełną indeksację czynszu powiązaną z europejskim wskaźnikiem cen konsumpcyjnych; obligacje wyemitowane w walutach innych niż euro zostały zabezpieczone przed zmianami kursów walutowych za pomocą walutowych swapów krzyżowych).

## 3.2 Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

### SPŁATA OBLIGACJI, REFINANSOWANIE ORAZ POZOSTAŁE ZMIANY DO UMÓW KREDYTOWYCH

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. na wyniki finansowe i operacyjne wpłynęły następujące czynniki:

- nowy kredyt w wysokości 190 EUR został udzielony przez niektóre podmioty powiązane z The Baupost Group, L.L.C. i Diameter Capital Partners LP na nabycie niemieckiego portfela nieruchomości mieszkaniowych pod koniec 2024 r., co wraz z przejściem istniejących uprzywilejowanych kredytów bankowych dla portfela niemieckiego o wartości 185,4 EUR pod koniec ubiegłego roku znacznie zwiększyło zadłużenie Grupy i spowodowało znaczny wzrost kosztów finansowych netto w 2025 r.
- W październiku 2025 roku spółka GTC Finance DAC („Emitent”) z powodzeniem przeprowadziła emisję zabezpieczonych obligacji uprzywilejowanych o wartości 455,0 EUR, oprocentowanych na 6,50% i z terminem wykupu w październiku 2030 roku. Wpływy z tej emisji, po odliczeniu określonych opłat i kosztów, w wysokości 429,2 EUR zostały zdeponowane na rachunku powierniczym i zastawione na rzecz nowych posiadaczy obligacji. Środki te miały służyć refinansowaniu istniejących obligacji SUN. W ramach procesu refinansowania spółka GTC Magyarország Zrt. („GTC Hungary”) przeprowadziła ofertę przetargową na obligacje SUN, w złożyła ofertę wykupu obligacji SUN, w wyniku której wykupiono obligacje o łącznej wartości nominalnej 195,0 EUR, sfinansowaną kredytem udzielonym przez GTC Finance DAC. Łączna kwota do zapłaty za wszystkie obligacje SUN przyjęte do wykupu wyniosła 192 EUR. Po zakończeniu oferty na koniec roku pozostały do spłaty obligacje SUN o wartości 299 EUR, natomiast na rachunku powierniczym GTC Finance DAC pozostało 237 EUR środków pieniężnych, które zostały ujęte w bilansie Grupy w pozycji „depozyty zablokowane” w aktywach obrotowych.
- Ostateczny termin spłaty kredytu na Galerię Jurajską został przedłużony o 5 lat od 24 lutego 2025 r.
- Zaciągnięto nową pożyczkę w wysokości 84 EUR, zabezpieczoną na centrum handlowym Galeria Północna.

### TRANSAKCJE

W okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2025 r. poniższe czynniki wpływały na wyniki finansowe i operacyjne:

- nabycie portfela nieruchomości mieszkaniowych w Niemczech (grudzień 2024 r.) liczącego 5,2 tys. lokali o łącznej powierzchni 325 tysięcy m kw. za 209 EUR (167,0 EUR płatne w gotówce oraz Obligacjach Partycypacyjnych o łącznej wartości nominalnej wynoszącej około 42 EUR), co wpłynęło na wynik operacyjny Grupy i koszty finansowe netto ze względu na jej strukturę finansowania;
- sprzedaż GTC Seven Gardens d.o.o., właściciela budynku biurowego Matrix C za kwotę 13,0 EUR (równa wpływom netto z transakcji). GTC Seven Gardens d.o.o. została sprzedana wraz ze zobowiązaniem z tytułu kredytu bankowego (14 EUR). W styczniu Spółka otrzymała pierwszą ratę w kwocie 10,0 EUR,
- sprzedaż działki w Warszawie (dzielnica Wilanów za kwotę 55,0 EUR,
- sprzedaż udziałów serbskiej spółki zależnej Glamp d.o.o. Beograd (projekt GTC X) za kwotę 22,7 EUR (wyłączając środki pieniężne i depozyty w sprzedanej jednostce)
- wykonanie wobec LFH Portfolio Acquico S.À R.L. i ZNL Investment S.À R.L. opcji nabycia wszystkich udziałów posiadanych przez LFH Portfolio Acquico S.À R.L. i ZNL Investment S.À R.L. w Kaiserslautern I GmbH & Co. KG, Kaiserslautern II GmbH & Co. KG, Portfolio Kaiserslautern III GmbH, Portfolio KL Betzenberg IV GmbH, Portfolio KL Betzenberg V GmbH,

Portfolio Kaiserslautern VI GmbH, Portfolio Heidenheim I GmbH, Portfolio Kaiserslautern VII GmbH oraz Portfolio Helmstedt GmbH („Opcja Call”). W dniu 15 lipca 2025 r. dokonano ostatecznego rozliczenia Opcji Kupna. Grupa sfinalizowała nabycie wszystkich udziałów posiadanych przez LFH Portfolio Acquico S.À R.L. oraz ZNL Investment S.À R.L.,

- pozostała sprzedaż działek i mniejszych ukończonych budynków biurowych

## POZOSTAŁE

W dniu 24 czerwca 2025 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Globe Trade Centre S.A. podjęło uchwałę o pozostawieniu zysku netto za rok 2024 w wysokości 27,9 EUR w Spółce.

## 3.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Grupa nie publikowała prognoz na rok 2025.

## 3.4 Przegląd sytuacji finansowej

### AKTYWA

Wartość aktywów ogółem wzrosła o 44,5 EUR (1%) do 3 268,1 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 3 223,6 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku wzrostu krótkoterminowych depozytów zablokowanych z tytułu emisji zabezpieczonych obligacji uprzywilejowanych przez GTC Finance DAC, co zostało zrównoważone przez sprzedaż budynku biurowego GTC X w Belgradzie, działki w warszawskiej dzielnicy Wilanów oraz sprzedaży innych aktywów w połączeniu ze stratą z tytułu przeszacowania aktywów.

Wartość nieruchomości inwestycyjnych spadła o 100,0 EUR (4%) do 2 574,6 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 2 674,6 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku sprzedaży budynku biurowego GTC Future oraz banku gruntów na Węgrzech oraz przeklasyfikowania budynku biurowego Artico w Warszawie do aktywów przeznaczonych do sprzedaży; a także straty z tytułu aktualizacji wartości aktywów, częściowo skompensowane przez inwestycje w nieruchomości w budowie oraz nakłady inwestycyjne i prace wykończeniowe w ukończonych nieruchomościach.

Wartość aktywów przeznaczonych do sprzedaży spadła o 137,6 EUR (88%) do 19,6 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 157,2 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku sfinalizowania sprzedaży działek w Wilanowie i GTC Satellite oraz GTC X, częściowo skompensowanego przez przeklasyfikowanie budynku biurowego Artico do aktywów przeznaczonych do sprzedaży.

Wartość finansowych aktywów trwałych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy wzrosła o 1,6 EUR (1%) do 156,3 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 154,7 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku wyższej wyceny projektu centrum danych w Kildare, co zostało zrównoważone przez zbycie obligacji MBH i akcji NAP.

Wartość instrumentów pochodnych spadła o 5,3 EUR (88%) do 0,7 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 6,0 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku wykorzystania instrumentów pochodnych ze względu na spłatę odsetek w danym okresie.

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalenty wrosła o 53,8 EUR (101%) do 107,2 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 53,4 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. W ciągu tego okresu Grupa GTC wygenerowała 75,7 EUR środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej, wydała 221,9 EUR na działalność inwestycyjną oraz wygenerowała 199,1 EUR z działalności finansowej.

Wartość krótko- i długoterminowych depozytów zablokowanych wzrosła o 248,0 EUR (586%) do 290,3 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 42,3 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. Główną przyczyną tego wzrostu była konsolidacja w ramach Grupa GTC pozostałych środków z nowych zabezpieczonych obligacji uprzywilejowanych o wartości 455 EUR wyemitowanych przez GTC Finance DAC, które po wykupie obligacji niezabezpieczonych o łącznej wartości nominalnej 195 EUR wyemitowanych przez GTC Aurora pozostawały na rachunku powierniczym GTC Finance DAC na dzień bilansowy do momentu pełnej spłaty obligacji GTC Aurora w dniu 25 marca 2026.

## PASYWA

Wartość kredytów i obligacji wzrosła o 304,6 EUR do 1 914,2 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu z 1 609,6 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r. z powodu szeregu czynników. Saldo wzrosło w wyniku dodania nowych zabezpieczonych obligacji uprzywilejowanych o wartości 455 EUR wyemitowanych przez GTC Finance DAC oraz nowej pożyczki zaciągniętej na Galerię Północną w wysokości 84 EUR. Zostało to zrównoważone wykupem obligacji uprzywilejowanych niezabezpieczonych o łącznej wartości nominalnej 195 EUR wyemitowanych przez GTC Aurora. Zadłużenie długoterminowe zmniejszyło się o 364,4 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r., głównie w wyniku przeklasyfikowania pozostałych 299 EUR niezabezpieczonych euroobligacji uprzywilejowanych wyemitowanych przez GTC Aurora, a także przeklasyfikowania kredytów związanych z projektami w Polsce, na Węgrzech i w Niemczech do kategorii krótkoterminowej. Na dzień 31 grudnia 2025 r. wartość krótkoterminowych zobowiązań z tytułu kredytów wyniosła 889,0 EUR, co stanowi wzrost w stosunku do 220,0 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

Wartość zobowiązań związanych z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży spadła o 69,2 EUR do 0 na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu z 69,2 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku sfinalizowania sprzedaży aktywów przeznaczonych do sprzedaży.

Wartość instrumentów pochodnych spadła o 15,9 EUR (43%) do 21,3 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 37,2 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku zmiany wartości godziwej międzywalutowych swapów procentowych na obligacjach węgierskich spowodowanej osłabieniem waluty lokalnej.

## KAPITAŁ WŁASNY

Wartość kapitałów własnych spadła o 141,9 EUR (12%) do 1 034,4 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 1 176,3 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie z powodu straty za okres w wysokości 155,0 EUR, która została częściowo skompensowana spadkiem wartości innych kapitałów rezerwowych o 11,7 EUR oraz spadkiem wartości efektu wyceny transakcji zabezpieczających o 2,2 EUR.

Wartość innych kapitałów rezerwowych spadła o 11,7 EUR do 60,6 EUR na dzień 31 grudnia 2025 r. z 72,3 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku korekty wyceny wynikającej z transakcji dotyczącej portfela niemieckiego.

## 3.5 Skonsolidowany rachunek zysków i strat

### PRZYCHODY Z WYNAJMU I USŁUG

Przychody z wynajmu i usług wzrosły o 14,6 EUR (8%) do 202,1 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu z 187,5 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r.

Grupa odnotowała wzrost przychodów z wynajmu w wyniku zakupu portfela nieruchomości mieszkalnych w Niemczech (wpływ w wysokości 23,5 EUR w 2025 r.), który został skorygowany spadkiem przychodów z wynajmu w wyniku sprzedaży GTC X w Belgradzie i Matrix C w Zagrzebiu (5,2 EUR), spadkiem

przychodów z wynajmu w Polsce (2,1 EUR, głównie w Pixel) oraz na Węgrzech (1,7 EUR, głównie w Univerzum).

## **KOSZTY USŁUG**

Koszty z tytułu usług wzrosły o 15,7 EUR (28%) do 72,7 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu z 57,0 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Grupa odnotowała wzrost kosztów z tytułu usług wynikający głównie z nabycia portfela nieruchomości mieszkaniowych w Niemczech (10 EUR) oraz wzrostu kosztów z tytułu usług w regionach Europy Środkowo-Wschodniej w połączeniu z inflacją.

## **ZYSK BRUTTO Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ**

Zysk brutto z działalności operacyjnej pozostał niemal bez zmian w ujęciu rok do roku i wyniósł 129,4 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu z 130,5 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r., głównie w wyniku wzrostu przychodów z czynszów i usług wynikający z nabycia portfela w Niemczech, który został niemal całkowicie zniwelowany przez spadek marży brutto ze sprzedanych budynków biurowych GTC X i Matrix C, spadek przychodów z najmu w Polsce i na Węgrzech, a także wzrost kosztów opłat eksploatacyjnych spowodowanym inflacją.

Marża brutto z działalności najmu spadła do 64% w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. z 70% w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r.

## **KOSZTY ADMINISTRACYJNE**

Koszty administracyjne wzrosły o 19,1 EUR (106%) do 37,1 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., z 18,0 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. głównie w wyniku ujęcia kosztów administracyjnych związanych z nowym portfelem nieruchomości mieszkaniowych w Niemczech (wynagrodzenia, doradztwo, koszty prawne i inne). Ponadto w VI kwartale 2025 r. grupa ujęła w tej pozycji 4,2 EUR niegotówkowej utraty wartości swojego biura w Wielkiej Brytanii. Dodatkowo spółka ujęła koszty prawne i inne koszty doradztwa. Ogółem Grupa uważa, że łącznie 14,6 EUR kosztów administracyjnych w tym okresie będzie miało charakter jednorazowy, w porównaniu do 1,4 EUR jednorazowych kosztów administracyjnych w roku poprzednim.

## **ZYSK/ (STRATA) Z AKTUALIZACJI WARTOŚCI**

Strata netto z tytułu aktualizacji wartości aktywów wyniosła 145,9 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu ze stratą netto w wysokości 2,2 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Strata netto z tytułu aktualizacji wartości aktywów wynikała głównie z utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych na Węgrzech (78 EUR) oraz w Polsce (53 EUR), a także z ostatecznego rozliczenia opcji nabycia niektórych udziałów w portfelu niemieckim, co spowodowało wzrost kapitału rezerwowego i ujęcie straty (11 EUR). Zostało to częściowo skompensowane przez zyski z tytułu aktualizacji wartości udziałów w Kildare (15 EUR) i nieruchomości inwestycyjnych w Serbii (4 EUR, głównie działka Napred).

## **POZOSTAŁE PRZYCHODY I KOSZTY, NETTO**

Pozostałe koszty pomniejszone o pozostałe przychody wzrosły znacząco o 11,0 EUR do 16,7 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu z 5,7 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Wzrost ten był związany z szeregiem dużych pozycji jednorazowych. Ogółem Grupa uważa, że łącznie 12,6 EUR pozostałych kosztów w tym okresie będzie miało charakter jednorazowy, w porównaniu do 0,6 EUR jednorazowych pozostałych kosztów w roku poprzednim.

## **KOSZTY FINANSOWE, NETTO**

Koszty finansowe netto wzrosły o 46,4 EUR (116%) do 86,5 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. w porównaniu z 40,1 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Wzrost ten wynikał głównie ze wzrostu całkowitych kosztów zadłużenia wynikających z nowych kredytów podpisanych i wykorzystanych w 2024 r. w celu sfinansowania nabycia portfela niemieckiego, a także z nowych środków pozyskanych na Galerię Północną oraz refinansowania nowych kredytów, w tym na Galerię Jurajską, po nieco wyższych stopach procentowych, a także z kosztów nowych zabezpieczonych euroobligacji równocześnie ze starymi niezabezpieczonymi euroobligacjami. Koszty w roku 2025 zawierały dodatkowo odpis w wysokości 6,6 EUR na obligacjach Grid Parity z finansowych aktyw trwałych. Spowodowało to wzrost średniej ważonej stopy procentowej (z uwzględnieniem instrumentów zabezpieczających) do 4,56% na dzień 31 grudnia 2025 r. z 3,45% na dzień 31 grudnia 2024 r.

## **WYNIK PRZED OPODATKOWANIEM**

Strata przed opodatkowaniem wyniosła 160,0 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu z zyskiem przed opodatkowaniem w wysokości 61,9 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Strata przed opodatkowaniem w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. obejmuje stratę z tytułu aktualizacji wartości nieruchomości w wysokości 152,6 EUR oraz koszty finansowe netto w wysokości 79,8 EUR.

## **PODATEK DOCHODOWY**

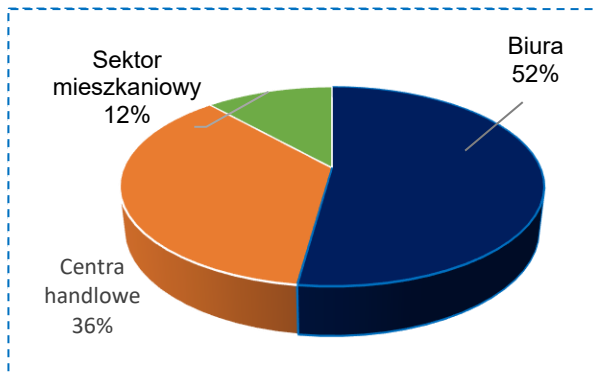
Przychody z tytułu podatku wyniosły 5,4 EUR za rok zakończony 31 grudnia 2025 r., w porównaniu z kosztem podatku dochodowego w wysokości 8,9 EUR za rok zakończony 31 grudnia 2024 r. Podatek obejmował bieżący podatek w wysokości 9,0 EUR w porównaniu z 6,5 EUR w 2024 r. oraz przychód z tytułu podatku odroczonego w wysokości 14,4 EUR w porównaniu z podatkiem odroczonego w wysokości 2,4 EUR w 2024 r. Przyczyną przychodu z tytułu podatku odroczonego w 2025 r. są głównie aktywa z tytułu podatku odroczonego dotyczące strat z przeszacowania w ciągu roku.

## **WYNIK NETTO**

Strata netto wyniosła 154,6 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu z zyskiem netto w wysokości 53,0 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Różnica wynika głównie ze straty z tytułu aktualizacji wartości nieruchomości, wyższych kosztów finansowych netto, a także wyższych kosztów administracyjnych i pozostałych kosztów netto, przy zasadniczo stabilnym wyniku marży brutto w ujęciu rok do roku.

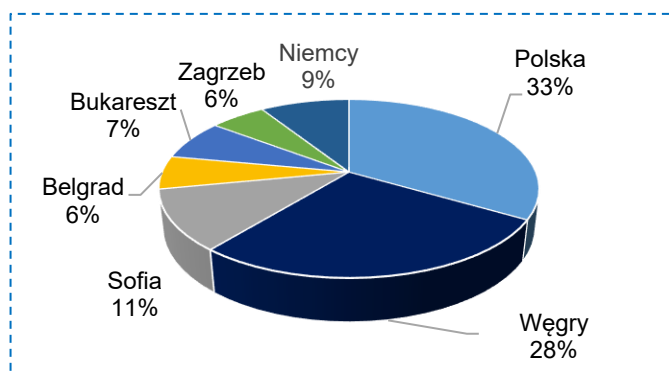
## ANALIZA SEKTOROWA PRZYCHODÓW Z NAJMY, MARŻY BRUTTO ORAZ WARTOŚCI NIERUCHOMOŚCI

Szczegółowy opis analizy segmentowej nieruchomości inwestycyjnych, banku gruntów mieszkaniowych, aktywów przeznaczonych do sprzedaży oraz wartości budynków (w tym prawa do użytkowania) przedstawiono w nocie 14 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2025.

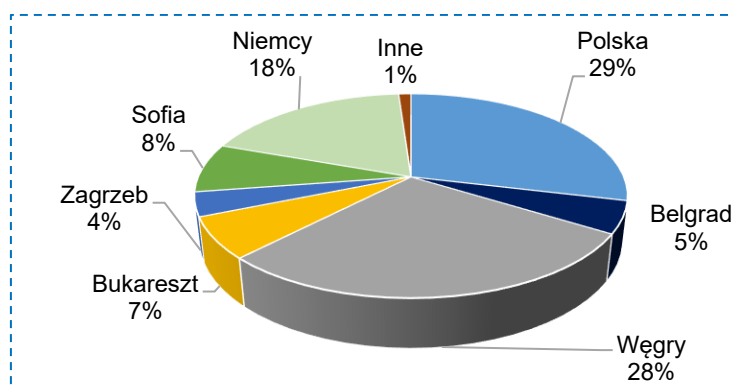


Wykres przedstawia przychody z najmu z ukończonych nieruchomości w podziale na sektory w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. Ponieważ sektor mieszkaniowy w Niemczech był konsolidowany przez cały rok 2025, stanowi obecnie 12% całkowitych przychodów. Sektor biurowy stanowi 52% całkowitych przychodów, natomiast sektor handlowy – 36%.

Wykres przedstawia marżę brutto z działalności operacyjnej w podziale na kraje za rok zakończony 31 grudnia 2025 r.: 33% Polska, 28% Węgry, 11% Sofia, 9% Niemcy, 7% Bukareszt, 6% Belgrad i 6% Zagrzeb. W porównaniu z rokiem 2024 struktura uległa zmianie poprzez dodanie Niemiec, które po raz pierwszy zostały skonsolidowane za cały rok w 2025 r.



Poniższy wykres przedstawia udział wartości nieruchomości w podziale na kraje w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r.: 29% Polska, 28% Budapeszt, 18% Niemcy, 8% Sofia, 7% Bukareszt, 5% Belgrad, 4% Zagrzeb oraz 1% pozostałe. Nie odnotowano żadnych istotnych zmian w porównaniu ze strukturą z roku 2024.



### 3.6 Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Przeptywy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły 75,7 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. w porównaniu z 98,0 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Spadek ten wynika głównie z wyższych kosztów administracyjnych i innych, które spowodowały spadek przepływów pieniężnych z

działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego o 18,9 EUR w ujęciu rok do roku, przy czym marża brutto z działalności operacyjnej pozostała w dużej mierze na niezmienionym poziomie w ujęciu rok do roku. Ponadto dalszy spadek o 1,4 EUR wynika ze zmian kapitału obrotowego, głównie ze spadku zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań, a także z wyższych o 1,2 EUR podatków dochodowych zapłaconych w tym okresie.

Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej wyniosły 221,9 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. w porównaniu z 234,5 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Główną pozycją mającą wpływ na przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej był odpływ w wysokości 432,3 EUR wynikający ze wzrostu depozytów krótkoterminowych przeznaczonych na refinansowanie obligacji, częściowo skompensowany spadkiem o 195,4 EUR w lokatach krótkoterminowych przeznaczonych na refinansowanie obligacji, reprezentującym kwotę depozytu wykorzystanego z oferty SUN. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej obejmowały wpływy ze sprzedaży gruntów i budynków, w tym działek w Wilanowie, GTC Satellite (Warszawa), GTC Moderna (Katowice), GTC Future (grunt i niewielki budynek biurowy w Budapeszcie), budynków: Matrix C i D w Chorwacji, GTC X w Belgradzie, udziały w NAP, o łącznej wartości 135,9 EUR, co zostało skompensowane wydatkami na nieruchomości inwestycyjne w wysokości 74,6 EUR, płatnościami z tytułu nabycia opcji z LFH na kwotę 47,3 EUR oraz wypływem środków w wysokości 44,0 EUR na sfinansowanie depozytu przeznaczonego na spłatę obligacji pozostających do spłaty przez GTC Aurora.

Wpływy netto z działalności finansowej wyniosły 199,1 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu z 130,0 EUR wpływów pieniężnych z działalności finansowej w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Kluczową pozycję przepływów pieniężnych z działalności finansowej stanowił wpływ w kwocie 432,3 EUR z tytułu emisji nowych obligacji, skompensowany spłatą długoterminowych zobowiązań kredytowych w wysokości 218,5 EUR, odzwierciedlającą wykup starych obligacji GTC Aurora w 2025 r., przy czym pozostała część środków została zarezerwowana na spłatę obligacji zapadających w 2026 r. Przepływy z działalności finansowej obejmują ponadto wpływ w wysokości 84,0 EUR z tytułu nowego kredytu udzielonego spółce Centrum Światowida oraz 63,8 EUR zapłaconych odsetek i innych opłat finansowych w okresie. Dodatkowo w ciągu roku ujęto 23,0 EUR kosztów uruchomienia kredytów, obejmujących głównie koszty emisji obligacji, w tym dyskonto OID oraz opłatę za strukturyzację transakcji dla głównego inwestora obejmującego emisję.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2025 r. wyniosły 107,2 EUR w porównaniu z 55,2 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

### 3.7 Alternatywne miary wyników

Grupa przedstawia alternatywne miary wyników, takie jak skorygowana EBITDA oraz środki z działalności operacyjnej („FFO” lub „FFO I”), ponieważ zarząd Grupy uważa, że pomagają one inwestorom i analitykom w porównywaniu wyników finansowych Grupy oraz generowanych środków pieniężnych w poszczególnych okresach sprawozdawczych.

Grupa uważa skorygowaną EBITDA za pomocny wskaźnik do oceny wyników finansowych Grupy, ponieważ ułatwia on porównywanie podstawowych wyników operacyjnych Grupy w poszczególnych okresach poprzez wyeliminowanie wpływu, między innymi, zysków i strat z tytułu aktualizacji wyceny nieruchomości, wpływu dźwigni finansowej i związanych z nią kosztów finansowych netto na wynik netto Grupy, a także wszelkich innych pozycji o charakterze jednorazowym.

Ponadto skorygowana EBITDA służy do obliczania innego alternatywnego wskaźnika, zwanego Fund From Operations („FFO” lub „FFO I”) - środki z działalności operacyjnej, który jest przydatny w ocenie potencjału Grupy w zakresie generowania środków pieniężnych po uwzględnieniu zapłaconych odsetek netto oraz zapłaconych podatków netto.

Alternatywne miary wyników nie są miarami księgowymi w rozumieniu MSSF i mogą nie być dopuszczone do umieszczenia w treści sprawozdań finansowych ani w informacji dodatkowej do tych sprawozdań. Te alternatywne miary wyników mogą nie być porównywalne z miarami o podobnych nazwach stosowanymi przez inne spółki ze względu na odmienne definicje i sposób ich obliczania. Założenia leżące u podstaw alternatywnych miar wyników nie zostały zbadane zgodnie z MSSF ani żadnymi ogólnie przyjętymi standardami rachunkowości. Oceniając alternatywne miary wyników, inwestorzy powinni dokładnie zapoznać się ze skonsolidowanymi sprawozdaniami finansowymi Grupy.

## SKORYGOWANA EBITDA

W bieżącym okresie sprawozdawczym Grupa zmieniła definicję skorygowanej EBITDA, głównie w celu uwzględnienia wszelkich pozycji zaklasyfikowanych jako nadzwyczajne, nietypowe lub jednorazowe zyski, straty lub koszty, które nie są bezpośrednio związane z podstawową działalnością Grupy. Pełna zmieniona definicja znajduje się w sekcji „Terminy i skróty” dalej w niniejszym Sprawozdaniu.

Skorygowana EBITDA zmniejszyła się o 6,1 EUR (6%) do poziomu 102,1 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 108,2 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Spadek wynika przede wszystkim z wyższych kosztów administracyjnych, które po uwzględnieniu eliminacji korekt wymienionych w poniższej tabeli wzrosły o 5,9 EUR (36%) do poziomu 22,5 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 16,6 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r.

Poniższa tabela przedstawia uzgodnienie między EBITDA zaraportowaną w sprawozdaniu a skorygowaną EBITDA za analizowane okresy:

Uzgodnienie skorygowanego wskaźnika EBITDA (w mln EUR)	Rok obrotowy 2025			Rok obrotowy 2024			Zmiana % r/r
	Ogółem	w tym koszty administracyjne	w tym pozostałe koszty	Razem	w tym koszty administracyjne	w tym pozostałe koszty	
<b>EBITDA</b>	<b>75,0</b>			<b>106,2</b>			<b>(29,4%)</b>
<b>Korekty EBITDA:</b>							
Odpis aktualizujący wartość biura w Wielkiej Brytanii oraz związane koszty	4,7	4,7		1,4	1,4		
Odprawy pracownicze	2,1	2,1					
Koszty doradztwa związane z emisją nowych obligacji	3,5		3,5				
Podatek VAT niepodlegający odliczeniu	5,3		5,3	0,6		0,6	
Koszty jednorazowe w GTC Paula	7,5	4,2	3,3				
Inne koszty jednorazowe	4,2	3,7	0,5				
<b>Łączne koszty jednorazowe</b>	<b>27,1</b>	<b>14,6</b>	<b>12,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>0,6</b>	
<b>Skorygowana EBITDA</b>	<b>102,1</b>			<b>108,2</b>			<b>(5,6%)</b>

W celu ułatwienia porównania poszczególnych kwartałów roku zakończonego 31 grudnia 2025 r. Grupa przedstawiła poniższą tabelę zawierającą skorygowane obliczenia alternatywnego wskaźnika wyników – skorygowanego EBITDA:

Uzgodnienie skorygowanego wskaźnika EBITDA ( w mln EUR)	I kw. 25	II kw. 25	III kw. 25	IV kw. 25
<b>EBITDA</b>	<b>26,5</b>	<b>27,3</b>	<b>23,3</b>	<b>(2,1)</b>
<b>Korekty EBITDA:</b>				
Odpis aktualizujący wartość biura w Wielkiej Brytanii oraz związane koszty	0,1	0,1	0,1	4,3
Odprawy pracownicze	-	-	-	2,1
Koszty doradztwa związane z emisją nowych obligacji	-	-	-	3,5
Podatek VAT niepodlegający odliczeniu	-	-	1,0	4,3
Koszty jednorazowe w GTC Paula	0,6	0,6	0,6	5,6
Inne koszty jednorazowe	0,8	0,8	0,6	2,0
<b>Łączne koszty jednorazowe</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,3</b>	<b>21,8</b>
<b>Skorygowana EBITDA</b>	<b>28,0</b>	<b>28,8</b>	<b>25,6</b>	<b>19,7</b>

### Środki z działalności operacyjnej („FFO” lub „FFO I”)

W bieżącym okresie sprawozdawczym Grupa zmieniła definicję środków z działalności operacyjnej („FFO” lub „FFO I”), głównie w celu powiązania definicji FFO ze zmienioną definicją skorygowanego wskaźnika EBITDA pomniejszonego o odsetki netto zapłacone oraz podatek netto zapłacony w danym okresie. Pełna zmieniona definicja znajduje się w sekcji „Terminy i skróty” poniżej w niniejszym Sprawozdaniu.

FFO zmniejszyło się o 34,9 EUR (51%) do poziomu 33,1 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 68,0 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r. Spadek wynika przede wszystkim z wyższych zapłaconych odsetek netto, które wzrosły o 27,6 EUR (85%) do poziomu 59,9 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2025 r., w porównaniu do 32,3 EUR w roku zakończonym 31 grudnia 2024 r., a w mniejszym stopniu ze spadku Skorygowanej EBITDA opisanego powyżej.

W celu ułatwienia porównania poszczególnych kwartałów roku zakończonego 31 grudnia 2025 r. Grupa przedstawiła poniższą tabelę zawierającą skorygowane obliczenia alternatywnego wskaźnika FFO w oparciu o skorygowaną EBITDA dla analizowanych okresów:

Obliczanie środków z działalności operacyjnej („FFO”) ( w mln EUR)	Rok obrotowy 2025	9 miesięcy 2025	1 półrocze 2025	1 kw. 2025	Rok obrotowy 2024
<b>Skorygowana EBITDA</b>	<b>102,1</b>	<b>82,5</b>	<b>56,8</b>	<b>28,0</b>	<b>108,2</b>
Otrzymane/zapłacone odsetki netto	(59,9)	(49,3)	(34,5)	(10,5)	(32,3)
Zapłacony podatek	(9,1)	(8,6)	(6,1)	(4,4)	(7,9)
<b>FFO</b>	<b>33,1</b>	<b>24,6</b>	<b>16,2</b>	<b>13,1</b>	<b>68,0</b>

## 3.8 Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Grupa jest zdania, że jej stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, środków pieniężnych wygenerowanych ze sprzedaży aktywów wraz z środkami generowanymi z najmu powierzchni

w budynkach należących do portfela inwestycyjnego Grupy, jak również środki pieniężne dostępne z obecnych lub przyszłych kredytów jak również odnawialnych kredytów powinny być wystarczające do pokrycia średniookresowych potrzeb Grupy.

Grupa efektywnie zarządza wszystkimi swoimi zobowiązaniami i sprawdza swoje plany finansowania związane z: (i) budową i nabyciem nieruchomości komercyjnych, (ii) refinansowaniem i obsługą długu istniejącego portfela aktywów oraz (iii) wydatkami inwestycyjnymi (CAPEX). Wszelkie środki pieniężne, potrzeby pokrywane są z przychodów operacyjnych, refinansowania długów oraz sprzedaży aktywów operacyjnych lub gruntów.

Na dzień 31 grudnia 2025 r. zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 1.248,0 EUR w porównaniu do 1.656,1 EUR zł na dzień 31 grudnia 2024 r.

Całkowite zadłużenie Grupy wynikające z długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2024 r. wynosiło 1.914,2 EUR, w porównaniu do 1.609,6 EUR na dzień 31 grudnia 2024 r.

Wskaźnik zadłużenia do wartości nieruchomości (LTV) netto Grupy wyniósł 57,0% na dzień 31 grudnia 2025 r. w porównaniu do 52,7% na dzień 31 grudnia 2024 r. w wyniku utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych głównie w Polsce i na Węgrzech.

Pokrycie odsetek (interest cover) na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosiło 2.03.

## **DOSTĘPNOŚĆ FINANSOWANIA**

Polityki i działalność operacyjna Grupy mają na celu zarządzanie ryzykiem kapitałowym, finansowym oraz ryzykiem płynności w oparciu o solidne podstawy. Grupa spełnia wymogi dotyczące kapitału obrotowego generując przepływy pieniężne z działalności operacyjnej poprzez uzyskiwanie przychodów z najmu. Dalsze informacje dotyczące ryzyka płynności oraz procesów zarządzania kapitałem zostały opisane w nocie 35.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku kapitał obrotowy netto Grupy (zdefiniowany jako aktywa obrotowe pomniejszone o zobowiązania krótkoterminowe) był ujemny i wyniósł 515,5 EUR. Wynikało to głównie z prezentacji niezabezpieczonych obligacji (Senior Unsecured Notes – "SUNs") o wartości 303,7 EUR wyemitowanych przez GTC Aurora Luxembourg S.A. oraz kredytów bankowych w niemieckich (137,0 EUR), węgierskich (124,0 EUR) i polskich (85,7 EUR) oraz chorwackich (42,5 EUR) spółkach zależnych jako zobowiązania krótkoterminowe.

Ponadto, na dzień 31 grudnia 2025 roku zadłużenie GTC Paula SARL w kwocie 190 EUR zostało zaklasyfikowane do zobowiązań krótkoterminowych w związku z wystąpieniem przypadku naruszenia warunków umowy finansowania (event of default). W lutym 2026 roku podmiot finansujący uchylił wskazane naruszenie

Zarząd jest zobowiązany do oceny, czy zasadne jest przygotowanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności. Przy dokonywaniu tej oceny Zarząd przeanalizował prognozy przepływów pieniężnych za okres co najmniej 12 miesięcy od daty zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, uwzględniając czas, charakter i skalę potencjalnych potrzeb finansowych Grupy. Zarząd uwzględnił w analizie dostępne środki pieniężne, przewidywane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, refinansowania kredytów bankowych mające miejsce po dniu bilansowym, dodatkowe finansowanie zewnętrzne oraz wpływy ze sprzedaży wybranych aktywów.

Po zakończeniu procesu refinansowania obligacji SUNs w marcu 2026 roku, wartość nominalna całkowitego zadłużenia z tytułu obligacji wynosi 455,0 EUR, z terminem wykupu w październiku 2030 roku (szczegóły w nocie 9 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego).

Po pomyślnej emisji obligacji zabezpieczonych senioralnych Grupa odnotowała poprawę w postrzeganiu jej wiarygodności kredytowej przez banki. W okresie po zakończeniu roku finansowego do zatwierdzenia

niniejszego sprawozdania Grupa dokonała refinansowania swoich krótkoterminowych kredytów bankowych o wartości 330,5 EUR, które na dzień 31 grudnia 2025 były zaklasyfikowane jako zobowiązania krótkoterminowe. Pomyślnie refinansowanie kredytów bankowych wraz z refinansowaniem obligacji sprawiło, że Grupa odnotowała znaczącą poprawę kapitału obrotowego netto i płynności finansowej.

Zarząd uważa, że w wyniku zakończonego refinansowania obligacji oraz refinansowania krótkoterminowych kredytów bankowych, Grupa będzie dysponować wystarczającą płynnością finansową i środkami pieniężnymi, aby kontynuować działalność w dającej się przewidzieć przyszłości, i tym samym nie istnieje istotna niepewność, która mogłaby podać w wątpliwość zdolność Grupy do kontynuowania działalności w ramach założenia kontynuacji działalności. W związku z tym, Zarząd uznaje za zasadne

Główne ryzyko wynikające z posiadanych przez Grupę instrumentów finansowych związane jest z ryzykiem stopy procentowej, ryzykiem płynności, ryzykiem walutowym i ryzykiem kredytowym.

Szczegółowy opis instrumentów finansowych i zarządzania ryzykiem znajduje się w *nocie* 35 do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2025.

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

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Grupa nie posiadała żadnych długoterminowych kredytów udzielonych spółkom stowarzyszonym i współzależnym.

Spółka świadczy usługi w zakresie zarządzania aktywami na rzecz jednostek zależnych. Transakcje z podmiotami powiązanymi są zawierane na warunkach rynkowych. Udzielone oraz otrzymane pożyczki od jednostek zależnych są oprocentowane przy wykorzystaniu referencyjnej stopy oprocentowania (WIBOR bądź EURIBOR) powiększonej o marżę (pomiędzy 2,75% a 4,25%). Długoterminowe pożyczki udzielone przez Spółkę spółkom zależnym i wypłacone w 2025 r. wynosiły 183,1 EUR. Pożyczki te były udzielone w walutach: euro na kwotę 182,9 EUR, złotych na kwotę 0,565 zł (0,135 EUR) oraz dolarach na kwotę 0,016 USD (0,015 EUR). Terminy zapadalności tych pożyczek są do 2030 r.

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

W 2024 roku GTC SA udzieliła gwarancji regulowanej prawem angielskim na podstawie umowy pożyczki zawartej w dniu 20 grudnia 2024 roku między innymi przez, GTC Paula SARL jako kredytobiorcą, GTC SA, GLAS SAS, Oddział we Frankfurcie jako Agentem oraz Global Loan Agency Services GMBH jako Agentem Zabezpieczeń („Umowa Finansowania”). GTC SA udzieliła nieodwołalnej i bezwarunkowej gwarancji na rzecz każdej ze Stron Finansujących (zgodnie z definicją zawartą w Umowie o Finansowanie) za terminowe wykonanie zobowiązań Dłużników wynikających z Dokumentów Finansowych (zgodnie z definicją zawartą w Umowie Finansowania<sup>1</sup>) oraz za zapłatę wszelkich roszczeń wynikających z Dokumentów Finansowych przez któregokolwiek z Dłużników, w tym między innymi kwoty głównej, odsetek (w tym odsetek za zwłokę), prowizji i innych roszczeń. Gwarancja jest gwarancją ciągłą i będzie obejmować ostateczne saldo roszczeń od dowolnego Dłużnika wynikające z Dokumentów Finansowych, niezależnie od jakichkolwiek płatności pośrednich lub rozliczeń w całości lub w części. Gwarancja jest ważna do momentu, gdy wszystkie

<sup>1</sup> na dzień zawarcia Umowy Finansowania: 1. GTC Paula SARL, 2. GTC SA, 3. GTC Holding SARL, 4. GTC Origine Investments Ingatlanfejlesztő Zártkörűen Működő Részvénytársaság, 5. Portfolio Heidenheim I November, 6. Portfolio Helmstedt November, 7. Portfolio K'lautern I November, 8. Portfolio K'lautern II November, 9. Portfolio K'lautern III November, 10. Portfolio K'lautern IV November, 11. Portfolio K'lautern VII November, 12. Portfolio KL Betzenberg IV November, 13. Portfolio KL Betzenberg V November, 14. GTC UNIVERZUM, 15. GTC KOMPAKTLAND, 16. GTC ADA.

roszczenia, które mogą się stać lub staną się należne od Dłużników wynikające z Dokumentów Finansowych lub w związku z nimi, zostaną nieodwołalnie zapłacone w całości.

Dodatkowo udzielane są typowe poręczenia przy sprzedaży aktywów, mające na celu gwarancję ukończenia budowy oraz zabezpieczenie kredytów budowlanych (gwarancja przekroczenia kosztów). Ryzyko związane z powyższymi poręczeniami i gwarancjami jest bardzo niskie.

## **6. Opis wykorzystania przez emitenta wpływów z emisji obligacji zabezpieczonych wyemitowanych przez GTC Finance DAC do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności.**

W dniu 10 października 2025 r. spółka GTC Finance DAC („Emitent”) z powodzeniem wyemitowała obligacje zabezpieczone uprzywilejowane o łącznej wartości nominalnej 455,0 EUR, z kuponem w wysokości 6,50% oraz terminem wykupu w październiku 2030 r. Wpływy z tej emisji, po odliczeniu określonych opłat i kosztów, w kwocie 429,2 EUR, zostały zdeponowane na rachunku powierniczym i zastawione na rzecz nowych obligatariuszy. Środki te były przeznaczone na refinansowanie obligacji niezabezpieczonych uprzywilejowanych („SUN”) o wartości 500,0 EUR, zapadających w czerwcu 2026 r., wyemitowanych przez GTC Aurora Luxembourg S.A.

W październiku 2025 r. GTC Hungary zaprosiła posiadaczy obligacji SUN do złożenia ofert sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich obligacji SUN na rzecz GTC Hungary i łącznie nabyto oraz umorzono obligacje SUN o wartości nominalnej 195,0 EUR. Łączna kwota należna za wszystkie obligacje SUN przyjęte do nabycia wyniosła 192,3 EUR, a rozliczenie wezwania zostało sfinansowane pożyczką udzieloną przez Emitenta na rzecz GTC Hungary z części środków zdeponowanych na rachunku powierniczym. Pożyczka ta została poręczona przez Spółkę oraz dodatkowo zastawiona na rzecz nowych obligatariuszy. Łączna wartość nominalna obligacji SUN pozostających w obrocie po przeprowadzeniu wykupu wyniosła 299,0 EUR.

Pozostałe wpływy w kwocie 237,9 EUR były utrzymywane na rachunku powierniczym do momentu ich późniejszego zwolnienia na rzecz GTC Aurora w celu sfinansowania wykupu pozostałych obligacji SUN w dniu 25 marca 2026 r. Po zakończeniu refinansowania obligacji SUN w dniu 25 marca 2026 r. GTC Aurora przejęła wszelkie zobowiązania Emitenta jako emitenta obligacji zabezpieczonych uprzywilejowanych w zamian za (i) wypłatę na rzecz GTC Aurora przez Emitenta pozostałych środków zdeponowanych na rachunku powierniczym oraz (ii) przelew wierzytelności z tytułu pożyczki udzielonej GTC Hungary na rzecz GTC Aurora.

## **7. Zobowiązania pozabilansowe**

### **ZOBOWIĄZANIA INWESTYCYJNE**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku, Grupa posiadała zobowiązania umowne związane z przyszłymi pracami budowlanymi w kwocie 48,3 EUR (77,7 EUR na dzień 31 grudnia 2024 roku). Grupa zakłada, że zobowiązania te będą finansowane z dostępnych środków pieniężnych, bieżących instrumentów finansowania, innych zewnętrznych źródeł oraz przyszłych płatności wynikających z istniejących umów sprzedaży oraz umów sprzedaży, które zostaną zawarte w przyszłości.

### **ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE**

W odniesieniu do transakcji opisanej w nocy 9 Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym dotyczącej zakupu projektu Elibre, na dzień 31 grudnia 2025 roku istnieje zobowiązanie warunkowe w wysokości 10

EUR będące różnicą między ceną zakupu a już zainwestowaną kwotą. Zobowiązanie to powinno zostać rozliczone w środkach pieniężnych otrzymanych z przyszłego finansowania zewnętrznego, które nie zostało jeszcze pozyskane. Kwota ta będzie wymagalna dopiero po osiągnięciu określonych kamieni milowych.

## CHORWACJA

W odniesieniu do projektu Marlera Golf w Chorwacji część gruntów jest dzierżawiona od państwa. Trwa postępowanie wywłaszczeniowe wszczęte w 2014 roku. W ciągu roku Grupa rozpoczęła proces ugodowy z podmiotem przeprowadzającym wywłaszczenie. Obecnie trwają prace nad przygotowaniem ugody.

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

Na dzień 31 grudnia 2025 r. Grupa posiadała finansowe aktywa trwałe (związane z nieruchomościami inwestycyjnymi) wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy o łącznej wartości 156,3 EUR. Szczegółowy opis tych aktywów znajduje się w *punkcie 1.7.3 Finansowe aktywa trwałe*.

## 9. Polityka wynagrodzeń i zarządzanie zasobami ludzkimi

### 9.1 Polityka wynagrodzeń

W dniu 14 czerwca 2022 r. przyjęto Politykę Wynagrodzeń Grupy GTC. Polityka Wynagrodzeń reguluje zasady wynagradzania członków zarządu i rady nadzorczej.

#### ZASADY WYNAGRADZANIA CZŁONKÓW ZARZĄDU

Zgodnie z Polityką Wynagrodzeń wynagrodzenie członków zarządu jest ustalane przez radę nadzorczą na poziomie odpowiednim do zajmowanych przez poszczególnych członków pozycji w zarządzie i związanym z tym obowiązkiem. Poziom wynagrodzenia uzależniony jest również od pełnionych dodatkowych funkcji, kwalifikacji i doświadczenia zawodowego członków oraz aktualnej sytuacji rynkowej i gospodarczej, a także sytuacji finansowej i operacyjnej oraz potrzeb Spółki.

Członkom zarządu przysługują następujące składniki wynagrodzenia: (i) wynagrodzenie stałe; (ii) wynagrodzenie zmienne i powiązane płatności; (iii) akcje fantomowe lub inne programy motywacyjne oparte na akcjach Spółki lub zmianach cen tych akcji, które zostaną ustalone w przyszłości przez walne zgromadzenie lub radę nadzorczą; (iv) wynagrodzenie za przestrzeganie klauzuli o zakazie konkurencji; oraz (v) odprawa związana z rozwiązaniem stosunku prawnego ze Spółką.

W odniesieniu do zmiennych składników wynagrodzenia, określonej w Polityce Wynagrodzeń, ma ona charakter motywacyjny i nagradzający członków Zarządu za pełnienie ich funkcji, wywiązywanie się z obowiązków i dostarczanie doskonałych wyników. Cele wynagrodzenia zmiennego i związane z nimi wypłaty odzwierciedlają szereg założeń co do poziomów wyników. Członkom zarządu przysługuje roczna premia, jeżeli osiągną minimalny poziom wyznaczonych celów w danym roku obrotowym. Roczna Premia powinna stanowić określony procent lub część maksymalnej kwoty premii, określonej w umowie z danym członkiem zarządu, w zależności od stopnia realizacji założonych celów. Roczna Premia przyznawana członkom zarządu określana jest przez radę nadzorczą.

Roczna Premia jest wypłacana po zatwierdzeniu rocznego sprawozdania finansowego przez radę nadzorczą Spółki. Na dzień sporządzenia niniejszego

Spółka ustala system wynagrodzeń w taki sposób, aby łączny udział wynagrodzenia zmiennego wynosił od 30% (trzydziestu procent) do 300% (trzystu procent) rocznego wynagrodzenia stałego dla danego członka Zarządu. Przy obliczaniu powyższej proporcji między stałą i zmienną częścią wynagrodzenia nie uwzględnia się wartości Programu Akcji Fantomowych.

Ponadto członkowie zarządu mogą otrzymywać i otrzymywali w 2025 r. dodatkowe świadczenia, takie jak: (i) prywatna opieka medyczna; oraz (ii) korzystanie z samochodów służbowych, telefonów służbowych i innych urządzeń elektronicznych do celów prywatnych oraz pokrywanie ich kosztów.

Członkowie zarządu mogą również otrzymać wynagrodzenie za przestrzeganie zakazu konkurencji po zakończeniu współpracy. Spółka skorzystała z prawa do odstąpienia od takiego zakazu konkurencji i takie wynagrodzenie nie zostało wypłacone byłym członkom zarządu.

W roku obrotowym 2025, zgodnie z przyjętą przez Spółkę Polityką Wynagradzania, członkowie zarządu otrzymywali wynagrodzenie zasadnicze stałe oraz wynagrodzenie zmienne, zgodnie z umową zawartą ze Spółką lub inny podmiot z grupy kapitałowej Spółki. Trzech członków zarządu przystąpił w ciągu roku do 3-letniego programu motywacyjnego opartego na akcjach fantomowych. Ustalenie związku pomiędzy wynagrodzeniem członka zarządu w postaci akcji fantomowych, a wzrostem kursu akcji Spółki łączy interes osobisty tych członków z interesem akcjonariuszy. Realizacja strategii Spółki i zaangażowanie w długoterminowe interesy powinny pozytywnie wpłynąć na notowania akcji Spółki, co z kolei powinno przełożyć się na wyższe wynagrodzenia członków zarządu. Dodatkowo takie rozwiązanie zwiększa motywację członków zarządu, ułatwia ich utrzymanie w Spółce, a tym samym przyczynia się do stabilności Spółki.

#### **ZASADY WYNAGRADZANIA CZŁONKÓW RADY NADZORCZEJ**

Członkom rady nadzorczej z tytułu pełnienia swoich funkcji przysługuje stałe wynagrodzenie miesięczne, a w przypadku pełnienia dodatkowych funkcji w oddzielnym Komitecie (komitetach), przysługuje im dodatkowe stałe miesięczne wynagrodzenie. Ponadto, Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się 24 czerwca 2025 r., zatwierdziło dodatkowe wynagrodzenie dla członka Rady Nadzorczej za delegowanie do samodzielnego wykonywania określonych czynności nadzorczych. Wysokość wynagrodzenia ustala Walne Zgromadzenie, zgodnie z którym w roku obrotowym 2025 członkowie Rady Nadzorczej otrzymywali dodatkowo 2000 zł brutto miesięcznie za zasiadanie w którymkolwiek z komitetów, 1000 zł brutto miesięcznie za przewodniczenie któremukolwiek z komitetów oraz 15 000 zł brutto miesięcznie za delegowanie do samodzielnego wykonywania określonych czynności nadzorczych. Członkom rady nadzorczej nie przysługują uzależnione od wyników zmienne składniki wynagrodzenia ani inne korzyści finansowe lub pozafinansowe.

W 2025 r. nastąpiły zmiany w składzie rady nadzorczej. Wynagrodzenie wypłacane członkom rady nadzorczej było przyznawane i wypłacane zgodnie z Polityką Wynagrodzeń. Członkowie rady nadzorczej otrzymywali wynagrodzenie stałe z tytułu pełnienia funkcji członka rady nadzorczej oraz w niektórych przypadkach dodatkowe wynagrodzenie z tytułu pełnienia dodatkowych funkcji w odrębnym Komitecie (komitetach) rady nadzorczej lub delegowania do samodzielnego wykonywania określonych obowiązków nadzorczych.

Wynagrodzenie rady nadzorczej zatwierdza walne zgromadzenie akcjonariuszy.

## 9.2 Program 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. Zarząd i 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.

Akcje fantomowe gwarantują upoważnionej osobie prawo do rozliczenia z Grupą 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.

Spółka stosuje model dwumianowy do wyceny wartości godziwej akcji fantomowych. Dane wejściowe obejmują datę wyceny, cenę wykonania i datę wygaśnięcia.

### 9.2.1 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 zatwierdzane przez komitet ds. Wynagrodzeń i radę nadzorczą. Wynagrodzenie dla kluczowej kadry kierowniczej Spółki ustalane jest przez zarząd.

## 9.3 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi

W roku 2024 Spółka zawarła umowy z członkami zarządu, przewidujące wynagrodzenie podstawowe, premię za osiągnięcia, udział w programie akcji fantomowych, opcje wypłaty odprawy w wyniku ich rezygnacji lub zwolnienia. Członkowie Zarządu mogą być uprawnieni do udziału w programie opartym na akcjach fantomowych. Ponadto umowy zawierają klauzulę o zakazie konkurencji oraz klauzulę poufności. W roku 2025, trzech członków zarządu przystąpił do 3-letniego programu motywacyjnego opartego na akcjach fantomowych i na dzień 31 grudnia 2025 r. ich programy nadal obowiązywały.

## 9.4 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.

## 9.5 Wynagrodzenia członków zarządu i członków rady nadzorczej

### ZARZĄD

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków zarządu na dzień 31 grudnia 2025 r., za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2025 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie stałe <sup>1</sup> (EUR) (nie w mln)	Wynagrodzenie zmienne <sup>2</sup> (EUR) (nie w mln)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w mln)
Antal Botond Rencz	Od 11 sierpnia 2025	129 119	-	-
	Powołany na prezesa od 27 października 2025			
Mihály Orszag	Od 2 września 2025	95 765	-	-
Jacek Bagiński	Od 8 września 2025	106 064	-	-
Sebastian Junghanel	Od 2 września 2025	117 137	-	-
Balazs Gosztonyi	Do 8 września 2025	260 646	182 973	-
Małgorzata Czaplicka	Od 28 maja do 27 października 2025.	202 218	1 073 757	-
Gyula Nagy	Do 28 maja 2025.	131 110	350 000	-

<sup>1</sup>Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2025 r. Wynagrodzenie stałe obejmuje świadczenia dodatkowe.

### RADA NADZORCZA

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków rady nadzorczej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2025 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie (EUR) (nie w mln.)
János Péter Bartha	Do 10 września 2025	39 144
Csaba Cservenák	Do 22 kwietnia 2025	9 156
Ferenc Daróczy	Od 22 kwietnia 2025	28 198
Lóránt Dudás	Do 5 stycznia 2025	548
Csaba Ember	Od 12 grudnia 2025	1 582
Magdalena Frąckowiak	1 stycznia - 31 grudnia 2025	61 129
László Gut	1 stycznia - 31 grudnia 2025	40 748
Istvan Hegedus	Od 17 kwietnia 2025	20 764

Dominik Januszewski	1 stycznia - 31 grudnia 2025	36 769
Artur Kozieja	1 stycznia - 31 grudnia 2025	40 748
Zoltan Martonyi	Od 10 lipca 2025	35 975
Ferenc Minarik	Od 17 kwietnia 2025	20 764
Marcin Murawski	1 stycznia - 31 grudnia 2025	42 533
Dr. Tamás Sándor	Do 22 kwietnia 2025	12 677
Bálint Szécsényi	do 18 marca 2025	6 329
Sarolta Varszegi	Od 15 lipca 2025	16 134

## 9.6 Liczba pracowników

Liczba pracowników (pełne etaty) zatrudnionych w spółkach Grupy wynosiła 246 na dzień 31 grudnia 2025 r. i 242 na dzień 31 grudnia 2024 r.

## 9.7 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.

## 9.8 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.

## 10. Akcje GTC w posiadaniu członków zarządu i rady nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków zarządu i rady nadzorczej Spółki na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu kwartalnego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2025 r.) w dniu 1 grudnia 2025 r.

Informacje przedstawione w tabeli zostały ujawnione na podstawie informacji uzyskanych od członków zarządu i rady nadzorczej:

	Liczba akcji na dzień 29 kwietnia 2026 r. (nie w mln)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w mln)	Zmiana od 1 grudnia 2025 r. (nie w mln)
<b>Członek zarządu</b>			
Botond Rencz	0	0	Bez zmian
Jacek Bagiński	0	0	Bez zmian
Sebastian Junghänel	0	0	Bez zmian
Mihály Ország	0	0	Bez zmian
<b>Zarząd , razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Członek rady nadzorczej</b>			
Zoltán Martonyi	0	0	Bez zmian
Ferenc Daróczy	0	0	Bez zmian
Csaba Ember	0	0	Bez zmian
Magdalena Frąckowiak	0	0	Bez zmian
László Gut	0	0	Bez zmian
István Hegedüs	0	0	Bez zmian
Dominik Januszewski	0	0	Bez zmian
Artur Koziejka	0	0	Bez zmian
Ferenc Minárik	0	0	Bez zmian
Marcin Murawski	0	0	Bez zmian
Sarolta Várszegi	0	0	Bez zmian
<b>Rada nadzorcza, razem</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

Szczegółowy opis zmian w składzie zarządu i rady nadzorczej przedstawiony został w punkcie 1.4 niniejszego Sprawozdania.

## 11. Znaczące transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż warunki rynkowe

Grupa prezentuje informacje na temat znaczących transakcji Spółki lub jej podmiotów zależnych, zawartych z podmiotem powiązany w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok kończący się 31 grudnia 2025 r. w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w Nocie 33 *Transakcje z podmiotami powiązаныmi*.

W okresie sprawozdawczym spółka GTC Elibre GmbH została obciążona z tytułu kolejnej transzy w wysokości 9,9 EUR, związaną z nabyciem nieruchomości inwestycyjnej będącej w trakcie budowy (mieszkania senioralne na wynajem), od podmiotu powiązanego z członkiem Zarządu, który nie jest związany z akcjonariuszem większościowym. Na dzień sprawozdawczy zapłacono kwotę 3 EUR.

## 12. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych

W dniu 24 lutego 2025 roku spółka GTC Galeria CTWA sp. z o.o. podpisała umowę przedłużającą dotychczasową umowę kredytową z Erste Group Bank AG oraz Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG. Ostateczny termin spłaty został przedłużony o 5 lat od daty podpisania umowy.

W dniu 18 czerwca 2025 roku spółka Centrum Światowida sp. z o.o. podpisała umowę kredytową z J&T BANKA, a.s. na kredyt w wysokości do 84,0 EUR. Termin zapadalności kredytu wynosi 5 lat od daty zawarcia Umowy kredytowej.

W dniu 3 października 2025 roku spółka GTC Finance DAC („Emitent”) z powodzeniem przeprowadziła emisję zabezpieczonych obligacji uprzywilejowanych o wartości 455,0 EUR, oprocentowanych na 6,50% i z terminem wykupu w październiku 2030 roku. Wpływy z tej emisji, po odliczeniu określonych opłat i kosztów, w wysokości 429,2 EUR zostały zdeponowane na rachunku powierniczym i zastawione na rzecz nowych posiadaczy obligacji. Środki te miały służyć refinansowaniu istniejących obligacji SUN o wartości 494 EUR z terminem wykupu w 2026 r., pierwotnie wyemitowanych przez GTC Aurora Luxembourg S.A. („GTC Aurora”). W październiku 2025 roku spółka GTC Hungary złożyła ofertę wykupu obligacji SUN, w wyniku której wykupiono obligacje o łącznej wartości nominalnej 195,0 EUR. Łączna kwota do zapłaty za wszystkie obligacje SUN przyjęte do wykupu wynosiła 192,3 EUR i została sfinansowana z pożyczki udzielonej przez Emitenta spółce GTC Hungary przy wykorzystaniu środków zdeponowanych na rachunku powierniczym. Łączna wartość nominalna pozostałych w obiegu obligacji SUN po wykupie wynosi 299 EUR. Pozostałe środki w wysokości 237,9 EUR były przechowywane na rachunku powierniczym w celu wsparcia wykupu wszelkich pozostałych w obiegu obligacji, który został sfinalizowany w marcu 2026 roku i zostały uzupełnione dodatkowymi środkami własnymi. Po zakończeniu transakcji GTC Aurora przejęła zobowiązania z tytułu nowych obligacji oraz związane z nimi odsetki, skutecznie zastępując dotychczasową strukturę zadłużenia obligacyjnego.

W dniu 19 grudnia 2025 roku spółki GTC Francuska sp. z o.o. oraz GTC Pixel sp. z o.o., jednostki całkowicie zależne od Spółki, podpisały aneks do umowy kredytowej z Santander Bank Polska S.A., na mocy którego ostateczny termin spłaty został przedłużony do dnia 22 kwietnia 2026 roku.

W dniu 22 grudnia 2025 roku spółka GTC Sterlinga sp. z o.o., jednostka całkowicie zależna od Spółki, zawarła z Bankiem Pekao S.A. zmienioną umowę kredytową, podlegającą pewnym warunkom zawieszającym, które zostały spełnione w styczniu 2026 roku. W konsekwencji termin ostatecznej spłaty kredytu został przedłużony do dnia 31 grudnia 2030 roku.

Wszystkie podpisane w roku 2024 umowy kredytowe były denominowane w euro, a oprocentowanie w większości umów bazowało na marży powiększonej o wskaźnik EURIBOR. Średnia efektywna stopa procentowa dla kredytów Grupy (wyłączając kredyty dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży i instrumenty pochodne) na dzień 31 grudnia 2025 r. wynosi 4,56% w skali roku.

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

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 r. Grupa nie otrzymała żadnych informacji o umowach, które mogłyby w przyszłości skutkować zmianami struktury akcjonariatu. Jednakże w dniu 27 grudnia 2023 r., Spółka otrzymała dwa zawiadomienia od GTC Dutch Holdings B.V. i GTC Holding Zártkörűen Működő Részvénytársaság. informujące o ustanowieniu zastawu odpowiednio na 337.637.591 i 21.891.289 akcjach Spółki.

### **14. Trwające przed sądem lub organem publicznym istotne postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych**

Nie ma żadnego istotnego postępowania ani postępowań zbiorowych przed sądem lub organem administracji publicznej z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych.

### **15. Znaczące umowy podpisane w danym roku w tym umowy ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji**

Informacje o istotnych umowach sprzedaży nieruchomości zawartych w roku obrotowym przedstawiono w punkcie 1.2 Najważniejsze wydarzenia 2025 r.

### **16. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych**

W lutym 2022 r. Spółka zawarła umowę z PricewaterhouseCoopers Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Audyt sp.k., z siedzibą w Warszawie („PwC”), 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 2022 r., 31 grudnia 2023, 31 grudnia 2024 r. oraz 31 grudnia 2025 r. Dodatkowo do tej umowy Grupa zawarła kilkadziesiąt umów z PwC w różnych krajach w celu zbadania spółek zależnych Grupy.

Firma audytorska została wybrana uchwałą rady nadzorcza Spółki z dnia 9 lutego 2022 r. z możliwością przedłużenia współpracy na okres dwóch lat 2025–2026 w roku 2025.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych dla Grupy przez PwC oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2024 r. i 31 grudnia 2025 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2025 r.	31 grudnia 2024 r.
	tys. EUR	tys. EUR
Za badanie i przegląd sprawozdań finansowych	1,180	1,025
Przegląd oferty publicznej dotyczącej emisji nowych zabezpieczonych obligacji przez GTC Finance DAC	110	0
Ocena sprawozdania o wynagrodzeniach zarządu i rady nadzorczej oraz inne usługi atestacyjne i pokrewne	14	16
<b>Razem</b>	<b>1,304</b>	<b>1,041</b>

## 17. Główne czynniki ryzyka

### CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY

Ryzyko	Opis	Metoda zarządzania ryzykiem
<b>Ryzyko niekorzystnych trendów makroekonomicznych</b>	Grupa podlega wpływom warunków makroekonomicznych, w szczególności ogólnych warunków panujących w UE oraz w gospodarkach krajowych i lokalnych, takich jak wzrost produktu krajowego brutto, inflacja, zmiany stóp procentowych i stopy bezrobocia. Niekorzystne trendy makroekonomiczne w połączeniu z niestabilnością rynków finansowych mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy, przychody z najmu, wartość rynkową nieruchomości Grupy, a także dostępność i koszt finansowania/refinansowania dłużnego.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bieżące monitorowanie warunków rynkowych i makroekonomicznych</li> <li>Zabezpieczenie przychodów z najmu poprzez zawieranie długoterminowych umów najmu z indeksowanymi stawkami czynszu</li> <li>Ciągła analiza zachowania i potrzeb najemców</li> <li>Podejmowanie decyzji dotyczących nowych projektów w oparciu o bieżące i przewidywane warunki rynkowe, oraz</li> <li>Utrzymanie wystarczającego poziomu środków pieniężnych i dostępnych limitów kredytowych</li> </ul>
<b>Ryzyko geopolityczne</b>	Czynniki geopolityczne i trudne warunki gospodarcze na Węgrzech (dodatkowo pogłębiane ograniczonymi wypłatami środków z funduszy UE), sytuacja polityczno-gospodarcza w Serbii, napięcia polityczne w Polsce pomiędzy Prezesem Rady Ministrów a Prezydentem połączone ze znacznymi wydatkami fiskalnymi na obronność oraz trwającymi problemami ekonomicznymi w Niemczech, mogą stwarzać istotne ryzyko dla działalności Grupy. Ponadto globalne	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bieżące monitorowanie sytuacji geopolitycznej pod kątem jej potencjalnego wpływu na Grupę, poszczególne projekty oraz długoterminowe plany inwestycyjne Grupy</li> <li>Na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania Grupa nie zidentyfikowała konkretnych czynników ryzyka, które bezpośrednio wynikałyby z trwających konfliktów, a które miały wpływ na</li> </ul>

	<p>wydarzenia, w tym wojna w Ukrainie, sankcje gospodarcze nałożone na Rosję i Białoruś, konflikt na Bliskim Wschodzie w tym obecne wydarzenia w Iranie, napięcia pomiędzy Chinami i Tajwanem oraz niepewność związana z polityką zagraniczną Stanów Zjednoczonych, pozostają istotnymi czynnikami ryzyka dla regionu. W połączeniu z innymi czynnikami makroekonomicznymi i geopolitycznymi, powyższe okoliczności mogą negatywnie wpływać na działalność operacyjną i wyniki finansowe Grupy. Kontynuacja trwających konfliktów może prowadzić do dalszych zakłóceń w łańcuchach dostaw, ceny ropy naftowej i innych surowców energetycznych, ograniczonej dostępności podwykonawców oraz ogólnego wzrostu kosztów materiałów i energii.</p>	<p>działalność operacyjną, wyniki finansowe lub proces inwestycyjny Grupy.</p>
<p><b>Ryzyko związane z realizacją strategii</b></p>	<p>Grupa może nie być w stanie zrealizować swojej strategii w części lub w całości i nie ma pewności, że realizacja strategii Grupy doprowadzi do osiągnięcia założonych celów. Powodzenie strategii Grupy zależy częściowo od szeregu założeń i nieprzewidzianych okoliczności (np. w zakresie poziomu rentowności potencjalnych celów inwestycyjnych, ich wyceny i kryteriów inwestycyjnych opracowanych przez Grupę), które mogą okazać się częściowo lub całkowicie błędne bądź niedokładne, skutkując niższym niż przewidywany poziomem zwrotu z inwestycji. Istnieje ryzyko, że Grupa nie będzie w stanie zrealizować zaplanowanej strategii sprzedaży w całości lub części lub po zakładanych cenach (które mogą różnić się od wartości nabycia) lub, w przypadku części projektów, może być wymagana współpraca większościowego partnera w projektach joint venture.</p> <p>Istnieje również ryzyko że Grupa nie zidentyfikuje i nie zrealizuje nowych inwestycji po atrakcyjnych cenach i na korzystnych warunkach, które spełnią jej cele w zakresie stopy zwrotu i osiągną zakładaną wartość. W konsekwencji Grupa może nie być w stanie pozyskać nieruchomości i zrealizować planowanych projektów, a przejęcia mogą w praktyce nie generować przewidywanych przychodów. Grupa może również nie osiągnąć swoich celów ze względu na czynniki wewnętrzne i zewnętrzne o charakterze regulacyjnym, prawnym, finansowym, społecznym lub operacyjnym, których część może być poza kontrolą Grupy, takie jak niestabilne warunki</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kierownictwo Grupy cechujące się doświadczeniem i orientacją na cele</li> <li>• Wykwalifikowany zespół specjalistów</li> <li>• Monitorowanie warunków rynkowych (zarówno globalnych, jak i regionalnych) oraz innych czynników istotnych z punktu widzenia realizacji celów strategicznych Grupy</li> <li>• Okresowa weryfikacja kluczowych celów strategicznych, oraz</li> <li>• Współpraca z renomowanymi brokerami i agentami oraz renomowanymi doradcami prawnymi, podatkowymi, handlowymi i technicznymi w procesie due diligence oraz w procesie realizacji nowych inwestycji.</li> </ul>

	rynkowe, brak zasobów kapitałowych niezbędnych do rozwoju, zmienność cen i dostępność celów inwestycyjnych na właściwych rynkach, a także zmiany przepisów prawa.	
<b>Ryzyko związane ze zmianami preferencji najemców i konsumentów</b>	W wyniku zmiany dominującego modelu pracy skutkującej znaczącym udziałem pracowników pracujących w trybie hybrydowym łączącym pracę z domu z pracą w biurze lub pracujących wyłącznie z domu (spotęgowana zmianami w prawie pracy wprowadzonymi w Polsce), a także zmiany preferencji zakupowych w połączeniu z rosnącym znaczeniem zakupów online zamiast zakupów tradycyjnych w związku z pandemią COVID-19 nie ma pewności, że najemcy przedłużą umowy najmu na warunkach korzystnych dla Grupy po wygaśnięciu obecnych umów najmu, a jeśli tego nie zrobią, że uda się pozyskać nowych najemców o podobnej pozycji (lub jakichkolwiek nowych najemców), co z kolei może spowodować zmniejszenie stopy zwrotu z najmu i zysków lub spowodować ich spadek poniżej zera, a w rezultacie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki Grupy.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prowadzenie bieżących analiz najnowszych trendów w oparciu o raporty branżowe oraz własne analizy preferencji konsumentów</li> <li>• Elastyczne reagowanie na zmieniające się preferencje konsumentów i najemców</li> <li>• Dążenie do zapewnienia najemcom wysokiej jakości projektów o wysokiej atrakcyjności</li> <li>• Ulepszanie infrastruktury dla najemców i wdrażanie przyjaznych im rozwiązań w budynkach, oraz</li> <li>• Dostosowywanie strategii Grupy do zmieniających się trendów i sytuacji rynkowej.</li> </ul>
<b>Ryzyko związane z procesem budowlanym</b>	Grupa jest narażona na ryzyko związane z procesem budowlanym, w tym m.in. popyt na powierzchnie biurowe na danych rynkach, upadłość głównego wykonawcy, roszczenia podwykonawców i spory prawne, opóźnienia w pracach, niewłaściwa jakość prac, wzrost kosztów materiałów, robocizny i innych kosztów, które mogą skutkować nieopłacalnością ukończenia projektu, oraz niedobór wykwalifikowanych zespołów specjalistów. Niepowodzenie w którymkolwiek z tych obszarów może mieć negatywny wpływ na reputację Grupy i atrakcyjność rynkową ukończonych nieruchomości. Budowa projektów Grupy może również ulegać opóźnieniom lub innym negatywnym czynnikom, nad którymi Grupa ma ograniczoną kontrolę lub nie ma jej wcale, takim jak klęski żywiołowe, wypadki przy pracy, pogorszenie stanu gruntu (na przykład obecność wód gruntowych) oraz potencjalna odpowiedzialność wynikająca z przepisów prawa o ochronie środowiska i innych przepisów dotyczących na przykład zanieczyszczenia gruntu, znalezisk archeologicznych lub niewybuchów, aktów terrorizmu, zamieszek, strajków lub niepokoju społecznych, zmiany w	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Współpraca z renomowanymi i doświadczonymi wykonawcami, podwykonawcami i dostawcami</li> <li>• Weryfikacja kondycji finansowej i możliwości technicznych wykonawcy lub dostawcy przed podpisaniem umowy</li> <li>• Stosowanie w umowach o roboty budowlane mechanizmów chroniących inwestorów (np. wynagrodzenie ryczałtowe, odpowiedzialność odszkodowawcza za podwykonawców, obowiązek przedstawienia odpowiednich gwarancji bankowych lub innych zabezpieczeń należytego wykonania robót i okresy gwarancyjne)</li> <li>• Prowadzenie bieżącego nadzoru nad projektami budowlanymi przez kierowników projektów</li> <li>• Prowadzenie szczegółowych analiz dotyczących przeznaczenia gruntów przed ich nabyciem</li> <li>• Rozwijanie doświadczenia w uzyskiwaniu pozwoleń od władz największych miast w Polsce, oraz</li> <li>• Współpraca z doświadczonymi zewnętrznymi pracownikami architektonicznymi i urbanistycznymi oraz specjalistami z zakresu planowania i procedur administracyjnych</li> </ul>

	<p>obowiązujących przepisach prawa oraz wzrost kosztów finansowania zewnętrznego. Ponadto nie ma pewności, że Grupa uzyska w odpowiednim czasie pozwolenia lub inne decyzje wymagane przez właściwe organy w związku z prowadzonymi lub nowymi projektami deweloperskimi. Decyzje takie mogą zostać zakwestionowane przez osoby trzecie, co może skutkować opóźnieniami w harmonogramie realizacji inwestycji, niedotrzymaniem terminów i/lub zaniechaniem inwestycji. Grunty Grupy mogą również wymagać zmiany przeznaczenia lub uzyskania nowego lub zmienionego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego lub decyzji o warunkach zabudowy. Grupa nie może zagwarantować uzyskania wymaganych pozwoleń, a w przeszłości napotykała trudności w tym zakresie.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ograniczenie liczby nowych inwestycji deweloperskich Grupy przeprowadzonych w tym samym czasie</li> </ul>
<p><b>Ryzyko związane z potencjalnie niewystarczającymi nakładami inwestycyjnymi przeznaczonymi na portfel mieszkaniowy w Niemczech</b></p>	<p>Portfel nieruchomości mieszkalnych na wynajem w Niemczech zakupiony przez Grupę, obejmuje nieruchomości wybudowane w latach 1950-1969, a także nowsze nieruchomości wybudowane w latach 1970-1984. Grupa przeznaczyła środki na nakłady kapitałowe w celu przeprowadzenia prac remontowych mających na celu zmodernizowanie budynków tak, aby spełniały standardy ESG, jednakże przeznaczona kwota może okazać się niewystarczająca do realizacji planowanego remontu. Budynki mogą również wymagać dodatkowych prac, które nie zostały uwzględnione w ich ocenie technicznej przeprowadzonej przed ich nabyciem. Ponadto Unia Europejska może przyjąć nowe regulacje dotyczące obowiązkowych remontów, które grupa będzie musiała wykonać, a których koszty nie są uwzględnione w zabezpieczonych nakładach kapitałowych.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Szerokie doświadczenie w doprowadzaniu budynków do standardu ESG</li> <li>• Kompleksowa ocena techniczna portfela przeprowadzona przed nabyciem, oraz</li> <li>• Monitorowanie regulacji dotyczących standardów ESG.</li> </ul>
<p><b>Ryzyko niedostosowania nieruchomości Grupy do zmian klimatycznych, kryteriów zrównoważonego rozwoju oraz braku możliwości zmniejszenia ich wpływu na środowisko</b></p>	<p>Grupa jest zobowiązana do przyjęcia aktów prawnych UE w zakresie ESG, spełnienia wielu kryteriów zrównoważonego rozwoju oraz podjęcia działań mających na celu zmniejszenie wpływu działalności Grupy na środowisko. Istnieje ryzyko, że dostosowanie budynków Grupy do osiągnięcia zerowej efektywności netto, jak również działania podejmowane przez Grupę w celu poprawy efektywności budynków, mogą wymagać znacznych nakładów inwestycyjnych, a w niektórych przypadkach mogą być trudne do wdrożenia. Nie można wykluczyć, że w celu zmniejszenia swojego śladu węglowego najemcy będą poszukiwać powierzchni o</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Koncentracja na dogłębnej analizie wpływu funkcjonowania budynków Grupy na środowisko</li> <li>• Ciągłe doskonalenie procesu monitorowania i zarządzania budynkami w oparciu o najbardziej uznane systemy certyfikacji środowiskowej, takie jak BREEAM czy LEED</li> <li>• Ograniczenie emisji dwutlenku węgla przez Grupę przede wszystkim poprzez zapewnienie efektywności energetycznej budynków i inwestowanie w energię ze źródeł odnawialnych</li> <li>• Korzystanie z czystej energii z certyfikowanych źródeł we wszystkich budynkach na Węgrzech, w Polsce, Rumunii i</li> </ul>

	<p>niskim śladzie węglowym lub będą ograniczać swoją powierzchnię biurową lub przykładać dużą wagę do pracy z domu (w celu wygenerowania mniejszej lub nawet zerowej emisji dwutlenku węgla) zamiast pracy z biura, co może doprowadzić do zmniejszenia popytu na powierzchnię biurową i mieć negatywny wpływ na zwroty z najmu i rentowność Grupy. Istnieje ryzyko, że budynki niespełniające kryteriów zrównoważonego rozwoju nie będą atrakcyjne ani dla najemców, ani dla potencjalnych nabywców, a w konsekwencji sprzedaż takich budynków może być utrudniona lub cena oferowana za takie budynki nie będzie satysfakcjonująca dla Grupy. Ponadto obserwowane zmiany klimatyczne (w szczególności zmiany średniej temperatury powietrza w regionie, w którym Grupa prowadzi działalność) mogą wymagać wprowadzenia zmian w nieruchomościach będących obecnie w posiadaniu Grupy, jak również w ich wyposażeniu (w tym np. ulepszenia klimatyzatorów, wymiany standardowego oświetlenia na LED itp.) Ponadto wprowadzenie takich zmian może wymagać dodatkowych nakładów kapitałowych. Nieprzeprowadzenie tych zmian w odpowiednim terminie może spowodować utratę przewagi konkurencyjnej i spadek przychodów z wynajmu, a tym samym wpłynąć negatywnie na wyniki działalności i sytuację finansową Grupy.</p> <p>Brak wprowadzenia tych zmian w odpowiednim czasie może skutkować niekorzystną sytuacją konkurencyjną i spadkiem przychodów z najmu; a także wpływać na zdolność kredytową posiadanych przez Grupę nieruchomości inwestycyjnych</p>	<p>Chorwacji oraz częściowo w Bułgarii</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wspieranie lokalnych społeczności oraz działania edukacyjne i kulturalne poprzez współpracę z ponad setką organizacji, w tym organizacjami pozarządowymi, szkołami i uniwersytetami, oraz</li> <li>• Dostarczanie nowych budynków oraz nabywanie i zarządzanie aktywami z naciskiem na ochronę środowiska.</li> </ul>
--	--	---

#### RYZIKO PRAWNE I WYNIKAJĄCE Z PRZEPISÓW

Ryzyko	Opis	Metoda zarządzania ryzykiem
<p><b>Ryzyko zmian w prawie i przepisach wykonawczych</b></p>	<p>Działalność prowadzona przez Grupę podlega różnym przepisom obowiązującym w Polsce, na Węgrzech, w Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Niemczech i innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność (w tym przepisom przeciwpożarowym i BHP, przepisom dotyczącym ochrony środowiska, przepisom prawa pracy i zagospodarowania przestrzennego) i jest narażona na ryzyko zmian prawa i przepisów obowiązujących w tych krajach. Nowe lub zmienione przepisy, zasady, regulacje lub rozporządzenia mogą wymagać poniesienia znacznych, nieprzewidzianych wydatków lub nakładów</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bieżące monitorowanie zmian w przepisach prawa mających zastosowanie do działalności Grupy (jeszcze w trakcie procesu legislacyjnego), tak aby Grupa mogła szybko dostosować swoją działalność do nowych wymogów, oraz</li> <li>• Współpraca z renomowanymi doradcami prawnymi w krajach, w których Grupa prowadzi działalność.</li> </ul>

	<p>dodatkowe obowiązki, grzywny, kary i/lub ograniczenia w zakresie korzystania z nieruchomości Grupy i/lub prowadzonej przez nią działalności. Ponadto UE może przyjąć nowe przepisy wykonawcze dotyczące obowiązkowej modernizacji nieruchomości, które Grupa będzie zobowiązana przeprowadzić, a których koszty nie zostały uwzględnione w zabezpieczonych nakładach inwestycyjnych. W związku z tym nakłady inwestycyjne przeznaczone przez Grupę na ten cel mogą okazać się niewystarczające do obsługi portfela nieruchomości.</p> <p>Dodatkowo nie ma pewności, że w przypadku podwyższenia opłat z tytułu wieczystego użytkowania gruntów w Polsce, Grupa będzie w stanie przenieść takie koszty na najemców w formie podwyżki opłat eksploatacyjnych, a taka podwyżka może spowodować, że dana nieruchomość stanie się mniej konkurencyjna w porównaniu z nieruchomościami położonymi na gruntach nieobjętych opłatami z tytułu wieczystego użytkowania.</p> <p>Co więcej, wprowadzenie lub wdrożenie bardziej rygorystycznego prawa lub przepisów wykonawczych dotyczących ochrony środowiska, zdrowia i bezpieczeństwa w regionach Europy Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej, a także w Niemczech, może spowodować znaczne koszty i zobowiązania dla Grupy. Może to również spowodować, że nieruchomości będące obecnie lub poprzednio własnością Grupy lub przez nią zarządzane będą podlegać bardziej rygorystycznej kontroli niż ma to miejsce obecnie. W rezultacie dostosowanie się do tych przepisów może spowodować znaczne koszty związane z koniecznością usunięcia, zbadania lub naprawy zagrożeń. Ponadto obecność szkodliwych substancji na nieruchomościach Grupy może ograniczyć możliwość sprzedaży nieruchomości lub wykorzystania jej jako zabezpieczenia.</p>	
<p><b>Ryzyko związane z przepisami dotyczącymi maksymalnych podwyżek czynszu w Niemczech</b></p>	<p>Sektor najmu nieruchomości mieszkaniowych w Niemczech, w którym Grupa rozpoczęła działalność, jest ściśle regulowany i podlega przepisom ograniczającym maksymalne podwyżki czynszu przez wynajmujących. Nie można wykluczyć, że w Niemczech wprowadzone zostaną dalsze ograniczenia dotyczące wzrostu czynszów, a nawet ogólnokrajowe ich zamrożenie. Nieprzewidywalność decyzji regulatora w tym zakresie postrzegana jest jako największe ryzyko po stronie przychodów. Warto również podkreślić, że około 30% portfela mieszkaniowego Grupy jest wynajmowane podmiotom publicznym. Wprowadzenie przepisów w zakresie ograniczenia wzrostu czynszów w zasobach mieszkaniowych byłoby szczególnie niekorzystne w obliczu</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stałe monitorowanie zmian w przepisach prawa niemieckiego mających wpływ na działalność Grupy, w szczególności tych dotyczących ograniczenia podwyżek czynszów</li> <li>• Dostosowanie budynków do standardów ESG, co w dłuższej perspektywie powinno zarówno zwiększyć atrakcyjność portfela, jak i obniżyć koszty jego utrzymania; oraz</li> <li>• Współpraca z renomowanymi doradcami prawnymi w zakresie umów najmu i dozwolonych podwyżek czynszu na podstawie prawa niemieckiego.</li> </ul>

	rosnących kosztów (np. na utrzymanie i remont mieszkań).	
<b>Ryzyko zmian w przepisach podatkowych lub ich interpretacji</b>	<p>Biorąc pod uwagę, że przepisy podatkowe w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, w tym w Polsce, są złożone i podlegają częstym zmianom, a podejście różnych organów podatkowych nie jest jednolite i spójne, Grupa jest narażona na ryzyko, że organy podatkowe zastosują odmienną interpretację przepisów podatkowych którym podlega, co może okazać się niekorzystne dla niej. Nie ma pewności, że określone interpretacje podatkowe już uzyskane i stosowane przez Grupę nie zostaną zmienione lub zakwestionowane. Istnieje również ryzyko wprowadzenia nowych przepisów prawa podatkowego, co może skutkować zwiększeniem kosztów z uwagi na okoliczności związane z koniecznością dostosowania się do zmienionych lub nowych przepisów. Ponadto w związku z transgranicznym charakterem działalności Grupy, umowy międzynarodowe, w tym umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, które mają zastosowanie do członków Grupy, mogą również mieć wpływ na działalność jej spółek.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Monitorowanie zmian w prawie podatkowym dotyczącym działalności Grupy</li> <li>• Występowanie o interpretacje podatkowe w przypadku jakichkolwiek wątpliwości dotyczących opodatkowania określonej transakcji i realizacja transakcji zgodnie z taką interpretacją</li> <li>• Zatrudnianie doświadczonych księgowych i specjalistów z zakresu finansów; oraz</li> <li>• Współpraca z renomowanymi doradcami w zakresie prawa i podatków</li> </ul>
<b>Ryzyko sporów sądowych</b>	<p>Grupa może być narażona na roszczenia i może zostać pociągnięta do odpowiedzialności w związku ze zdarzeniami mającymi miejsce na jej placach budowy, takimi jak wypadki, urazy lub ofiary śmiertelne wśród jej pracowników, wykonawców lub osób odwiedzających place budowy. Ponadto budowa, wynajem i sprzedaż nieruchomości niosą ryzyko roszczeń z tytułu wad budowlanych, prac naprawczych lub innych, oraz związanego z tymi działaniami negatywnego rozgłosu. Grupa może również zostać pociągnięta do odpowiedzialności w związku ze zrealizowanymi transakcjami sprzedaży projektów (np. w związku z naruszeniem gwarancji udzielonych przez Grupę i/lub w związku z istnieniem wad, o których Grupa nie wiedziała, ale powinna była wiedzieć w momencie zawierania transakcji). Grupa może być również zaangażowana w spory sądowe na niewielką skalę i inne postępowania sądowe związane z umowami najmu w przypadku naruszenia określonych obowiązków wynajmującego zawartych w takich umowach.</p> <p>Prawa własności Grupy do nieruchomości inwestycyjnych i deweloperskich mogą być również kwestionowane, a niektóre pozwolenia lub zezwolenia mogły zostać uzyskane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa. W szczególności, ze względu na złożoność i niejednoznaczność przepisów prawa dotyczącego nieruchomości oraz niewiarygodność części rejestrów, potwierdzenie prawa własności może być trudne lub niemożliwe, a ponadto nawet prawa</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stosowanie wysokich standardów w zakresie zdrowia, bezpieczeństwa i ochrony środowiska</li> <li>• Monitorowanie przestrzegania procedur BHP i środowiskowych przez pracowników Grupy oraz jej wykonawców, ich pracowników i podwykonawców</li> <li>• Wprowadzenie mechanizmu ograniczającego odpowiedzialność Grupy w dokumentach transakcyjnych (np. ograniczenia czasowe, kwotowe)</li> <li>• Współpraca z renomowanymi doradcami prawnymi w przypadku sporu</li> </ul>

	własności wpisane do rejestru mogą być kwestionowane. Co więcej, pozwolenia, zgody na zmianę przeznaczenia gruntów lub inne zezwolenia mogą zostać później zakwestionowane, co może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.	
--	--	--

#### CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z SYTUACJĄ FINANSOWĄ GRUPY

Ryzyko	Opis	Metoda zarządzania ryzykiem
<b>Ryzyko spadku poziomu najmu</b>	Jakikolwiek znaczący spadek poziomu najmu w nieruchomościach Grupy, w szczególności utrata renomowanych głównych najemców, może mieć istotny negatywny wpływ na zdolność Grupy do generowania przepływów pieniężnych na przewidywanym poziomie. Nie ma pewności, że najemcy Grupy odnowią umowy najmu na warunkach korzystnych dla Grupy lub na taką samą powierzchnię lub okres w terminie gdy aktualne umowy najmu zbliżają się do końca. Wyższe wskaźniki powierzchni niewynajętej spowodowałyby również wzrost całkowitych kosztów operacyjnych Grupy, ponieważ musiałaby ona pokryć część opłat eksploatacyjnych związanych z niewynajętymi nieruchomościami lub lokalami. Ponadto niewielka część umów najmu zawartych przez Grupę w ramach portfela nieruchomości handlowo-usługowych przewiduje ograniczenie wzrostu opłat eksploatacyjnych ponoszonych przez najemcę. W takich przypadkach wszelkie podwyżki opłat eksploatacyjnych pokrywałaby Grupa. Wszelkie takie zmniejszenie przychodów z najmu lub wzrost kosztów operacyjnych mogłoby mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przepływny pieniężny, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dążenie do zapewnienia wysokiej jakości projektów, które są atrakcyjne dla najemców</li> <li>• Wzmacnianie strategii wynajmu i marketingu</li> <li>• Budowanie dobrych, długoterminowych relacji z najemcami</li> <li>• Ciągłe analizowanie trendów rynkowych i szybkie dostosowywanie się do zmian</li> <li>• Ulepszanie infrastruktury i wdrażanie rozwiązań przyjaznych najemcom w budynkach</li> <li>• Efektywne zarządzanie nieruchomościami komercyjnymi Grupy</li> <li>• Doświadczony zespół leasingowy; oraz</li> <li>• Współpraca z renomowanymi brokerami i agencjami leasingowymi.</li> </ul>

<p><b>Ryzyko niemożności pełnego odzyskania kosztów operacyjnych od najemców</b></p>	<p>Grupa może nie mieć możliwości pełnego przeniesienia wszystkich kosztów operacyjnych na najemców, zwłaszcza w bardzo konkurencyjnym środowisku, w którym Grupa musi oferować atrakcyjne warunki, aby móc konkurować z innymi nieruchomościami biurowymi lub handlowymi, lub poprawiać warunki oferowane w celu przyciągnięcia nowych najemców do swoich projektów. W przypadku wzrostu wskaźnika powierzchni niewynajętej w budynkach Grupy, będzie ona zobowiązana do pokrycia części opłat eksploatacyjnych związanych z wolną powierzchnią. Niektóre z umów najmu zawieranych przez Grupę przewidują limit wzrostu opłat eksploatacyjnych ponoszonych przez najemcę. W takich przypadkach, gdyby opłaty eksploatacyjne wzrosły, Grupa nie byłaby w stanie przenieść ich wzrostu na najemców.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Efektywne zarządzanie nieruchomościami zorientowane na minimalizację kosztów ich utrzymania bez obniżania jakości świadczonych usług</li> <li>• Zdecydowana większość umów najmu zawieranych z najemcami to umowy typu triple-net, co oznacza, że wszystkie koszty operacyjne oraz podatki od nieruchomości są pokrywane przez najemców; oraz</li> <li>• Ograniczenie możliwości przeniesienia opłat eksploatacyjnych na najemców.</li> </ul>
<p><b>Ryzyko związane wyceną nieruchomości Grupy</b></p>	<p>Przychody Grupy zależą w części od zmian wartości aktywów na rynkach nieruchomości, które podlegają pewnym wahaniom. Wycena nieruchomości jest z natury subiektywna i niepewna, ponieważ opiera się na zróżnicowanych metodologiach, prognozach i założeniach (np. co do przewidywanych wartości czynszów, kosztów wykończenia powierzchni, czasu niezbędnego do wynajęcia danej nieruchomości itp.). Wyceny nieruchomości Grupy opierają się głównie na metodzie zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), z wykorzystaniem stóp dyskontowych mających zastosowanie do danego lokalnego rynku nieruchomości lub, w przypadku wybranych nieruchomości, poprzez odniesienie do wartości sprzedaży porównywalnych nieruchomości, a każda zmiana metodologii wyceny zastosowanej przez rzeczoznawcę będzie miała wpływ na wycenę określonej nieruchomości i może skutkować odnotowaniem zysków lub strat w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Grupy. Oznacza to, że Grupa może generować znaczące niepieniężne zyski lub straty z okresu na okres w zależności od zmian wartości godziwej swoich nieruchomości inwestycyjnych, niezależnie od tego, czy takie nieruchomości zostaną sprzedane. Jeśli prognozy i założenia na których opierają się wyceny projektów w portfelu Grupy okażą się niedokładne lub będą podlegały zmianom, rzeczywiste wartości projektów w portfelu Grupy mogą istotnie różnić się od wartości podanych w raportach z wyceny. Materialne zmiany w założeniach dotyczących nieruchomości Grupy oraz wahania wycen mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową i dotrzymanie warunków umów kredytów bankowych (kovenanty) i warunków emisji obligacji.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Przeprowadzanie wycen nieruchomości Grupy w okresach półrocznych (na dzień 30 czerwca i 31 grudnia każdego roku)</li> <li>• Zlecenie wycen uznawanym zewnętrznym rzeczoznawcom; oraz</li> <li>• Przeprowadzanie wewnętrznych przeglądów wycen i zlecenie ich potwierdzenia certyfikowanemu, niezależnemu rzeczoznawcy w razie potrzeby.</li> </ul>

<p><b>Ryzyko związane z planami selektywnej sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych w Niemczech</b></p>	<p>Wolumen i terminy planowanych transakcji sprzedaży niemieckich aktywów mieszkaniowych, a także możliwe do osiągnięcia ceny, mogą zależeć od płynności rynku, aktualnego popytu inwestorów i innych warunków panujących w dniu sprzedaży. Istnieje ryzyko, że wpływy ze sprzedaży mogą być w niektórych przypadkach materialnie niższe niż wartości bilansowe poszczególnych nieruchomości na dzień 31 grudnia 2025 r., co może skutkować stratami ze sprzedaży i niższymi wpływami środków pieniężnych w przyszłych okresach niż wynikałoby to z wartości bilansowych.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prowadzenie profesjonalnego procesu sprzedaży i wdrażanie usprawnień operacyjnych mających na celu maksymalizację wartości aktywów przeznaczonych do sprzedaży</li> </ul>
<p><b>Ryzyko związane z finansowaniem zadłużenia Grupy</b></p>	<p>Aktualnie stosowana przez Grupę dźwignia finansowa i zewnętrzne finansowanie zadłużenia (w tym jego rodzaje i wartość) naraża Grupę na dodatkowe ryzyka, w tym: (i) zwiększenie podatności i obniżoną zdolność Grupy w zakresie reagowania na pogorszenie koniunktury w działalności Grupy lub ogólnie niekorzystne warunki gospodarcze i branżowe; (ii) ograniczenie zdolności Grupy do pozyskania dodatkowego finansowania w celu sfinansowania przyszłej działalności, nakładów inwestycyjnych, możliwości biznesowych, przejęć i innych ogólnych celów korporacyjnych, które może być konieczne w celu osiągnięcia przez Grupę przewidywanych zysków z projektu, jak również zwiększenie kosztów ewentualnych przyszłych kredytów; (iii) zmuszenie Grupy do zbycia posiadanych nieruchomości w celu umożliwienia jej wywiązania się ze zobowiązań finansowych, w tym spełnienia określonych warunków określonych w umowach kredytowych; (iv) konieczność przeznaczenia znacznej części przepływów pieniężnych Grupy z działalności operacyjnej na spłatę kapitału i odsetek od zadłużenia; oraz (v) postawienie Grupy w niekorzystnej sytuacji konkurencyjnej w porównaniu z konkurentami, którzy posiadają mniejsze zadłużenie.</p> <p>Potencjalne ryzyko pozyskania finansowania lub uzyskania go na korzystnych warunkach może dotyczyć finansowania kilku nieruchomości inwestycyjnych w budowie. Powodem tego może być szereg czynników, w tym niski poziom wstępnego poziomu najmu w trakcie procesu budowy, wolniejsza sprzedaż lokali mieszkalnych w fazie budowy. W rezultacie konieczne może być zaangażowanie wyższych poziomów kapitału własnego na potrzeby realizacji nowych nieruchomości inwestycyjnych, a odzyskanie takiego kapitału może trwać dłużej i zależeć od warunków zewnętrznych.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nadzór nad regularną spłatą zadłużenia i zabezpieczenie środków na ten cel</li> <li>• Nadzór w celu zapewnienia należytego wykonania wszystkich zobowiązań nałożonych na Grupę i/lub jej spółki na mocy umów finansowania</li> <li>• Zapewnienie, że środki pozyskane z finansowania są wydawane zgodnie z jego celem</li> <li>• Podejmowanie prób zapewnienia właściwej płynności Grupy; oraz</li> <li>• Utrzymywanie dostępnych limitów kredytowych i dobrych relacji z bankami finansującymi oraz obligatariuszami.</li> </ul>
<p><b>Ryzyko niewypelnienia</b></p>	<p>Grupa może nie spłacić kwoty kapitału i/lub odsetek należnych z tytułu kredytów lub naruszyć</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nadzór nad regularną spłatą zadłużenia i zabezpieczenie środków na ten cel</li> </ul>

<p><b>zobowiązań wynikających z umów finansowania</b></p>	<p>którykolwiek z warunków zawartych w umowach kredytowych - w niektórych przypadkach również z powodu okoliczności, które mogą być poza jej kontrolą. Mogą one obejmować wymóg spełnienia określonych wskaźników wartości kredytu do wartości (LTV), pokrycia obsługi zadłużenia i wymogów dotyczących kapitału obrotowego. Naruszenie takich warunków przez Grupę może skutkować przypadkiem aktywów obciążonych hipoteką, przyspieszeniem wymagalności zobowiązań płatniczych, przyspieszeniem realizacji gwarancji płatniczych, uruchomieniem klauzuli naruszenia z tytułu innych zobowiązań (cross-default) lub utrudnieniem lub uniemożliwieniem zaciągania kredytów w przyszłości. W takich okolicznościach Grupa mogłaby również zostać zmuszona w dłuższej perspektywie do sprzedaży niektórych aktywów w celu wywiązania się ze zobowiązań kredytowych, lub też do opóźnienia lub ograniczenia realizacji swoich projektów.</p> <p>Grupa wykazuje znaczne zadłużenie i zobowiązania z tytułu obsługi zadłużenia, które mogą wzrosnąć w przyszłości, co może zwiększyć jej podatność na niekorzystne warunki gospodarcze, ograniczyć dostęp do dalszego finansowania, zwiększyć koszty finansowania zewnętrznego oraz spowodować konieczność przeznaczenia większej części przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej na obsługę zadłużenia. Ponadto znaczna część zadłużenia Grupy jest zabezpieczona, w tym zobowiązania finansowe zaciągnięte na niemiecki portfel nieruchomości mieszkalnych, gdzie zabezpieczone aktywa są wydzielone i nie mogą być wykorzystane jako zabezpieczenie przyszłego zadłużenia. Niewykonanie zobowiązań z tytułu takiego zadłużenia może prowadzić do przejęcia zabezpieczonych aktywów i mieć istotny negatywny wpływ na zdolność Grupy do wywiązania się ze swoich zobowiązań.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zatrudnianie specjalistów odpowiedzialnych za obsługę istniejącego finansowania zadłużenia Grupy</li> <li>• Zapewnienie, że środki z kredytu są wydatkowane zgodnie z jego celem; oraz</li> <li>• Nadzór w celu zapewnienia należytej realizacji wszystkich zobowiązań Grupy wynikających z obowiązujących dokumentów finansowania, tak aby zapobiec wystąpieniu przypadku jakiegokolwiek naruszenia i/lub niewywiązania się ze zobowiązań.</li> </ul>
<p><b>Ryzyko wynikające z refinansowania</b></p>	<p>Grupa finansuje swoje projekty w zakresie nieruchomości w oparciu o zabezpieczone kredyty oraz zabezpieczone i niezabezpieczone obligacje, które zostały udzielone na ograniczony okres. Grupa może nie być w stanie odnowić lub refinansować swoich pozostałych zobowiązań w części lub w całości, lub może być zmuszona do zaakceptowania mniej korzystnych warunków takiego refinansowania. Koszty nowego finansowania i/lub refinansowania mogą być znacznie wyższe niż koszty występujące w ramach istniejących umów kredytowych. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie odnowić kredytu lub obligacji lub zapewnić refinansowania, może zostać zmuszona do sprzedaży części swoich nieruchomości w celu</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nadzór w celu zapewnienia właściwej spłaty wszystkich zobowiązań Grupy wynikających z obowiązujących dokumentów finansowych, tak aby nie doprowadzić do ich naruszenia i/lub niewywiązania się z warunków umowy</li> <li>• Utrzymywanie zdolności kredytowej Grupy na wystarczającym poziomie</li> <li>• Posiadanie znacznych aktywów, które mogą służyć jako zabezpieczenie finansowania banków</li> <li>• Posiadanie znacznych aktywów, które można zbyć w celu częściowej spłaty istniejącego zadłużenia</li> <li>• Szerokie doświadczenie w pozyskiwaniu</li> </ul>

	<p>pozyskania niezbędnej płynności lub wykorzystania posiadanych środków pieniężnych na spłatę kredytu. Ponadto, jeżeli Grupa nie będzie w stanie odnowić określonych kredytów lub obligacji, nieruchomości finansowane za ich pomocą osiągną niski poziom dźwigni finansowej, a w konsekwencji nie będą w stanie generować przewidywanych zwrotów z kapitału własnego. Refinansowanie wiąże się również z ryzykiem zmiany stóp procentowych, które mogą być mniej korzystne niż w przypadku istniejącego zadłużenia. Stopy procentowe są bardzo wrażliwe na wiele czynników, w tym politykę pieniężną rządu oraz krajowe i międzynarodowe warunki gospodarcze i polityczne, a także inne czynniki pozostające poza kontrolą Grupy, jednak wszelkie zmiany odnośnych stóp procentowych mogą zwiększyć koszty zaciągania kredytów przez Grupę w stosunku do dotychczasowych kredytów, wpływając tym samym na poziom jej rentowności.</p> <p>Wszelkie łączne wystąpienie powyższych czynników może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przepływy pieniężne, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.</p>	<p>finansowania i refinansowania</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Skuteczne zarządzanie zadłużeniem Grupy</li> <li>• Kształtowanie dobrych i długoterminowych relacji z bankami finansującymi</li> <li>• Zatrudnianie doświadczonych specjalistów finansowych; oraz</li> <li>• Ograniczanie ekspozycji na zmiany stóp procentowych poprzez zaciąganie długu o stałej stopie procentowej lub zmianę stopy procentowej ze zmiennej na stałą za pomocą instrumentów zabezpieczających.</li> </ul>
<b>Ryzyko walutowe</b>	<p>Walutą funkcjonalną Grupy jest euro. Grupa jest narażona na ryzyko walutowe wynikające między innymi z faktu, że niektóre koszty Grupy (takie jak określone koszty budowy, koszty pracy i wynagrodzenia dla niektórych generalnych wykonawców) są ponoszone, a przychody są uzyskiwane w walutach rynków geograficznych, na których Grupa prowadzi działalność, w tym w polskim złotym, bułgarskiej lewie, węgierskim forintach, rumuńskim leju i serbskim dinarze. Kursy wymiany walut lokalnych na euro podlegały w przeszłości wahanom. Część zadłużenia Grupy jest denominowana w walutach innych niż euro, w związku z czym Grupa ponosi część kosztów finansowych w takich innych walutach (ryzyko walutowe dotyczy w szczególności odsetek od obligacji wyemitowanych przez Grupę w forintach węgierskich).</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pozyskiwanie finansowania denominowanego w euro lub konwersja finansowania pozyskanego w innych walutach na euro z wykorzystaniem zabezpieczających instrumentów pochodnych</li> <li>• Zawieranie umów z kontrahentami określających wynagrodzenie w euro; oraz</li> <li>• Stosowanie innych form zabezpieczenia walutowego w celu ograniczenia wpływu wahań kursów walut i zmienności stopy zwrotu.</li> </ul>
<b>Ryzyko utraty płynności przez Grupę</b>	<p>Grupa ponosi potencjalne ryzyko utraty płynności w przypadku istotnego zaburzenia równowagi pomiędzy należnościami i zobowiązaniami, a także istotnego zaburzenia przepływów pieniężnych w przypadku braku dostępu do finansowania.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stały nadzór nad prognozowanymi i rzeczywistymi krótko- i długoterminowymi przepływami pieniężnymi oraz należnościami i zobowiązaniami</li> <li>• Utrzymywanie odpowiedniego poziomu środków pieniężnych w celu zapewnienia właściwego zarządzania płynnością</li> <li>• Utrzymywanie wolnych limitów kredytowych na rachunkach bieżących</li> <li>• Wykorzystywanie doświadczenia Grupy; oraz</li> <li>• Dywersyfikacja portfela Grupy, jak</li> </ul>

		również inwestycje w nowe sektory, które mogą przechodzić przez różne fazy cyklu życia w innym okresie.
--	--	---

## CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE ZE STRUKTURĄ AKCJONARIATU

Ryzyko	Opis	Metoda zarządzania ryzykiem
<b>Ryzyko związane z akcjonariuszem dominującym Grupy</b>	<p>Podmiotem dominującym GTC jest Optimum Venture Private Equity Fund („Optima”), który pośrednio posiada 62,61% udziałów w kapitale zakładowym Spółki. Optima jest kontrolowana przez Pallas Athéné Domus Meriti, węgierską fundację, która została założona przez Narodowy Bank Węgier.</p> <p>Optima i fundacja ją kontrolująca były ostatnio przedmiotem licznych doniesień medialnych i komentarzy publicznych dotyczących domniemych nieprawidłowości. Kwestie te nie dotyczą Spółki, żadnej z jej spółek zależnych ani ich poszczególnych pracowników. Spółka pozostaje niezależnym podmiotem prawnym, który nie odpowiada za żadne zobowiązania swoich akcjonariuszy, ani ich nie gwarantuje. Żadne aktywa Spółki nie stanowią zabezpieczenia zobowiązań jej akcjonariuszy, a akcjonariusze Spółki nie zapewniają Spółce żadnej formy finansowania poza ich już wpłaconym kapitałem zakładowym.</p> <p>Chociaż Spółka nie jest w żaden sposób zaangażowana w powyższe kwestie i działa pod kontrolą rady nadzorczej (której część członków spełnia kryteria niezależności), nie można wykluczyć, że dalsze wydarzenia, w zależności od ich charakteru i reakcji opinii publicznej, mogą wpłynąć na postrzeganie Spółki przez niektórych inwestorów, instytucje finansowe lub partnerów biznesowych. Sytuacja ta może potencjalnie wpłynąć na zdolność Spółki do pozyskiwania kapitału, refinansowania istniejącego zadłużenia lub realizacji określonych szans rynkowych.</p> <p>Co więcej Grupa nie może wykluczyć ryzyka wystąpienia potencjalnego konfliktu interesów pomiędzy Optima, a pozostałymi akcjonariuszami. Przy analizie inwestycji, kwestii biznesowych i operacyjnych Grupy i/lub najważniejszego wykorzystania dostępnych środków pieniężnych Grupy, interesy Optima mogą nie być zbieżne z interesami Grupy lub jej pozostałych akcjonariuszy, zwłaszcza że Optima prowadzi działalność na tych samych rynkach co Grupa i może konkurować w zakresie inwestycji.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Stosowanie odpowiednich zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW z 2021 r.</li> <li>• Ochrona praw akcjonariuszy mniejszościowych zawarta w statucie, w tym powołanie delegata na walne zgromadzenie (członka rady nadzorczej powoływanego przez walne zgromadzenie), spełnianie kryteriów niezależności przez co najmniej dwóch członków rady nadzorczej i specjalne wymogi dotyczące zatwierdzania transakcji z podmiotami powiązаныmi; oraz</li> <li>• Przestrzeganie wysokich standardów ładu korporacyjnego, przejrzystości i niezależności operacyjnej.</li> </ul>

<b>Ryzyko związane z transakcjami z podmiotami powiązanymi</b>	<p>Ponieważ Grupa przeprowadza transakcje z podmiotami powiązanymi, jest narażona na ryzyko zakwestionowania takich transakcji przez organy podatkowe, biorąc pod uwagę specyfikę transakcji z podmiotami powiązanymi, złożoność i niejednoznaczność przepisów wykonawczych regulujących metody ustalania warunków rynkowych dla potrzeb takich transakcji, a także trudności w identyfikacji porównywalnych transakcji dla celów referencyjnych.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Monitorowanie przepisów prawnych i podatkowych oraz zmian w przepisach regulujących transakcje z podmiotami powiązanymi</li> <li>• Monitorowanie praktyk rynkowych (w tym podejścia administracji państwowej) w zakresie ustalania warunków rynkowych na potrzeby transakcji z podmiotami powiązanymi, oraz</li> <li>• Współpraca z doświadczonymi doradcami podatkowymi i prawnymi.</li> </ul>
--	---	--

#### CZYNNIK RYZYKA ZWIĄZANY Z RYNKAMI, NA KTÓRYCH GRUPA PROWADZI DZIAŁALNOŚĆ

Ryzyko	Opis	Metoda zarządzania ryzykiem
<b>Ryzyko związane z krajami rynków wschodzących</b>	<p>Grupa prowadzi działalność na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej, które są narażone na większe ryzyko prawne, gospodarcze, podatkowe i polityczne niż rynki dojrzałe, a także podlegają szybkim i czasami nieprzewidywalnym zmianom. Kraje Europy Środkowo- Wschodniej i Południowo-Wschodniej nadal niosą różne zagrożenia dla inwestorów, takie jak niestabilność gospodarcza lub zmiany we władzach krajowych lub lokalnych, wyłączenia gruntów, zmiany w prawie podatkowym lub przepisach wykonawczych, zmiany w praktykach biznesowych lub zwyczajach, zmiany w prawie i przepisach związanych z transferem walut oraz ograniczenia poziomu inwestycji zagranicznych lub działalności deweloperskiej. Ponadto niekorzystny rozwój sytuacji politycznej lub gospodarczej w krajach, w których Grupa prowadzi działalność i/lub w krajach sąsiednich, może mieć negatywny wpływ m.in. na produkt krajowy brutto, wymianę handlową z zagranicą i gospodarkę poszczególnych krajów. Trwający konflikt zbrojny na terytorium Ukrainy oraz niepewność co do czasu jego trwania i skali, a także relacje krajów Europy Środkowo- Wschodniej i Południowo-Wschodniej z Rosją, mogą mieć wpływ na stosunek inwestorów do rynku nieruchomości w regionie oraz ich skłonność do inwestowania w krajach sąsiadujących z Ukrainą i Rosją, w których Grupa prowadzi działalność. Grupa może być narażona na ryzyko związane z inwestowaniem w nieruchomości w krajach Europy Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej wynikające z nieuregulowanego lub niepewnego statusu prawnego niektórych nieruchomości (np. z powodu roszczeń reprivatyzacyjnych).</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Monitorowanie sytuacji politycznej i gospodarczej na rynkach regionalnych, na których działa Grupa</li> <li>• Zatrudnianie lokalnych specjalistów znających warunki panujące na określonym rynku</li> <li>• Prowadzenie szczegółowej analizy due diligence przed podjęciem decyzji o przystąpieniu do realizacji nowego projektu</li> <li>• Wdrażanie środków zabezpieczenia prawnego w zawieranych umowach; oraz</li> <li>• Zabezpieczanie przychodów poprzez zawieranie długoterminowych umów najmu.</li> </ul>
<b>Ryzyko związane z działalnością w Niemczech</b>	<p>W 2024 r. Grupa rozpoczęła działalność w sektorze mieszkaniowym w Niemczech (portfel operacyjny nieruchomości mieszkalnych na wynajem i portfel mieszkań dla seniorów na wynajem, który jest w trakcie budowy). Gospodarka niemiecka nadal</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bieżące monitorowanie sytuacji geopolitycznej oraz warunków rynkowych i makroekonomicznych w Niemczech pod kątem ich potencjalnego wpływu na Grupę</li> </ul>

	<p>zmaga się z problemami gospodarczymi i doświadcza znacznych trudności w związku z utratą konkurencyjności i słabym popytem krajowym i zagranicznym na towary przemysłowe. W połączeniu z niestabilną sytuacją polityczną w kraju, stan ten skutkuje niepewnością co do przyszłych decyzji politycznych lub gospodarczych, które mogą wpłynąć na działalność Grupy na rynku niemieckim. W szczególności określone decyzje polityczne, jak również kryzys gospodarczy mogą spowodować odpływ imigrantów z Niemiec, co z kolei może zmniejszyć popyt na mieszkania na wynajem. Taka sytuacja może skutkować obniżeniem zysków Grupy lub nieosiągnięciem oczekiwanego poziomu rentowności jej inwestycji w Niemczech w sektorze nieruchomości mieszkalnych na wynajem.</p> <p>Ponadto Grupa może napotkać wyzwania związane z rynkiem geograficznym i segmentem rynku nieruchomości, w którym miała dotychczas ograniczone doświadczenie, wiedzę specjalistyczną lub personel.</p> <p>Wyzwania demograficzne występujące w Niemczech, w tym starzenie się społeczeństwa, mogą wpłynąć na strukturę popytu na mieszkania na wynajem i wymagać dodatkowych inwestycji w celu utrzymania atrakcyjności nieruchomości. Nie ma pewności, że Grupa z powodzeniem sprosta wszystkim wyzwaniom związanym z obecnością w Niemczech, co może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki operacyjne i perspektywy Grupy.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• .</li> </ul>
--	---	---

#### CZYNNIK RYZYKA W ZAKRESIE TECHNOLOGII INFORMATYCZNYCH

Ryzyko	Opis	Metoda zarządzania ryzykiem
<b>Ryzyko nieuprawnionego dostępu do danych</b>	<p>Grupa narażona jest na ryzyko związane z nieuprawnionym dostępem do danych z wewnątrz i z zewnątrz organizacji, które może skutkować wyciekiem poufnych danych na jej temat. Nieprzestrzeganie zasad integralności i bezpieczeństwa danych wewnętrznych, danych najemców lub pracowników, w tym w ramach RODO, mogą zaszkodzić reputacji Grupy, prowadzić do błędnych decyzji biznesowych oraz narazić Grupę na koszty, kary i pozwody sądowe.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wdrażanie wewnętrznych standardów bezpieczeństwa IT</li> <li>• Ciągłe monitorowanie i wykrywanie zagrożeń dla systemów i infrastruktury IT</li> <li>• Współpraca z renomowanymi dostawcami usług IT i w zakresie cyberbezpieczeństwa; oraz</li> <li>• Zwiększanie świadomości pracowników w zakresie cyberbezpieczeństwa</li> </ul>

## 18. Terminy i skróty

Terminy i skróty pisane wielką literą w niniejszym Sprawozdaniu mają następujące znaczenie, chyba że z kontekstu wynika inaczej:

<b>Skorygowana EBITDA</b>	oznacza skonsolidowany wynik przed opodatkowaniem, kosztami finansowymi, przychodami finansowymi, różnicami kursowymi, amortyzacją, zyskiem lub stratą z aktualizacji wyceny oraz kosztami z tytułu płatności w formie akcji własnych; dodatkowo skorygowany o wyłączenie wszelkich pozycji sklasyfikowanych jako nadzwyczajne, nietypowe lub jednorazowe zyski, straty bądź obciążenia, które nie są bezpośrednio związane z podstawową działalnością operacyjną Grupy;
<b>EBITDA</b>	oznacza skonsolidowany wynik przed opodatkowaniem, kosztami finansowymi, przychodami finansowymi, różnicami kursowymi, amortyzacją, zyskiem lub stratą z aktualizacji wyceny oraz kosztami z tytułu płatności w formie akcji własnych;
<b>Spółka lub GTC</b>	stosuje się do Globe Trade Centre S.A.;
<b>Grupa lub Grupa GTC</b>	stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych, podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym;
<b>Akcje</b>	stosuje 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;
<b>Obligacje</b>	stosuje się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. i spółki z Grupy oraz wprowadzonych na rynek alternatywny odpowiednio pod kodami HU0000360102, HU0000360284 i XS2356039268;
<b>Sprawozdanie</b>	Stosuje się do skonsolidowanego rocznego sprawozdania przygotowanego zgodnie z art. 73 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 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;
<b>CEE</b>	stosuje się do grupy krajów leżących w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (tj. Polski i Węgier);
<b>SEE</b>	stosuje się do grupy krajów leżących w regionie Europy Południowo-Wschodniej (tj. Bułgarii, Chorwacji, Rumunii i Serbii);
<b>NRA, NLA, powierzchnia najmu netto</b>	stosuje się do miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w wycenach. Dla nieruchomości komercyjnych, powierzchnia najmu netto to cała powierzchnia biurowa lub handlowa 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;

<b>GLA lub powierzchnia najmu brutto</b>	oznacza ilość powierzchni biurowej, handlowej lub mieszkaniowej już wynajętej lub dostępnej do wynajęcia w Portfelu Nieruchomości Generujących Przychód. W przypadku portfela biurowego Grupy, GLA obejmuje również proporcjonalny udział w częściach wspólnych (tzw. add-on factor). GLA to powierzchnia, za którą najemcy płacą czynsz, a więc powierzchnia, która generuje przychód dla właściciela nieruchomości;
<b>Całkowita wartość księgowa Portfela Nieruchomości Grupy</b>	jest to <b>Portfel Posiadanych Nieruchomości</b> (Portfel Nieruchomości Generujących Przychód, grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną, grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową (z wyłączeniem odpowiadającego prawa do użytkowania), nieruchomości inwestycyjne w budowie, oraz grunty zaklasyfikowane jako aktywa przeznaczone do sprzedaży) i prawo do użytkowania wieczystego gruntów (włączając prawo do użytkowania odpowiadające gruntom przeznaczonym pod zabudowę mieszkaniową i prawo do użytkowania odpowiadające gruntom zaklasyfikowanym jako aktywa przeznaczone do sprzedaży);
<b>Całkowity Portfel Inwestycyjny lub Całkowity GAV</b>	obejmuje Portfel Nieruchomości Generujących Przychód, grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną, grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową, grunty zaklasyfikowane jako aktywa przeznaczone do sprzedaży, aktywa używane na własne potrzeby oraz finansowe aktywa trwałe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy. Skorygowany Całkowity Portfel inwestycyjny lub Skorygowany Całkowity GAV oznacza Całkowity Portfel Inwestycyjny z wyłączeniem aktywów trwałych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy;
<b>Portfel Nieruchomości Generujących Przychód</b>	oznacza Portfel Nieruchomości Komercyjnych Generujących Przychód oraz Portfel Nieruchomości Mieszkaniowych Generujących Przychód (portfolio niemieckie);
<b>Portfel Nieruchomości Komercyjnych Generujących Przychód</b>	są to ukończone nieruchomości inwestycyjne (w segmentach biurowym i handlowym), w tym część takich nieruchomości zaklasyfikowanych jako aktywa przeznaczone do sprzedaży;
<b>Portfel Nieruchomości Mieszkaniowych Generujących Przychód</b>	są to ukończone nieruchomości inwestycyjne (w segmencie mieszkaniowym), w tym część takich nieruchomości zaklasyfikowanych jako aktywa przeznaczone do sprzedaży;
<b>Poziom wynajmu</b>	stosuje się do średniego obłożenia w ukończonych aktywach w oparciu o metry kwadratowe („m kw.”) powierzchni najmu brutto;
<b>FFO, FFO I</b>	oznacza Skorygowaną EBITDA pomniejszoną o odsetki (zapłacone)/otrzymane netto oraz o podatek zapłacony w danym okresie;
<b>Wartość Netto EPRA, EPRA NAV lub EPRA NTA</b>	oznacza wartość aktywów netto, zdefiniowaną jako kapitał własny ogółem pomniejszony o udziały niekontrolujące, dodatkowo skorygowaną o instrumenty pochodne (zarówno krótkoterminowe, jak i długoterminowe, oraz - jeśli dotyczy - instrumenty pochodne uwzględnione w aktywach przeznaczonych do sprzedaży) oraz o odroczony podatek dotyczący nieruchomości inwestycyjnych;
<b>Aktualne przychody z czynszu</b>	odnosi się do przychodów z najmu obowiązujących na dzień sprawozdawczy. Obejmuje nominalny czynsz z wynajmowanych powierzchni, przychody z parkingów oraz inne przychody z tytułu najmu;

<b>Wskaźnik zadłużenia wartości nieruchomości (LTV) netto</b>	do	oznacza Zadłużenie Netto podzielone przez Portfel Nieruchomości Generujących Przychód. Skorygowany wskaźnik LTV netto oznacza Skorygowane Zadłużenie Netto podzielone przez Portfel Nieruchomości Generujących Przychód. Zadłużenie Netto oznacza sumę długoterminowych i krótkoterminowych zobowiązań z tytułu kredytów, pożyczek i obligacji, powiększoną o koszty pozyskania długoterminowego finansowania, pomniejszoną o środki pieniężne i ich ekwiwalenty, depozyty zablokowane (zarówno długoterminowe, jak i krótkoterminowe), a jeśli dotyczy — również o środki pieniężne i ich ekwiwalenty, długoterminowe i krótkoterminowe depozyty zablokowane związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży oraz pożyczki związane z tymi aktywami, pomniejszone o koszty pozyskania długoterminowego finansowania, jeśli dotyczy. Skorygowane Zadłużenie Netto jest obliczane jako Zadłużenie Netto skorygowane o środki pieniężne na rachunkach escrow;
<b>Średni koszt długu; średnie oprocentowanie; średnia ważona stopa procentowa</b>		jest obliczany jako średnia ważona stopa procentowa całkowitego zadłużenia (z wyłączeniem zobowiązań związanych z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży), skorygowana o wpływ zawartych przez Grupę kontraktów zabezpieczających;
<b>Pokrycie odsetek (interest cover)</b>		jest obliczany jako marża brutto z działalności operacyjnej podzielona przez wartość odsetek zapłaconych w danym okresie;
<b>EUR, € lub euro</b>		stosuje się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami;
<b>PLN lub złoty</b>		stosuje się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej;
<b>HUF lub forint</b>		stosuje się do waluty obowiązującej na terenie Węgier;
<b>JSE</b>		stosuje się do giełdy papierów wartościowych w Johannesburgu.

## **19. Oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 r.**



GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**OŚWIADCZENIE** O STOSOWANIU ZASAD

**ŁADU KORPORACYJNEGO**

ZA ROK OBROTOWY KOŃCĄCY SIĘ **31 GRUDNIA 2025 R.**

## SPIS TREŚCI

1. Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega emitent i miejsce, w którym ten zbiór zasad jest dostępny publicznie .....	2
2. Zasady ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił, w tym powody odstąpienia... 2	
3. Główne cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych .....	3
4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów w walnym zgromadzeniu .....	5
5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień.....	5
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
7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A. ....	6
8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.....	6
9. Opis zasad zmian statutu Spółki .....	6
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
11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów. ....	8
12. Firma audytorska.....	13
13. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących	15

## 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 zostały dostosowane do ostatnich zmian prawnych, aktualnych trendów międzynarodowych ładu korporacyjnego i oczekiwań uczestników rynku. Ostatnia zmiana miała miejsce w dniu 29 marca 2021 r., kiedy Rada Nadzorcza GPW podjęła uchwałę zatwierdzającą przyjęcie nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2021”. Nowe zasady weszły w życie 1 lipca 2021 r. i stanowią podstawę, zgodnie z którą Spółka przygotowała sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2025 r.

Treść zbioru Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW jest publicznie dostępna na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie poświęconej tej tematyce: <https://www.gpw.pl/dobre-praktyki2021>

## 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 wszystkie zalecenia skierowane do zarządów spółek, rad nadzorczych i akcjonariuszy we wszystkich obszarach naszej działalności.

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

W roku 2025 Spółka nie stosowała 3 zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW 2021:

Sekcja	Zasada	Komentarz spółki:
1. Polityka informacyjna i komunikacja z inwestorami	<b>1.4.2</b> W celu zapewnienia należytej komunikacji z interesariuszami, w zakresie przyjętej strategii biznesowej spółka zamieszcza na swojej stronie internetowej informacje na temat założeń posiadanej strategii, mierzalnych celów, w tym zwłaszcza celów długoterminowych, planowanych działań oraz postępów w jej realizacji, określonych za pomocą mierników finansowych i niefinansowych. Informacje na temat strategii w obszarze ESG powinny m.in. przedstawiać wartość wskaźnika równości wynagrodzeń wypłacanych jej pracownikom, obliczanego jako procentowa różnica pomiędzy średnim miesięcznym wynagrodzeniem (z uwzględnieniem premii, nagród i innych dodatków) kobiet i mężczyzn za ostatni rok,	Obecna strategia Grupy GTC nie zawiera elementów wskazanych w tej regule. Mimo to Spółka rozważy możliwość włączenia ich w nową strategię w przyszłości.

	oraz przedstawiać informacje o działaniach podjętych w celu likwidacji ewentualnych nierówności w tym zakresie, wraz z prezentacją ryzyk z tym związanych oraz horyzontem czasowym, w którym planowane jest doprowadzenie do równości.	
2. Zarząd i rada nadzorcza	<p><b>2.1</b></p> <p>Spółka powinna posiadać politykę różnorodności wobec zarządu oraz rady nadzorczej, przyjętą odpowiednio przez radę nadzorczą lub walne zgromadzenie. Polityka różnorodności określa cele i kryteria różnorodności m.in. w takich obszarach jak płeć, kierunek wykształcenia, specjalistyczna wiedza, wiek oraz doświadczenie zawodowe, a także wskazuje termin i sposób monitorowania realizacji tych celów. W zakresie zróżnicowania pod względem płci warunkiem zapewnienia różnorodności organów spółki jest udział mniejszości w danym organie na poziomie nie niższym niż 30%.</p>	Spółka nie planuje formalnego przyjęcia polityki różnorodności wobec zarządu i rady nadzorczej, gdyż głównymi kryteriami przy wyborze jej członków są wiedza, doświadczenie, cechy osobowości i wykształcenie, a nie np. wiek czy płeć.
2. Zarząd i rada nadzorcza	<p><b>2.2</b></p> <p>Osoby podejmujące decyzje w sprawie wyboru członków zarządu lub rady nadzorczej spółki powinny zapewnić wszechstronność tych organów poprzez wybór do ich składu osób zapewniających różnorodność, umożliwiając m.in. osiągnięcie docelowego wskaźnika minimalnego udziału mniejszości określonego na poziomie nie niższym niż 30%, zgodnie z celami określonymi w przyjętej polityce różnorodności, o której mowa w zasadzie 2.1.</p>	Spółka nie planuje formalnego przyjęcia polityki różnorodności wobec zarządu i rady nadzorczej, gdyż głównymi kryteriami przy wyborze jej członków są wiedza, doświadczenie, cechy osobowości i wykształcenie, a nie np. wiek czy płeć.

### **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 29 marca 2018 r. zastąpionego następnie w ciągu roku Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 10 czerwca 2025 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 kwartalnych 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 Grupy 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 i sprawozdań finansowych. 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 i zgodnie z art. 382 Kodeksu spółek handlowych, 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.

#### **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, którzy na dzień 31 grudnia 2025 r. i na dzień publikacji niniejszego raportu posiadali nie mniej niż 5% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy GTC S.A. i została sporządzona na podstawie informacji uzyskanych bezpośrednio od akcjonariuszy lub podczas zapisów na nowe akcje.

<b>Akcjonariusz</b>	<b>Liczba akcji (nie w mln)</b>	<b>% kapitału akcyjnego</b>	<b>Liczba głosów (nie w mln)</b>	<b>% głosów</b>	<b>Zmiana liczby posiadanych akcji od 31 gru. 2025 r. (nie w mln)</b>
GTC Dutch Holdings B.V.	337.637.591	58,80%	337.637.591	58,80%	Bez zmian <sup>2</sup>
GTC Holding Zártkörűen Működő Részvénytársaság <sup>1</sup>	21.891.289	3,81%	21.891.289	3,81%	Bez zmian
Allianz OFE <sup>3</sup>	62.330.336	10,85%	62.330.336	10,85%	Bez zmian
OFE PZU Złota Jesień	54.808.287	9,54%	54.808.287	9,54%	Bez zmian
Pozostali	97.587.619	17,00%	97.587.619	17,00%	Bez zmian
<b>Razem</b>	<b>574.255.122</b>	<b>100,00%</b>	<b>574.255.122</b>	<b>100,00%</b>	bez zmian

<sup>1</sup> Jednostką dominującą GTC Dutch oraz GTC Holding Zrt. jest Optimum Ventures Private Equity Funds, który pośrednio posiada 359,528,880 akcji GTC S.A., uprawniających do 359,528,880 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 62,61% kapitału akcyjnego Spółki i uprawniających do 62,61% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu GTC S.A.

#### **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.

#### **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.

## **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.

## **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. 12 statutu Spółki zarząd liczy od 1 do 7 członków, powoływanych przez radę nadzorczą na trzyletnią kadencję.

Ponadto, rada nadzorcza wyznacza prezesa zarządu (CEO) i może wyznaczyć jego zastępcę.

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za bieżące zarządzanie Spółką oraz jej reprezentowanie wobec osób trzecich. Wszystkie kwestie związane z działalnością Spółki wchodzą 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 wykupu akcji Spółki. Kompetencje zarządu w tym zakresie ograniczają się do wykonywania wszelkich uchwał powziętych przez walne zgromadzenie.

## **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.

## **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 przepisów polskiego 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 zmiennych lub z prawem pierwszeństwa,
- j) zbycie lub wydzierżawienie Spółki oraz ustanowienie prawa użytkowania lub sprzedaży przedsiębiorstwa 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 udzieleniu takiego pełnomocnictwa w postaci elektronicznej powinno zawierać:

- w przypadku akcjonariusza będącego osobą fizyczną - kopię dowodu osobistego, paszportu lub innego urzędowego dokumentu tożsamości potwierdzającego tożsamość akcjonariusza; albo
- w przypadku akcjonariusza niebędącego osobą fizyczną - kopię odpisu z właściwego rejestru lub innego dokumentu potwierdzającego upoważnienie osoby fizycznej (osób fizycznych) do reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu (np. nieprzerwany ciąg pełnomocnictw).

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

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

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

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

Przewodniczący walnego zgromadzenia zamyka walne zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

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

### ZARZĄD

#### Skład zarządu

Na dzień 31 grudnia 2025, zarząd Spółki składał się z czterech członków.

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków zarządu na dzień 31 grudnia 2025 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Ostatni rok finansowy pełnienia funkcji członka zarządu
Antal Botond Rencz	Prezes zarządu oraz CEO	2025	2025	2028
Jacek Bagiński	Członek zarządu oraz CFO	2025	2025	2028
Sebastian Junghänel	Członek zarządu oraz COO	2025	2025	2028
Mihály Ország	Członek zarządu oraz CCFO	2025	2025	2028

Szczegółowy opis zmian w składzie Zarządu do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania znajduje się w punkcie 1.4 Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025 r.

#### 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. Prezes Zarządu (CEO) łącznie z każdym innym członkiem Zarządu lub dwóch dowolnych 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 podejmowane 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

### Skład rady nadzorczej

Na dzień 31 grudnia 2025 r. rada nadzorcza składa się z jedenastu członków.

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowisko, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków rady nadzorczej na dzień 31 grudnia 2025 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Ostatni rok finansowy pełnienia funkcji członka rady	Rok wygaśnięcia kadencji
Zoltán Martonyi	Przewodniczący rady nadzorczej; Niezależny członek rady nadzorczej <sup>1</sup>	2025	2025	2028	2029
Ferenc Daróczy	Niezależny członek rady nadzorczej <sup>1</sup>	2025	2025	2028	2029
Csaba Ember	Niezależny członek rady nadzorczej <sup>1</sup>	2025	2025	2028	2029
Magdalena Frąckowiak	Niezależny członek rady nadzorczej <sup>1</sup>	2024	2024	2027	2028
László Gut	Członek rady nadzorczej	2023	2023	2026	2027
István Hegedüs	Członek rady nadzorczej	2025	2025	2028	2029
Dominik Januszewski	Niezależny członek rady nadzorczej <sup>1</sup>	2023	2023	2026	2027
Artur Kozieja	Niezależny członek rady nadzorczej <sup>1</sup> Delegat Walnego Zgromadzenia <sup>2</sup>	2022	2022	2025	2026
Ferenc Minárik	Członek rady nadzorczej	2025	2025	2028	2029
Marcin Murawski	Członek rady nadzorczej	2013	2022	2025	2026
Sarolta Várszegi	Niezależny członek rady nadzorczej <sup>1</sup>	2025	2025	2028	2029

<sup>1</sup> spełnia kryteria niezależności wskazane w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

<sup>2</sup> spełnia kryteria niezależności wskazane w Statucie Spółki.

\* Pan Ferenc Minárik spełniał kryteria niezależności określone w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW do dnia 25 stycznia 2026 r. Pan Minárik zrezygnował z pełnienia funkcji Członka Zarządu ze skutkiem od dnia 17 marca 2026 r.

Szczegółowy opis zmian w składzie zarządu i rady nadzorczej do dnia publikacji niniejszego Sprawozdania znajduje się w *punkcie 1.4* Sprawozdania Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2025 r.

### Opis działalności rady nadzorczej

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

Zgodnie z postanowieniami polskiego kodeksu spółek handlowych 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 lub innych obowiązujących przepisach prawa, kompetencje rady nadzorczej są następujące:

- a) ustalenie wysokości wynagrodzenia (w tym premii) dla członków zarządu Spółki oraz reprezentowanie Spółki przy zawieraniu umów z członkami zarządu i w przypadku sporów z członkami zarządu;
- b) udzielanie zgody Spółce lub podmiotowi przez nią kontrolowanemu, na zawieranie transakcji z podmiotami powiązаныmi w każdym przypadku innym niż transakcje wewnątrzgrupowe, tj. transakcje pomiędzy Spółką lub podmiotem przez nią kontrolowanym z innym podmiotem kontrolowanym przez Spółkę (terminy „kontrola” i „transakcja z podmiotem powiązany” rozumiane są zgodnie z ich definicjami w Międzynarodowym Standardzie Rachunkowości 24 (*Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych*));
- c) udzielanie zgody na zawieranie przez Spółkę lub podmiot przez nią kontrolowany, transakcji (w formie jednej lub kilku czynności prawnych) skutkującej nabyciem lub zbyciem aktywów lub utworzeniem zobowiązania o wartości przewyższającej 30.000.000 euro (trzydzieści milionów euro), z wyjątkiem: (i) terminowej lub wcześniejszej spłaty zadłużenia oraz (ii) transakcji zabezpieczających (hedgingowych) w stosunku do takiego zadłużenia, na których zaciągnięcie Rada Nadzorcza udzieliła zgody zgodnie z niniejszym punktem; w celu uniknięcia wątpliwości, przed zawarciem jakiegokolwiek transakcji, o której mowa w niniejszym punkcie c), oprócz zgody Rady Nadzorczej, wymagana będzie również zgoda odpowiednich organów zarządzających podmiotem kontrolowanym przez Spółkę lub zgoda Zarządu samej Spółki, w zależności od przypadku, w każdym przypadku w zakresie wymaganym przez (a) dokumenty konstytucyjne podmiotu kontrolowanego przez Spółkę lub niniejszy statut oraz (b) odpowiednie przepisy powszechnie obowiązującego prawa.

Rada nadzorcza liczy od pięciu do dwudziestu członków, w tym przewodniczącego 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 Delegata Walnego Zgromadzenia, pod warunkiem że w żadnym przypadku liczba ta nie będzie niższa niż pięć.

Zgodnie ze statutem Spółki w skład rady nadzorczej wchodzi co najmniej dwóch niezależnych członków rady nadzorczej spełniających kryteria określone w statucie oraz w przepisach ładu korporacyjnego zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

Przewodniczący rady nadzorczej zwołuje posiedzenia rady nadzorczej z inicjatywy własnej lub na wniosek innego członka zarządu lub członka rady nadzorczej. Posiedzenia rady nadzorczej odbywają się w ciągu najpóźniej dwóch tygodni, ale nie wcześniej niż 3 (trzeciego) dnia roboczego po otrzymaniu takiego wniosku przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

W granicach określonych przepisami prawa, rada nadzorcza może zwoływać posiedzenia zarówno na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jak i za granicą. Posiedzenia rady nadzorczej mogą się odbywać się przy wykorzystaniu środków elektronicznych w najszerszym zakresie dozwolonym przez powszechnie obowiązujące przepisy prawa lub w trybie obiegowym w najszerszym zakresie dozwolonym przez powszechnie obowiązujące przepisy prawa, pod warunkiem, że wszyscy członkowie zostaną poinformowani o treści projektu takiej uchwały poprzez przesłanie go pocztą elektroniczną na adresy wskazane przez poszczególnych członków rady nadzorczej.

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.

#### **KOMITET DS. AUDYTU**

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Audytu, którego głównym zadaniem jest dokonywanie oceny administracyjnej, kontrola finansów, nadzór nad sprawozdawczością finansową oraz audytem wewnętrznym i zewnętrznym Spółki oraz spółek należących do jej grupy kapitałowej oraz w razie konieczności zapewnianie radzie nadzorczej porad w tym zakresie.

W roku 2025 odbyło się 8 posiedzeń Komitetu ds. Audytu.

W poniższej tabeli przedstawiono szczegółowo skład Komitetu ds. Audytu na dzień 31 grudnia 2025 r.

Członek	Funkcja	Spełnia kryteria niezależności	Wiedza i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych	Wiedza i umiejętności w zakresie branży deweloperskiej
Dominik Januszewski	Przewodniczący komitetu ds. audytu	tak	tak <sup>1</sup>	tak <sup>1</sup>
Ferenc Daróczy	Członek komitetu ds. audytu	tak	nie <sup>2</sup>	tak <sup>2</sup>
László Gut	Członek komitetu ds. audytu	nie	tak <sup>3</sup>	tak <sup>3</sup>
Artur Kozieja	Członek komitetu ds. audytu	tak	tak <sup>4</sup>	tak <sup>4</sup>
Marcin Murawski	Członek komitetu ds. audytu	nie	tak <sup>5</sup>	tak <sup>5</sup>
Sarolta Várszegi	Członek komitetu ds. audytu	tak	tak <sup>6</sup>	tak <sup>6</sup>

<sup>1</sup> Dominik Januszewski jest Polskim Bieglym Rewidentem. Pan Januszewski jest doświadczonym menadżerem i ekspertem w dziedzinie zarządzania i finansów. Przez ponad 25 lat pracował w firmach Ernst&Young oraz Arthur Andersen. W latach 2005-2019 był Partnerem w Ernst&Young odpowiadającym za projekty doradztwa biznesowego, doradztwa transakcyjnego, projekty prywatyzacyjne, jak również badanie sprawozdań finansowych. W latach 2016-2019 członek zarządu w paneuropejskiej strukturze Ernst&Young dedykowanej do obsługi sektora finansowego. Odpowiadał również za zespół doradztwa strategicznego JLL, koncentrując się na opracowywaniu i wdrażaniu strategii ESG i optymalizacji energetycznej dla przedsiębiorstw. Pan Januszewski odbył wiele kursów zawodowych z dziedziny audytu, doradztwa i zarządzania, Jest Absolwentem Uniwersytetu Łódzkiego, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, specjalizacja Finanse i Bankowość.

<sup>2</sup> Ferenc Daróczy ma ponad 30 letnie doświadczenie w budownictwie, inwestycjach i nieruchomościach. Swoją karierę rozpoczął od 6-cio letniej pracy w sektorze budowlanym w Niemczech, po czym wrócił na Węgry, aby jako lider zespołu budować centra handlowe ECE ÁRKÁD w Budapeszcie, Pécs i Győr. W 2008 r. został dyrektorem zarządzającym HOCHTIEF Development Kft, i był wiązany z budową budynku biurowego Capital Square w Budapeszcie. Od 2013 r. zarządza prywatną spółką inwestycyjną i deweloperską, która nieprzerwanie przygotowwała i realizowała projekty w sektorze nieruchomości w sektorze przemysłowym, logistycznym, budynków biurowych i projektów mieszkaniowych na Węgrzech, realizując do tej pory inwestycje o powierzchni setek tysięcy m kw. Pełni również funkcję węgierskiego dyrektora zarządzającego w trzech dużych międzynarodowych firmach zajmujących się nieruchomościami, w szczególności Allianz Eiffel Square Kft z Allianz Group i Szervita Square Kft z Union Group, których budynki biurowe są symbolami na rynku biurowym w Budapeszcie. Ferenc Daróczy ukończył studia na wydziale architektury na Ybl Miklós Technical University w Budapeszcie. Jest członkiem RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) od roku 2012.

<sup>3</sup> László Gut ukończył Wydział Finansów i Rachunkowości Budapeszteńskiej Szkoły Biznesu w 2014 r. Pan Gut rozpoczął karierę jako audytor w Ernst & Young, zdobywając znaczące doświadczenie m.in. w branży nieruchomości oraz naftowo-gazowej. Jako audytor z bliska obserwował działalność spółek giełdowych oraz brał udział w szeregu posiedzeń zarządów, komisji audytu i rad nadzorczych. Po 8 latach zdecydował się poszukać nowych wyzwań w swojej karierze zawodowej i dołączył do Optima Investment Ltd. Od stycznia 2022 r. kieruje działem finansowym.

<sup>4</sup> Artur Kozieja posiada tytuł MBA z Wharton School University of Pennsylvania (USA) oraz jest absolwentem Akademii Dyplomatycznej w Pekinie (Chiny). Artur Kozieja, twórca grupy Europlan to doświadczony inwestor i bankier inwestycyjny, który w latach 1995 - 2017 pracował na stanowisku dyrektora w Credit Suisse, Morgan Stanley i Barclays Capital w Londynie, gdzie odpowiadał za transakcje fuzji i przejęć oraz pozyskiwanie kapitału dla przedsiębiorstw, banków i krajów w Europie Środkowo-Wschodniej. Dodatkowo, także jako wspólnik rodzinnej firmy hotelowej, której działalność rozpoczęła się w 1983 r., realizował projekty hotelowe na Dolnym Śląsku. Od 2017 r. w ramach grupy Europlan realizuje

inwestycje hotelowe w Polsce gdzie otworzył m.in. kompleks hotelowy Lake Hill Resort & Spa w Karkonoszach, hotel Metropol by Golden Tulip w Krakowie oraz przygotowuje projekty hotelowe w oparciu o współpracę z międzynarodowymi sieciami hotelowymi.

<sup>5</sup> Marcin Murawski ukończył Wydział Zarządzania na Uniwersytecie Warszawskim w 1997 r. Posiada również następujące certyfikaty: ACCA, ACCA Practicing Certificate, uprawnienia KIBR, CIA. Od 2012 r. jest członkiem rady nadzorczej CCC S.A. W latach 2005-2012 zajmował stanowisko dyrektora Departamentu Audytu Wewnętrznego i Inspekcji w grupie WARTA, sekretarza Komitetów Audytu w TUIR WARTA S.A. oraz TUNŻ WARTA S.A. Wcześniej w latach 1997-2005 pracował w PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., gdzie zajmował stanowisko menedżera w Departamencie Audytu (lata 2002-2005), starszego asystenta w Departamencie Audytu (lata 1999-2001), asystenta w Departamencie Audytu (lata 1997-1999).

<sup>6</sup> Dr Sarolta Várszegi jest radcą prawnym, posiada tytuł LL.M. z University College London (UCL) oraz certyfikat Certified European Financial Analyst (CEFA). Posiada 20-letnie doświadczenie w doradzaniu klientom korporacyjnym w zakresie prawa korporacyjnego, fuzji i przejęć, restrukturyzacji spółek oraz transakcjach na rynkach kapitałowych z udziałem instrumentów dłużnych i akcji, w zakresie notowań giełdowych, ładzie korporacyjnym. Swoją praktykę rozpoczęła w budapeszteńskich biurach międzynarodowych kancelarii prawnych, takich jak Clifford Chance i White & Case. Przed założeniem kancelarii Várszegi pełniła funkcję managera, a następnie partnera w EY, współkierując działem obsługi prawnej i zarządzając kompleksowo projektami. Dr. Sarolta Várszegi jest członkiem Komitetu Emitentów Giełdy Papierów Wartościowych w Budapeszcie.

## KOMITET DS. WYNAGRODZEŃ

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.

W roku 2025 odbyły się 13 posiedzenia Komitetu ds. Wynagrodzeń.

W poniższej tabeli przedstawiono szczegółowo skład Komitetu ds. Wynagrodzeń na dzień 31 grudnia 2025 r:

Członek	Funkcja
Zoltán Martonyi	Przewodniczący komitetu ds. wynagrodzeń
Ferenc Daróczy	Członek komitetu ds. wynagrodzeń
Magdalena Frąckowiak	Członek komitetu ds. wynagrodzeń
László Gut	Członek komitetu ds. wynagrodzeń
Artur Kozieja	Członek komitetu ds. wynagrodzeń
Marcin Murawski	Członek komitetu ds. wynagrodzeń

## 12. Firma audytorska

Rekomendacja wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania sprawozdań finansowych spełnia wszystkie obowiązujące kryteria prawne wymagane w procedurach wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych.

Firma audytorska badająca sprawozdania finansowe świadczyła w roku 2025 jeszcze inne usługi dla Spółki, w tym przegląd sprawozdania z wynagrodzeń.

## **GŁÓWNE ZAŁOŻENIA POLITYKI WYBORU FIRMY AUDYTORSKIEJ DO PRZEPROWADZANIA BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH GTC SA ORAZ POLITYKI ŚWIADCZENIA PRZEZ FIRME AUDYTORSKĄ DOZWOLONYCH USŁUG NIEBĘDĄCYCH BADANIEM.**

W dniu 15 listopada 2022 r. rada nadzorcza GTC zatwierdziła zasady wyboru niezależnego audytora zgodnie z ustawą o biegłych rewidentach, które zostały przyjęte przez Komitet ds. Audytu w dniu 15 listopada 2022 r.

Wybór firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania i przeglądu sprawozdań finansowych Spółki należy do obowiązków rady nadzorczej. Rada nadzorcza podejmuje decyzje w formie oficjalnej uchwały, z uwzględnieniem wcześniejszych zaleceń Komitetu ds. Audytu.

Komitet ds. Audytu ocenia niezależność biegłego rewidenta i wyraża zgodę na świadczenie Spółce uzgodnionych usług niezwiązanych z badaniem. Zgoda może zostać udzielona po dokonaniu oceny niezależności biegłego rewidenta i po uzyskaniu od biegłego rewidenta potwierdzenia, że świadczenie usług niezwiązanych z audytem zostanie zrealizowane zgodnie z wymaganiami niezależności wymaganymi dla takich usług w ramach zasad etyki zawodowej i standardów wykonywania takich usług.

Główne założenia polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania:

1. rada nadzorcza Spółki wybiera firmę audytorską do przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych na podstawie uprzedniej rekomendacji Komitetu ds. Audytu. Rada nadzorcza podejmuje powyższą decyzję w formie uchwały.
2. Komitet ds. Audytu w swoim zaleceniu:
  - rekomenduje preferowaną firmę audytorską wraz z uzasadnieniem preferencji Komitetu ds. Audytu;
  - stwierdza, że zalecenie jest wolne od wpływów stron trzecich;
  - oświadcza, że Spółka nie zawarła umów zawierających zapisy ograniczające zdolność rady nadzorczej do wyboru firmy audytorskiej do celów badania sprawozdań finansowych Spółki do określonych kategorii lub wykazów firm audytorskich; oraz
  - wskazuje proponowane wynagrodzenie za przeprowadzenie badania.
3. w przypadku, gdy wybór przeprowadzany przez Komitet ds. Audytu nie dotyczy przedłużenia umowy w zakresie badania sprawozdań finansowych Spółki, rekomendacja Komitetu ds. Audytu musi zawierać co najmniej dwie propozycje firm audytorskich, wraz z uzasadnieniem, a także wyjaśnienie powodów preferencji Komitetu ds. Audytu.
4. Komitet ds. Audytu współpracuje z Zarządem w zakresie pozyskiwania, analizy i oceny ofert audytu, a zarząd udzieli komitetowi wsparcia przy opracowaniu odpowiedniego zalecenia.
5. w trakcie procedury wyboru rada nadzorcza i Komitet ds. Audytu biorą pod uwagę następujące elementy:
  - bezstronność i niezależność firmy audytorskiej. Powyższy zakres obejmuje analizę innych prac wykonanych przez firmę audytorską w Spółce, które wykraczają poza zakres badania sprawozdań finansowych w celu uniknięcia konfliktu interesów;
  - doświadczenie i osiągnięcia zespołu audytu w zakresie badania sprawozdań finansowych podobnych spółek, jego kompetencje i kryteria finansowe;
  - maksymalny dopuszczalny przepisami obowiązującego prawa okres trwania stałych zleceń w zakresie ustawowych badań przeprowadzanych przez tę samą firmę audytorską;
  - proponowane wynagrodzenie za przeprowadzenie badania;
  - ocenę związku między kryteriami wskazanymi w pkt 2 i 3 powyżej, oraz
  - ocenę ustaleń i wniosków zawartych w sprawozdaniu rocznym Polskiej Agencji Nadzoru Audytowego (PANA).

## **13. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących**

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

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

GTC wierzy, że ludzie z różnych środowisk mogą wnieść świeże pomysły, sposób myślenia i podejście, które sprawiają, że sposób pracy jest bardziej efektywny i wydajny.

GTC nie toleruje bezpośredniej lub pośredniej dyskryminacji jakiegokolwiek osoby ze względu na wiek, niepełnosprawność, płeć, zmianę płci, małżeństwo, związek partnerski, ciążę, macierzyństwo, rasę, religię lub przekonania czy orientację seksualną, czy to w zakresie rekrutacji, warunków zatrudnienia, wynagrodzenia, rozwoju kariery, szkolenia, przeniesienia lub zwolnienia.

Zapewniamy równe szanse wszystkim, którzy ubiegają się o pracę w otwartym konkursie i wybieramy kandydatów wyłącznie na podstawie ich umiejętności, kwalifikacji i przydatności do pracy, stosując jasny i otwarty proces.

## OŚWIADCZENIE ZARZĄDU

Zgodnie z wymogami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 czerwca 2025 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, Globe Trade Centre S.A. reprezentowany przez:

Botond Rencz, Prezes Zarządu

Jacek Bagiński, Członek Zarządu

Sebastian Junghänel, Członek Zarządu

Mihály Ország, Członek Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2025 r. 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 rzetelny obraz rozwoju i osiągnięć Grupy rentowności działalności i jej sytuacji, a także podmiotów objętych konsolidacją traktowanych jako całość, 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 2025 r. został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegły rewident dokonujący tego badania, spełniali warunki do sporządzenia sprawozdania z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2025 r., zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 29 kwietnia 2026 r.

Botond Rencz

Jacek Bagiński

Sebastian Junghänel

Mihály Ország

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

Członek Zarządu

## **INFORMACJA ZARZĄDU GLOBE TRADE CENTRE S.A. SPORZĄDZONA NA PODSTAWIE OŚWIADCZENIA RADY NADZORCZEJ O DOKONANIU WYBORU FIRMY AUDYTORSKIEJ PRZEPROWADZAJĄCEJ BADANIE ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO**

*(zgodnie z wymogiem § 72 ust. 1 pkt 7 oraz § 73 ust. 1 pkt 6 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 czerwca 2025 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)*

Zarząd Globe Trade Centre S.A. („Spółka”), na podstawie oświadczenia Rady Nadzorczej Spółki o dokonaniu wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego z dnia 9 lutego 2022 r. informuje, że w Spółce dokonano wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2025 zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz z poszanowaniem wewnętrznych regulacji Globe Trade Centre S.A. w zakresie procedury wyboru firmy audytorskiej.

Nadto, Zarząd Spółki wskazuje, że:

- firma audytorska oraz członkowie zespołu wykonującego badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 spełniali warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej;
- w Spółce są przestrzegane obowiązujące przepisy prawa związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz obowiązkowymi okresami karencji;
- Spółka posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia na rzecz emitenta przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci dodatkowych usług niebędących badaniem, w tym usług warunkowo zwolnionych z zakazu świadczenia przez firmę audytorską.

Warszawa, 29 kwietnia 2026 r.

Botond Rencz,	Jacek Bagiński	Sebastian Junghänel	Mihály Ország
Prezes Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu	Członek Zarządu

**OŚWIADCZENIE RADY NADZORCZEJ GLOBE TRADE CENTRE S.A.  
W ZAKRESIE POWOŁANIA, SKŁADU I FUNKCJONOWANIA  
KOMITETU AUDYTU**

*(zgodnie z wymogiem § 72 ust. 1 pkt 8 oraz § 73 ust. 1 pkt 8 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 czerwca 2025 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)*

Rada Nadzorcza oświadcza, iż w Globe Trade Centre S.A.:

- a) są przestrzegane przepisy dotyczące powołania, składu i funkcjonowania komitetu audytu, w tym dotyczące spełnienia przez jego członków kryteriów niezależności oraz wymagań odnośnie do posiadania wiedzy i umiejętności z zakresu branży, w której działa emitent, oraz w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych,
- b) komitet audytu działał zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa zastrzeżonymi dla komitetu audytu.
- c) komitet audytu wykonywał zadania komitetu audytu przewidziane w obowiązujących przepisach.

Warszawa, 29 kwietnia 2026 r.

Zoltán Martonyi

Przewodniczący Rady Nadzorczej

**OŚWIADCZENIE RADY NADZORCZEJ GLOBE TRADE CENTRE S.A. DOTYCZĄCE OCENY  
SPRAWOZDAŃ Z DZIAŁALNOŚCI EMITENTA  
I SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO EMITENTA W ZAKRESIE ICH ZGODNOŚCI  
Z KSIĘGAMI, DOKUMENTAMI I ZE STANEM FAKTYCZNYM**

*(zgodnie z wymogiem § 72 ust. 1 pkt 16 oraz § 73 ust. 1 pkt 14 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 10 czerwca 2025 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)*

Rada Nadzorcza, jako organ nadzorczy Globe Trade Centre S.A. („**Spółka**” lub „**GTC**”) dokonała oceny sprawozdania z działalności emitenta i sprawozdań finansowych emitenta w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami oraz ze stanem faktycznym. W szczególności Rada Nadzorcza dokonała oceny:

- sprawozdania z działalności emitenta oraz grupy kapitałowej emitenta za rok 2025,
- jednostkowe sprawozdanie finansowe emitenta za rok 2025,
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej emitenta za rok 2025.

W wyniku przeprowadzonej oceny, Rada Nadzorcza stwierdziła, iż sprawozdanie z działalności Spółki i grupy kapitałowej Spółki za rok 2025 we wszystkich istotnych aspektach odpowiada wymogom określonym w art. 49 i art. 55 ust 2a Ustawy o rachunkowości oraz w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 10 czerwca 2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państw niebędących państwem członkowskim, a zawarte w nim informacje są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanych przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki oraz skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej Spółki za rok 2025.

Ponadto Rada Nadzorcza ocenia, że przedstawione przez Zarząd Spółki jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2025, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2025 oraz sprawozdanie z działalności Spółki i grupy kapitałowej Spółki za rok 2025 są zgodne z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym.

Rada Nadzorcza dokonała pozytywnej oceny jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2025, skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2025 oraz sprawozdania z działalności Spółki i grupy kapitałowej Spółki za rok 2025 na podstawie:

- przegląd treści ww. sprawozdań, przedłożonych przez Zarząd Spółki;
- omówienie z Zarządem kluczowych założeń, osądów i zasad polityki rachunkowości stosowanych przy sporządzaniu sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności;
- wstępnych wersji sprawozdań niezależnego biegłego rewidenta, tj. PricewaterhouseCoopers Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Audył sp.k., z siedzibą w Warszawie z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki na dzień 31 grudnia 2025 r., a także wstępnej wersji sprawozdania dodatkowego dla Komitetu Audytu sporządzonego na podstawie art. 11 Rozporządzenie parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylające decyzję komisji 2005/909 oraz stosownie do przepisów Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym;

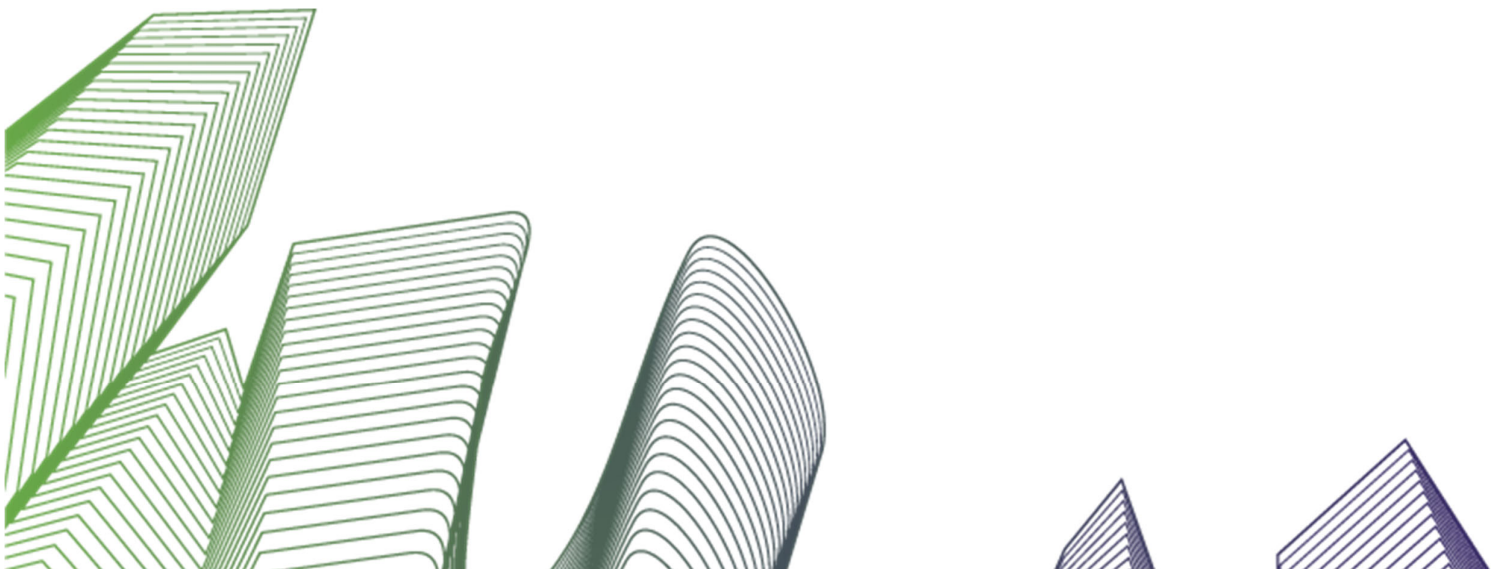
- spotkań z przedstawicielami ww. firmy audytorskiej, w tym z kluczowym biegłym rewidentem;
- informacji Komitetu Audytu dotyczące procesu sporządzania sprawozdań finansowych oraz badania przez biegłego rewidenta;
- wyników innych analiz i dyskusji wykonanych w wybranych obszarach finansowych i operacyjnych.

Warszawa, 29 kwietnia 2026 r.

Zoltán Martonyi  
Przewodniczący Rady Nadzorczej



**GLOBE TRADE CENTRE S.A.**  
**SKONSOLIDOWANE** SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK ZAKOŃCZONY **31 GRUDNIA 2025 ROKU**



**Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej  
(w milionach EUR)**

	Nota	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku* <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 roku* <i>(dane przekształcone)</i>
<b>AKTYWA</b>				
<b>Aktywa trwałe</b>				
Nieruchomości inwestycyjne	17	2.574,6	2.674,6	2.273,4
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	19	28,9	35,8	27,2
Rzeczowe aktywa trwałe	16	9,8	15,3	16,0
Depozyty zablokowane	22	13,2	15,8	13,1
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	11,9	3,4	1,8
Aktywa finansowe będące instrumentami pochodnymi	20	-	0,4	2,3
Finansowe aktywa trwałe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	18	156,3	154,7	135,1
Pozostałe aktywa trwałe		3,2	3,2	0,2
Pożyczki udzielone udziałowcowi niekontrolującemu	25	-	11,6	11,6
		<b>2.797,9</b>	<b>2.914,8</b>	<b>2.480,7</b>
<b>Aktywa obrotowe</b>				
Należności z tytułu dostaw i usług		14,9	19,6	15,7
Pożyczki udzielone udziałowcowi niekontrolującemu	25	11,0	-	-
Należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków		3,3	5,9	3,1
Należności z tytułu podatku dochodowego		2,3	2,0	1,5
Przedpłaty oraz pozostałe należności	29	34,1	38,6	52,4
Aktywa finansowe będące instrumentami pochodnymi	20	0,7	5,6	11,9
Depozyty zablokowane krótkoterminowe	22	277,1	26,5	17,3
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	23	107,2	53,4	60,4
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	30	19,6	157,2	13,6
		<b>470,2</b>	<b>308,8</b>	<b>175,9</b>
<b>AKTYWA RAZEM</b>		<b>3.268,1</b>	<b>3.223,6</b>	<b>2.656,6</b>

\* Dalsze szczegóły w notcie 3 Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych.

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej  
(w milionach EUR)**

	Nota	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku* <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 roku* <i>(dane przekształcone)</i>
<b>PASYWA</b>				
<b>Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej</b>				
Kapitał podstawowy	31	12,9	12,9	12,9
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		668,9	668,9	668,9
Obligacje partycypacyjne	31	41,7	41,7	0,0
Inne kapitały rezerwowe	31	(60,6)	(72,3)	(49,3)
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	20	(11,5)	(13,7)	0,7
Różnice kursowe z przeliczenia		(2,5)	(2,6)	(2,6)
Zyski zatrzymane	31	337,9	492,9	471,3
		<b>986,8</b>	<b>1.127,8</b>	<b>1.101,9</b>
Udziały niekontrolujące	25	47,6	48,5	24,3
<b>Kapitał własny razem</b>		<b>1.034,4</b>	<b>1.176,3</b>	<b>1.126,2</b>
<b>Zobowiązania długoterminowe</b>				
Długoterminowa część kredytów, pożyczek i obligacji	26	1.025,2	1.389,6	1.228,7
Zobowiązania z tytułu leasingu	27	36,4	37,0	43,2
Depozyty od najemców	24	12,7	15,8	13,1
Zobowiązania z tytułu opcji put udziałów niekontrolujących oraz inne zobowiązania długoterminowe	28	24,7	40,2	5,2
Instrumenty pochodne	20	21,3	37,0	18,7
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	127,7	136,5	135,1
		<b>1.248,0</b>	<b>1.656,1</b>	<b>1.444,0</b>
<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>				
Krótkoterminowa część kredytów, pożyczek i obligacji	26	889,0	220,0	45,3
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	21	78,7	62,9	34,0
Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	30	-	69,2	0,4
Depozyty od najemców	24	8,6	3,6	2,4
Zobowiązania z tytułu podatku VAT i innych podatków		7,8	2,1	1,9
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		1,0	1,5	2,4
Pozostałe zobowiązania finansowe	9	0,6	31,7	-
Zobowiązania finansowe będące instrumentami pochodnymi	20	-	0,2	-
		<b>985,7</b>	<b>391,2</b>	<b>86,4</b>
<b>PASYWA RAZEM</b>		<b>3.268,1</b>	<b>3.223,6</b>	<b>2.656,6</b>

\* Dalsze szczegóły w notce 3 Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych.

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Skonsolidowany rachunek zysków i strat**  
(w milionach EUR)

	Nota	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku* <i>(dane przekształcone)</i>
Przychody z tytułu wynajmu	10,14	154,1	140,3
Przychody z tytułu usług obsługi nieruchomości	10,14	48,0	47,2
Koszt własny świadczonych usług obsługi nieruchomości	10,14	(72,7)	(57,0)
<b>Zysk brutto z działalności operacyjnej</b>		<b>129,4</b>	<b>130,5</b>
Koszty sprzedaży	11	(2,5)	(2,0)
Koszty administracyjne	12	(37,1)	(18,0)
Strata z aktualizacji wartości nieruchomości inwestycyjnych	17	(147,1)	(4,7)
Zysk z aktualizacji wartości aktywów finansowych	17	1,2	2,5
Pozostałe przychody		0,9	1,4
Pozostałe koszty		(17,6)	(7,1)
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>		<b>(72,8)</b>	<b>102,6</b>
Różnice kursowe		(0,7)	(0,6)
Przychody finansowe	13	7,8	3,6
Koszty finansowe	13	(94,3)	(43,7)
<b>Wynik przed opodatkowaniem</b>		<b>(160,0)</b>	<b>61,9</b>
Podatek dochodowy	15	5,4	(8,9)
<b>Zysk / (strata) za rok</b>		<b>(154,6)</b>	<b>53,0</b>
<b>Przypadający:</b>			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		(155,0)	50,9
Akcjonariuszom niekontrolującym	25	0,4	2,1
Podstawowy wynik na jedną akcję (w EUR)	32	(0,27)	0,09
Rozwodniony wynik na jedną akcję (w EUR)	32	(0,27)	0,08

\* Dalsze szczegóły w notcie 3 Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych.

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów  
(w milionach EUR)**

	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku* <i>(dane przekształcone)</i>
<b>Zysk / (strata) za rok</b>	<b>(154,6)</b>	<b>53,0</b>
<i>Inne całkowite dochody netto nie podlegające przeklasyfikowaniu do zysk lub straty w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>	-	-
Zysk / (strata) z wyceny transakcji zabezpieczających	2,1	(18,3)
Podatek dochodowy dotyczący tych pozycji	0,1	2,3
<b>Zysk / (strata) netto z wyceny transakcji zabezpieczających</b>	<b>2,2</b>	<b>(16,0)</b>
Różnice kursowe z przeliczenia	0,1	-
<i>Inne całkowite dochody netto podlegające przeklasyfikowaniu do zysku lub straty w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>	2,3	(16,0)
<b>Całkowity dochód netto za rok</b>	<b>(152,3)</b>	<b>37,0</b>
<b>Przypadający:</b>		
Akcjonariuszom jednostki dominującej	(152,7)	34,9
Akcjonariuszom niekontrolującym	0,4	2,1

\* Dalsze szczegóły w nocie 3 Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych.

**Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym  
(w milionach EUR)**

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Obligacje partycypacyjne	Inne kapitały rezerwowe	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem	Udziały niekontrolujące	Razem
<b>Saldo na 1 stycznia 2025 roku</b>	<b>12,9</b>	<b>668,9</b>	<b>41,7</b>	<b>(72,3)</b>	<b>(13,7)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>492,9</b>	<b>1.127,8</b>	<b>48,5</b>	<b>1.176,3</b>
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	2,2	0,1	-	2,3	-	2,3
Wynik za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	-	-	-	-	-	-	(155,0)	(155,0)	0,4	(154,6)
<b>Całkowity dochód za rok</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,2</b>	<b>0,1</b>	<b>(155,0)</b>	<b>(152,7)</b>	<b>0,4</b>	<b>(152,3)</b>
Transakcja z udziałowcem niekontrolującym (nota 9)	-	-	-	11,7	-	-	-	11,7	-	11,7
Pozostałe zmiany	-	-	-	-	-	-	-	-	0,8	0,8
Dywidenda dla udziałowców niekontrolujących (nota 25)	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,1)	(2,1)
<b>Saldo na 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>12,9</b>	<b>668,9</b>	<b>41,7</b>	<b>(60,6)</b>	<b>(11,5)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>337,9</b>	<b>986,8</b>	<b>47,6</b>	<b>1.034,4</b>

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Obligacje partycypacyjne	Inne kapitały rezerwowe	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem	Udziały niekontrolujące	Razem
<b>Saldo na 1 stycznia 2024 roku (dane przekształcone)</b>	<b>12,9</b>	<b>668,9</b>	<b>-</b>	<b>(49,3)</b>	<b>0,7</b>	<b>(2,6)</b>	<b>471,3</b>	<b>1.101,9</b>	<b>24,3</b>	<b>1.126,2</b>
Inne całkowite dochody	-	-	-	-	(16,0)	-	-	(16,0)	-	(16,0)
Wynik za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku	-	-	-	-	-	-	50,9	50,9	2,1	53,0
<b>Całkowity dochód za rok</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(16,0)</b>	<b>-</b>	<b>50,9</b>	<b>34,9</b>	<b>2,1</b>	<b>37,0</b>
Wypłata dywidendy dla udziałowców	-	-	-	-	-	-	(29,3)	(29,3)	-	(29,3)
Emisja obligacji partycypacyjnych	-	-	41,7	-	-	-	-	41,7	-	41,7
Transakcja z udziałowcem niekontrolującym	-	-	-	(23,5)	-	-	-	(23,5)	23,6	0,1
Pozostałe zmiany	-	-	-	0,5	1,6	-	-	2,1	-	2,1
Dywidenda dla udziałowców niekontrolujących	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,5)	(1,5)
<b>Saldo na 31 grudnia 2024 roku* (dane przekształcone)</b>	<b>12,9</b>	<b>668,9</b>	<b>41,7</b>	<b>(72,3)</b>	<b>(13,7)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>492,9</b>	<b>1.127,8</b>	<b>48,5</b>	<b>1.176,3</b>

\* Dalsze szczegóły w nocie 3 Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych.

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych  
(w milionach EUR)**

		Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku* <i>(dane przekształcone)</i>
	Nota		
<b>PRZEPŁYW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ:</b>			
Wynik przed opodatkowaniem		(160,0)	61,9
<b>Korekty o pozycje:</b>			
Strata z aktualizacji wartości	17	145,9	2,2
Strata / (zysk) z tytułu różnic kursowych, netto		0,7	0,6
Przychody finansowe	13	(7,8)	(3,6)
Koszty finansowe	13	94,3	43,7
Wydatki na grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową		(1,4)	(7,5)
Pozostałe		6,6	-
Amortyzacja	16	1,5	1,4
<b>Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego</b>		<b>79,8</b>	<b>98,7</b>
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych		4,8	(1,3)
Zmiana stanu depozytów od najemców		1,9	1,6
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		(1,7)	6,9
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		<b>84,8</b>	<b>105,9</b>
Podatek dochodowy zapłacony w okresie		(9,1)	(7,9)
<b>Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>		<b>75,7</b>	<b>98,0</b>
<b>PRZEPŁYW ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ:</b>			
Wydatki na posiadane nieruchomości inwestycyjne oraz środki trwałe	17	(74,6)	(71,7)
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych i gruntów	17	-	(172,0)
Wpływ środków z depozytu przeznaczonego na inwestycje	9	44,0	14,2
Wzrost depozytów krótkoterminowych przeznaczonych na refinansowanie obligacji	9	(432,3)	-
Spadek depozytów krótkoterminowych przeznaczonych na refinansowanie obligacji	9	195,4	-
Sprzedaż gruntów i gruntów pod zabudowę mieszkaniową	9	97,9	-
Sprzedaż jednostek zależnych, pomniejszona o środki pieniężne w zbywanych spółkach	9	32,7	14,5
Zakup nieruchomości inwestycyjnej w budowie		-	(12,0)
Wpływ środków z depozytu przeznaczonego na inwestycje	9	(44,0)	-
Płatność z tytułu opcji nabycia udziałów	9	(47,3)	-
Sprzedaż długoterminowych aktywów finansowych	9,18	4,5	-
Wydatki na finansowe aktywa trwałe		(4,3)	(7,2)
Otrzymane zaliczki na aktywa przeznaczone do sprzedaży		0,8	(0,4)
Podatek VAT/podatek od zakupu/ sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych		1,4	(2,8)
Odsetki otrzymane		3,9	2,9
<b>Środki pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej netto</b>		<b>(221,9)</b>	<b>(234,5)</b>

\* Dalsze szczegóły w nocie 3 *Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych*.

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

**Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych  
(w milionach EUR)**

<b>PRZEŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ:</b>			
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	26	84,0	265,2
Wpływy z tytułu emisji obligacji	26	432,3	-
Splata pożyczek i kredytów długoterminowych	26	(218,5)	(55,9)
Odsetki zapłacone	26	(63,8)	(35,2)
Wypłata dywidendy akcjonariuszom jednostki dominującej		-	(29,6)
Splata zobowiązań z tytułu leasingu	27	(1,0)	(0,8)
Koszty pozyskania kredytów	26	(23,0)	(3,4)
Zmiana stanu depozytów zablokowanych krótkoterminowych		(11,1)	(9,4)
Dywidenda wypłacona udziałowcowi niekontrolującemu	25	(1,1)	(0,9)
Pozostałe		1,3	-
<b>Środki pieniężne netto z działalności finansowej</b>		<b>199,1</b>	<b>130,0</b>
Różnice kursowe z przeliczenia środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, netto		(0,9)	1,3
<b>Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów</b>		<b>52,0</b>	<b>(5,2)</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku</b>	23	<b>55,2</b>	<b>60,4</b>
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku</b>	23	<b>107,2</b>	<b>55,2</b>

\* Dalsze szczegóły w nocie 3 *Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych*.

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego

## **1. Działalność podstawowa**

Globe Trade Centre S.A. („Spółka”, „GTC S.A.” lub „GTC”) wraz ze swoimi spółkami zależnymi („Grupa GTC” lub „Grupa”) jest międzynarodowym deweloperem i inwestorem. Spółka została zarejestrowana 19 grudnia 1996 roku w Warszawie. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie (Polska), przy ul. Komitetu Obrony Robotników 45A. Spółka poprzez swoje jednostki zależne posiada udziały w spółkach nieruchomościowych o charakterze komercyjnym oraz mieszkaniowym przede wszystkim w Polsce, na Węgrzech, Bukareszcie, Belgradzie, Zagrzebiu, w Sofii oraz w Niemczech. W działalności spółek należących do Grupy nie występuje sezonowość.

Działalność Grupy obejmuje głównie budowę oraz wynajem powierzchni biurowej, handlowej i mieszkalnej.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku Grupa zatrudniała odpowiednio 246 oraz 242 w przeliczeniu na pełne etaty.

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

Na dzień 31 grudnia 2025 roku głównym akcjonariuszem Spółki jest GTC Dutch Holdings B.V. („GTC Dutch”), który posiada 337.637.591 akcji Spółki, stanowiących 58,80% kapitału zakładowego Spółki, uprawniającymi do 337.637.591 głosów na Walnym Zgromadzeniu GTC S.A., co stanowi 58,80% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki. Dodatkowo, GTC Holding Zrt. posiada bezpośrednio 21.891.289 akcji Spółki, uprawniających do 21.891.289 głosów na Walnym Zgromadzeniu GTC S.A., stanowiących 3,81% kapitału zakładowego Spółki i uprawniających do 3,81% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu GTC S.A. Ostatecznym udziałowcem GTC Dutch oraz GTC Holding Zrt. jest Optimum Venture Private Equity Funds, który pośrednio posiada 359.528.880 akcji GTC S.A., uprawniających do 359.528.880 głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, stanowiących 62,61% kapitału akcyjnego Spółki i uprawniających do 62,61% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu GTC S.A.

Podmiotem kontrolującym najwyższego szczebla jest spółka Pallas Athéné Domus Meriti Foundation.

## **2. Waluty funkcjonalne i waluta sprawozdań finansowych**

Walutą funkcjonalną GTC S.A. i większości jej spółek zależnych jest euro, ponieważ Grupa generuje oraz wydatkuje środki głównie w euro: ceny (przychody z tytułu wynajmu) są denominowane w euro, a także wszystkie długoterminowe kredyty bankowe, pożyczki oraz obligacje są w euro bądź zabezpieczone w stosunku do tej waluty za pomocą instrumentów pochodnych. Walutą funkcjonalną niektórych spółek zależnych GTC jest waluta inna niż euro.

Wszystkie dane finansowe zawarte w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym prezentowane są w EUR i wyrażone w milionach, chyba że wskazano inaczej. Sprawozdania finansowe spółek, których walutą funkcjonalną nie jest euro sporządzone w ich walutach funkcjonalnych są włączone do niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego po przeliczeniu na walutę prezentacyjną EUR zgodnie z MSR 21 *Skutki zmian kursów wymiany walut obcych*. Aktywa oraz pasywa, poza składnikami kapitałów własnych, zostały przeliczone według kursu z dnia bilansowego, natomiast pozycje rachunku zysków i strat – przelicza się według średnich kursów wymiany za dany okres, o ile są one zbliżone do kursu rzeczywistego. Wszystkie wynikające z tego różnice kursowe są ujmowane w kapitale własnym jako „Różnice kursowe z przeliczenia” bez wpływu na wynik finansowy za dany okres.

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 wyceniane na koniec okresu według kursu obowiązującego w ostatnim dniu danego okresu. Powstałe różnice kursowe z przeliczenia na dzień bilansowy oraz z rozliczenia pozycji pieniężnych wyrażonych w walucie obcej są ujmowane w rachunku zysków i strat.

## Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)

Kursy wymiany dla istotnych walut były jak poniżej:

	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024	1 stycznia 2024
PLN/EUR	4,2267	4,2730	4,3480
USD/EUR	1,1736	1,0419	1,1049
HUF/EUR	385,37	410,09	382,78

### 3. Podstawa sporządzania sprawozdań finansowych

Spółka prowadzi swoje księgi rachunkowe zgodnie z zasadami i praktykami wypracowanymi przez przedsiębiorstwa w Polsce, tak jak wynika to z polskich przepisów z zakresu rachunkowości. Spółki prowadzące działalność poza terenem Polski prowadzą księgi rachunkowe zgodnie z lokalnymi zasadami rachunkowości. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty nieuwzględnione w księgach rachunkowych jednostek Grupy, które zostały wprowadzone w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek z MSSF.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez UE („MSSF UE”). Na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego 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 nie ma różnicy między standardami MSSF zatwierdzonymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości a standardami MSSF zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

#### Zmiana waluty prezentacji

Począwszy od skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2025 r., Grupa zmieniła walutę prezentacji ze złotego polskiego (PLN) na euro (EUR). Zmiana ta została wprowadzona w celu zwiększenia przydatności, przejrzystości i porównywalności skonsolidowanych informacji finansowych Grupy z innymi europejskimi spółkami z sektora nieruchomości, a tym samym w odpowiedzi na oczekiwania międzynarodowych inwestorów. Ponadto, biorąc pod uwagę, że jednostka dominująca oraz większość spółek w Grupie stosuje EUR jako walutę funkcjonalną, Zarząd uznał, że prezentacja skonsolidowanych wyników w EUR zapewnia wierniejsze odzwierciedlenie sytuacji finansowej i wyników Grupy. Zgodnie z oficjalnym stanowiskiem Ministerstwa Finansów, jednostki sporządzające skonsolidowane sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF mogą wybrać walutę prezentacji inną niż złoty polski<sup>1</sup>.

Zmiana ta stanowi zmianę zasad (polityki) rachunkowości i została zastosowana retrospektywnie, zgodnie z wymogami MSR 8. W celu zapewnienia porównywalności, wszystkie uprzednio prezentowane pozycje denominowane w walutach innych niż EUR zostały przeliczone retrospektywnie na EUR zgodnie z metodologią wymaganą przez MSR 21, tj.:

- aktywa i zobowiązania przeliczono po kursie zamknięcia obowiązującym na każdy dzień bilansowy,
- przychody i koszty przeliczono według średnich kursów za dany okres (chyba że średnia nie odzwierciedla w przybliżeniu kursów z dat transakcji),
- w następstwie ujednolicenia waluty funkcjonalnej i prezentacyjnej, pozycja „Różnice kursowe z przeliczenia”, prezentowana w kapitale własnym, została skorygowana poprzez wyksięgowanie efektu przeliczenia danych na walutę prezentacyjną, który był uprzednio w tej pozycji ujmowany. Po skorygowaniu salda wykazywane w tej pozycji dotyczą przeliczenia danych z jednostek Grupy, które mają inną walutę funkcjonalną niż euro.

<sup>1</sup> <https://www.gov.pl/web/finanse/czy-jest-mozliwe-sporzadzanie-w-innej-walucie-niz-zloty-polski-rocznych-sprawozdan-finansowych-i-rocznych-skonsolidowanych-sprawozdan-finansowych> [dostęp: 03.04.2026]

## **Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)**

---

Przyjęcie EUR jako waluty prezentacji:

- nie wpływa na waluty funkcjonalne poszczególnych jednostek Grupy (z których większość stosuje EUR - szczegóły w nocie 2),
- nie wpływa na rzeczywiste transakcje, przepływy pieniężne ani wyniki operacyjne,
- wpływa jedynie na sposób przeliczenia i prezentacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skutki odnoszą się wyłącznie do retrospektywnego przeliczenia wcześniej prezentowanych danych na EUR. Wszystkie dane porównawcze przedstawione w niniejszym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z wymogami MSSF, zostały przekształcone tak, aby odzwierciedlać nową walutę prezentacji.

Ponieważ Grupa historycznie publikowała i publikuje dane finansowe w EUR na potrzeby raportowania dla inwestorów, dane w EUR zaprezentowane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są w pełni spójne z wcześniej publikowanymi informacjami. Wszystkie dane historyczne w EUR były przeliczane zgodnie z metodologią opisaną powyżej, co zapewnia ciągłość i porównywalność pomiędzy poprzednio opublikowanymi skonsolidowanymi sprawozdaniami finansowymi sporządzonymi dla inwestorów zgodnie z MSSF w języku angielskim z zastosowaniem EUR jako waluty prezentacji i niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym sporządzonym zgodnie z MSSF dla celów ustawowych w Polsce.

### **4. Kontynuacja działalności**

Polityki i działalność operacyjna Grupy mają na celu zarządzanie ryzykiem kapitałowym, finansowym oraz ryzykiem płynności w oparciu o solidne podstawy. Grupa spełnia wymogi dotyczące kapitału obrotowego generując przepływy pieniężne z działalności operacyjnej poprzez uzyskiwanie przychodów z najmu. Dalsze informacje dotyczące ryzyka płynności oraz procesów zarządzania kapitałem zostały opisane w nocie 35.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku kapitał obrotowy netto Grupy (zdefiniowany jako aktywa obrotowe pomniejszone o zobowiązania krótkoterminowe) był ujemny i wyniósł 515,5 EUR. Wynikało to głównie z prezentacji niezabezpieczonych obligacji (Senior Unsecured Notes – "SUNs") o wartości 303,7 EUR wyemitowanych przez GTC Aurora Luxembourg S.A. oraz kredytów bankowych w niemieckich (137,0 EUR), węgierskich (124,0 EUR) i polskich (85,7 EUR) oraz chorwackich (42,5 EUR) spółkach zależnych jako zobowiązania krótkoterminowe. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania została refinansowana kwota 634,2 EUR krótkoterminowych kredytów bankowych oraz obligacji.

Ponadto, na dzień 31 grudnia 2025 roku zadłużenie GTC Paula SARL w kwocie 190 EUR zostało przeklasyfikowane do zobowiązań krótkoterminowych w związku z naruszeniem warunków umowy finansowania (event of default). Naruszenie polegało na niewypełnieniu w wymaganym terminie określonych obowiązków wynikających z tej umowy, co zgodnie z umową finansowania uprawniało podmiot finansujący do żądania natychmiastowej spłaty zadłużenia. W lutym 2026 roku podmiot finansujący zrzekł się prawa do żądania natychmiastowej spłaty wynikającego z powyższego naruszenia (waiver) oraz wyraził zgodę na wydłużenie terminów realizacji wskazanych obowiązków, przy czym data najbliższego zapadała w dniu 15 marca 2026 roku. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania Grupa przestrzega warunków określonych w waiverze oraz podejmuje działania niezbędne do spełnienia pozostałych obowiązków w wydłużonym terminie.

Zarząd jest zobowiązany do oceny, czy zasadne jest przygotowanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności. Przy dokonywaniu tej oceny Zarząd przeanalizował prognozy przepływów pieniężnych za okres co najmniej 12 miesięcy od daty zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, uwzględniając czas, charakter i skalę potencjalnych potrzeb finansowych Grupy. Zarząd uwzględnił w analizie dostępne środki pieniężne, przewidywane przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, refinansowania kredytów bankowych mające miejsce po dniu bilansowym, dodatkowe finansowanie zewnętrzne oraz wpływy ze sprzedaży wybranych aktywów.

Po zakończeniu procesu refinansowania obligacji SUNs w marcu 2026 roku, wartość nominalna całkowitego zadłużenia z tytułu obligacji wynosi 455,0 EUR, z terminem wykupu w październiku 2030 roku (szczegóły w nocie 9).

Po pomyślnej emisji obligacji zabezpieczonych senioralnych Grupa odnotowała poprawę w postrzeganiu jej wiarygodności kredytowej przez banki. W okresie po zakończeniu roku finansowego do zatwierdzenia

## **Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)**

---

niniejszego sprawozdania Grupa dokonała refinansowania swoich krótkoterminowych kredytów bankowych o wartości 330,5 EUR, które na dzień 31 grudnia 2025 były zaklasyfikowane jako zobowiązania krótkoterminowe. Pomyślnie refinansowanie kredytów bankowych wraz z refinansowaniem obligacji sprawiło, że Grupa odnotowała znaczącą poprawę kapitału obrotowego netto i płynności finansowej.

Zarząd uważa, że w wyniku zakończonego refinansowania obligacji oraz refinansowania krótkoterminowych kredytów bankowych, Grupa będzie dysponować wystarczającą płynnością finansową i środkami pieniężnymi, aby kontynuować działalność w dającej się przewidzieć przyszłości, i tym samym nie istnieje istotna niepewność, która mogłaby podać w wątpliwość zdolność Grupy do kontynuowania działalności w ramach założenia kontynuacji działalności. W związku z tym, Zarząd uznaje za zasadne sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przy założeniu kontynuacji działalności.

### **Wpływ sytuacji w Ukrainie na Grupę GTC**

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania bezpośredni wpływ wojny w Ukrainie na działalność Grupy nie jest istotny. Niemożliwym jest jednak oszacowanie skali tego wpływu w przyszłości, a ze względu na dużą zmienność sytuacji Spółka na bieżąco monitoruje sytuację i analizuje jej potencjalny wpływ zarówno z perspektywy poszczególnych projektów, jak i całej Grupy oraz jej długoterminowych planów inwestycyjnych.

## **5. Polityka rachunkowości**

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z zasadami, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku, z wyjątkiem zmiany waluty prezentacji (patrz nota 3), nowych standardów, które obowiązują od 1 stycznia 2025 roku oraz pozostałych zmian (patrz nota 6).

## **6. Nowo opublikowane standardy i interpretacje**

### **NOWO OPUBLIKOWANE STANDARDY, MAJĄCE ZASTOSOWANIE DO ROCZNYCH OKRESÓW SPRAWOZDAWCZYCH ROZPOCZYNAJĄCYCH SIĘ DNIA 1 STYCZNIA 2025 ROKU LUB PÓŹNIEJ**

- Zmiany do MSR 21 *Skutki zmian kursów wymiany walut obcych*. W dniu 15 sierpnia 2023 roku RMSR opublikowała zmiany do MSR 21, które precyzują, kiedy waluta jest wymienialna na inną walutę, a w sytuacji braku wymienialności określają sposób ustalania kursu wymiany, jaki należy stosować, oraz zakres informacji wymaganych do ujawnienia w takich przypadkach. Zmiany mają na celu zapewnienie jednolitego stosowania zasad ustalania kursu w warunkach braku wymienialności oraz zwiększenie przejrzystości ujawnianych informacji. Zgodnie z rozporządzeniem (UE) 2024/2862 wszystkie jednostki stosują zmiany najpóźniej od pierwszego roku obrotowego rozpoczynającego się 1 stycznia 2025 roku lub później.

Grupa ocenia, że powyższe zmiany nie mają istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy, a także na wartość kapitału Grupy bądź jej wynik netto.

Dodatkowo, począwszy od sprawozdań finansowych za rok 2025, Zarząd Spółki podjął decyzję o zmianie prezentacji zysku/(straty) z aktualizacji wyceny poprzez wyodrębnienie aktualizacji wyceny aktywów finansowych. Zmiana ta ma na celu zapewnienie bardziej przejrzystej prezentacji danych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych. Nie dokonano żadnych korekt błędów ani zmian danych porównawczych, poza zmianą opisaną powyżej oraz zmianą waluty prezentacji (nota 3).

## **NOWO OPUBLIKOWANE, OBECNIE NIEOBOWIĄZUJĄCE STANDARDY I INTERPRETACJE**

### *Przyjęte przez Komisję Europejską*

- *MSSF 18 Prezentacja i ujawnienia w sprawozdaniach finansowych.* W dniu 9 kwietnia 2024 roku RMSR opublikowała MSSF 18, który ma zastąpić MSR 1, i wprowadza on nową strukturę prezentacji rachunku zysków i strat opartą na wyodrębnieniu pięciu kategorii operacyjnych, a także obowiązkowe sumy częściowe oraz ujawnienia miar wyników zdefiniowanych przez kierownictwo (MPM). Celem standardu jest zwiększenie porównywalności i przejrzystości prezentowanych informacji. MSSF 18 będzie obowiązywał dla okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2027 roku, z koniecznością retrospektywnego przekształcenia danych porównawczych za 2026 roku.
- Zmiany do MSSF 9 i MSSF 7 dotyczące klasyfikacji, wyceny i ujawnień instrumentów finansowych (w tym kontraktów na energię elektryczną oraz rozliczeń elektronicznych). W maju 2024 roku RMSR opublikowała zmiany do MSSF 9 i MSSF 7, które doprecyzowują zasady klasyfikacji aktywów finansowych z cechami warunkowymi (w tym cechami ESG) oraz rozliczania zobowiązań za pomocą systemów płatności elektronicznych, a także precyzują ocenę wybranych kontraktów związanych z dostawami energii elektrycznej pod kątem spełnienia kryteriów SPPI i charakterystyki przepływów pieniężnych; jednocześnie wprowadzono rozszerzone wymogi ujawnieniowe dotyczące inwestycji w instrumenty kapitałowe wyceniane według wartości godziwej przez inne całkowite dochody oraz instrumentów o cechach warunkowych. Zmiany mają na celu ujednoczenie stosowania zasad klasyfikacji i wyceny oraz właściwą prezentację ryzyk związanych z instrumentami finansowym. Zmiany będą obowiązywać dla okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2026 roku.
- Zmiany do różnych standardów wynikające z corocznych przeglądów MSSF. RMSR opublikowała pakiet zmian obejmujący m.in. MSSF 1, MSSF 7, MSSF 9 oraz MSR 7, mający na celu doprecyzowanie istniejących wymogów ujmowania, prezentacji oraz ujawnień i zwiększenie spójności stosowania standardów. Zmiany te odnoszą się do wybranych paragrafów i zazwyczaj mają charakter doprecyzujący. Pakiet będzie obowiązywał od 1 stycznia 2026 roku.

### *Nie zostały jeszcze przyjęte przez Komisję Europejską*

- *MSSF 19 Jednostki zależne bez odpowiedzialności publicznej: Ujawnienia.* Opublikowany przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB) 9 maja 2024 r. i zmieniony 21 sierpnia 2025 r., MSSF 19 określa uproszczone zasady ujawniania informacji dla jednostek zależnych niepodlegających publicznej odpowiedzialności, które stosują standardy rachunkowości MSSF w swojej sprawozdawczości finansowej. Standard jest przeznaczony dla jednostek zależnych, które nie emitują instrumentów dłużnych ani kapitałowych na rynkach publicznych i nie posiadają aktywów w ramach powiernictwa na rzecz szerokiej grupy osób postronnych. Stosowanie MSSF 19 jest dobrowolne, a standard oferuje uproszczony zestaw ujawnień, zachowując jednocześnie wymogi dotyczące ujmowania i wyceny pełnych MSSF. MSSF 19 ma zastosowanie do rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się 1 stycznia 2027 roku lub później.
- Zmiany do MSR 21 *Skutki zmian kursów wymiany walut obcych.* Wydane przez IASB 13 listopada 2025 roku zmiany ustanawiają jasne wytyczne dotyczące ustalania kursu walutowego, który należy zastosować, gdy waluta nie jest wymiennalna, oraz określają ujawnienia wymagane w takich okolicznościach. Zmiany mają na celu zmniejszenie zróżnicowania praktyk i zapewnienie spójnej podstawy do przeliczania sprawozdań finansowych w warunkach hiperinflacji lub ograniczeń walutowych. Zmiany mają zastosowanie do rocznych okresów sprawozdawczych rozpoczynających się 1 stycznia 2027 roku lub później.

Grupa jest w trakcie oceny wpływu zmian na jej sprawozdanie finansowe. Wymogi nowego standardu MSSF 18 dotyczą głównie trzech zagadnień: rachunku zysków i strat, wymaganych ujawnień dotyczących miar wyników oraz kwestii związanych z agregacją i dezagregacją informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych, co wpłynie na prezentację danych i ujawnienia w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.

## **Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)**

---

Nie przewiduje się istotnego wpływu innych opublikowanych, ale nieobowiązujących standardów na sprawozdanie finansowe Grupy.

Daty rozpoczęcia ich obowiązywania wynikają z treści standardów ogłoszonych przez Radę Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej. Dаты stosowania standardów w Unii Europejskiej mogą różnić się od dat stosowania wynikających z treści standardów i są ogłaszane w momencie ich zatwierdzenia do stosowania przez Unię Europejską.

## **7. Podsumowanie istotnych zasad rachunkowości**

### **(a) PODSTAWOWE ZASADY RACHUNKOWOŚCI**

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 17(ii), płatności w formie akcji własnych, długoterminowych aktywów finansowych oraz pochodnych instrumentów finansowych, które zostały wycenione według wartości godziwej.

Kluczowe zasady rachunkowości zostały opisane w poszczególnych notach, a istotne osądy i szacunki księgowe zostały zaprezentowane poniżej.

### **(b) SZACUNKI KSIĘGOWE**

Sporządzanie sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wymaga od Zarządu dokonywania pewnych założeń i oszacowań, mających wpływ na prezentowane kwoty aktywów i zobowiązań (w tym aktywów i zobowiązań 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 wynajmu. Nieruchomości inwestycyjne są wykazywane według wartości godziwej, która jest wyceniana przynajmniej raz w roku przez niezależnego zarejestrowanego rzeczoznawcę. Wycena dokonywana jest na podstawie zdyskontowanych przewidywanych przepływów pieniężnych z danej nieruchomości inwestycyjnej, z wykorzystaniem stóp dyskontowych stosowanych dla lokalnego rynku nieruchomości oraz aktualizowana według osądu Zarządu lub - jeśli uznano to za stosowne - przy użyciu podejścia dochodowego („Income capitalisation method”) lub metody stopy kapitalizacji („Yield method”). Zastosowaną metodę i główne założenia są określane przez rzeczoznawcę, a także opisane w nocie 17.

Grupa dokonuje szacunków przy ustalaniu wartości aktywów i zobowiązań ujętych w sprawozdaniu finansowym po przejęciu.

Grupa stosuje szacunki księgowe w celu ustalenia stosowanych stawek amortyzacyjnych (nota 16, nota 27).

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 (nota 18).

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

### **(c) ISTOTNE OSĄDY KSIĘGOWE**

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

Walutą funkcjonalną GTC S.A. oraz większości jej jednostek zależnych jest euro, gdyż ta waluta ma na nie istotny i przeważający wpływ:

- wycena nieruchomości inwestycyjnych jest dokonywana w euro;
- kredyty oraz pożyczki są w większości denominowane w euro, a pozycje w innych walutach (obligacje w HUF) są zabezpieczone do euro poprzez międzywalutowy SWAP na stopę procentową;
- większość umów najmu jest zawierana po ustalonych stawkach czynszu wyrażonych w euro.

## **Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)**

---

Grupa zawarła umowy najmu 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 zostały zaprezentowane w notcie 17(ii) dotyczące ustalania wyceny nieruchomości inwestycyjnych w budowie.

Istotne osądy księgowe dotyczące płynności rynkowej nieruchomości inwestycyjnych zostały przedstawione w notcie 35.

Grupa klasyfikuje zapasy w postaci nieruchomości mieszkaniowych do aktywów obrotowych lub do aktywów trwałych, w oparciu o stopień zaawansowania prac konstrukcyjnych w ramach cyklu operacyjnego działalności. Normalny cykl operacyjny Grupy w większości wypadków nie przekracza 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.

Grupa ustala czy sprawuje kontrolę nad jednostką, w której dokonano inwestycji, na podstawie MSSF 10.

Grupa określa na podstawie MSR 32, czy instrument spełnia wymogi klasyfikacji jako dłużny czy kapitałowy.

Grupa ustala, czy transakcja lub inne zdarzenie jest połączeniem jednostek gospodarczych poprzez zastosowanie definicji „przedsięwzięcia” zawartej w MSSF 3.

Grupa określa, czy kontrola nad jednostką, w której dokonano inwestycji, została utracona w oparciu o wymogi MSSF 10.

Grupa ocenia, kiedy ujmowane są zobowiązania z tytułu wykonania opcji nabycia udziałów niekontrolujących oraz czy opcje te przenoszą ryzyko i korzyści na Grupę, czy też pozostawiają je udziałowcom niekontrolującym.

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 (nota 15).

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

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

## **8. Inwestycje w jednostkach zależnych**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe GTC oraz sprawozdania finansowe jej spółek zależnych za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku.

Sprawozdania finansowe jednostek zależnych sporządzane są za ten sam okres sprawozdawczy co sprawozdania jednostki dominującej, przy zastosowaniu spójnych zasad rachunkowości oraz w oparciu o te same zasady rachunkowości stosowane dla podobnych transakcji i zdarzeń gospodarczych. Dokonuje się dostosowań w celu ujednoczenia do ewentualnych odmiennych zasad rachunkowości.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Spółki i jej jednostek zależnych. Bezpośredni i pośredni udział Spółki w tych jednostkach oraz udział w prawach głosu na koniec poszczególnych okresów został przedstawiony w tabeli poniżej (tabela poniżej przedstawia udział efektywny):

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

**Spółki zależne**

<b>Nazwa</b>	<b>Jednostka dominująca</b>	<b>Siedziba</b>	<b>31 grudzień 2025</b>	<b>31 grudzień 2024</b>
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 Sterlinga Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ortal Sp. z o.o. <sup>2</sup>	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Diego Sp. z o.o. <sup>2</sup>	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Francuska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC UBP Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Pixel Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Moderna Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Handlowe Wilanów Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Management Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Corius Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Światowida Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Artico Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Hungary Real Estate Development Company Pltd. ("GTC Hungary")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
GTC Duna Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Váci út 81-85. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point I. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point III. Kft. <sup>3</sup>	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral I. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Albertfalva Üzletközpont Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Kompakt Land Kft.	GTC Kompaktland SARL	Węgry	100%	100%
GTC White House Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Globe Office Investments Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Investments Sp. z o.o.	GTC Hungary	Polska	100%	100%
GTC Univerzum Projekt Kft.	GTC Univerzum SARL	Węgry	100%	100%
GTC Future Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
VRK Tower Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Origine Investments Pltd. ("GTC Origine")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
GTC HBK Project Kft.	GTC Origine	Węgry	100%	100%
GTC V1188 Property Kft.	GTC Origine	Węgry	100%	100%
GTC FOD Property Kft.	GTC Origine	Węgry	100%	100%
G-Delta Andrassy Kft.	GTC Origine	Węgry	100%	100%
GTC KLZ 7-10 Kft.	GTC Origine	Węgry	100%	100%
GTC PSZTSZR Projekt Kft	GTC Origine	Węgry	100%	100%
GTC DBRNT Projekt Kft	GTC Origine	Węgry	100%	100%
GTC B41 d.o.o.	GTC Origine	Serbia	100%	100%
GTC MNG d.o.o.	GTC Origine	Serbia	100%	100%
GTC K43-45 Property Kft.	GTC Origine	Węgry	100%	100%

<sup>2</sup> Podmiot w likwidacji.

<sup>3</sup> Zmiana nazwy spółki z Centre Point II. Kft. na Centre Point III. Kft.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudzień 2025	31 grudzień 2024
GTC Liffey Kft.	GTC Origine	Węgry	100%	100%
Clara Liffey GP SARL	GTC Liffey Kft.	Luksemburg	100%	100%
GTC Germany GmbH	GTC Origine	Niemcy	100%	100%
GTC UK Real Estate Investments Ltd.	GTC Origine	UK	100%	100%
GTC VRSMRT Projekt Kft. <sup>4</sup>	GTC Origine	Węgry	-	100%
GTC Chino Invest Ingatlanhasznosító Kft. <sup>5</sup>	GTC Origine	Węgry	100%	-
GTC Infopark H Épitési Terület Kft. <sup>5</sup>	GTC Origine	Węgry	100%	-
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o.	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	100%	100%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o.	Chorwacja	100%	100%
GTC Matrix Future d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
GTC Trinity d.o.o. <sup>4</sup>	GTC S.A.	Chorwacja	-	100%
Towers International Property S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Green Dream S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Rose Park S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Gate Bucharest S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Venus Commercial Center S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Gate S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
NRL EAD	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
Advance Business Center EAD	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
GTC Yuzhen Park EAD	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
Dorado 1 EOOD	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
GTC Flex EAD	GTC S.A.	Bulgaria	100%	100%
Commercial Development d.o.o. Beograd	GTC Ada SARL	Serbia	100%	100%
Glamp d.o.o. Beograd <sup>4</sup>	GTC S.A.	Serbia	-	100%
GTC Aurora Luxembourg S.A.	GTC S.A.	Luksemburg	100%	100%
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	GTC S.A.	Cypr	100%	100%
GTC Holding SARL	GTC S.A.	Luksemburg	100%	100%
GTC Paula SARL	GTC Holding SARL	Luksemburg	100%	100%
GTC Kompaktland SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
GTC Ada SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
GTC Univerzum SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
GTC Liffey SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio Kaiserslautern IV November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio Kaiserslautern I November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio Heidenheim I November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio Kaiserslautern III November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio KL Betzenberg IV November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio KL Betzenberg V November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio Kaiserslautern II November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio Kaiserslautern VII November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
Portfolio Helmstedt November SARL	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	100%
GTC Kapitalbeteiligung GmbH	GTC Germany GmbH	Niemcy	100%	100%
GTC Elibre GmbH & Co. KG	GTC Germany GmbH	Niemcy	100%	100%
WOB Projekt Alheim GmbH	GTC Germany GmbH	Niemcy	100%	100%

<sup>4</sup> Sprzedane w 2025 roku – więcej informacji w nocie 9.

<sup>5</sup> Nabyte w styczniu 2025 roku – więcej informacji w nocie 9.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudzień 2025	31 grudzień 2024
WOB Projekt Bad Berleburg GmbH	GTC Germany GmbH	Niemcy	100%	100%
Portfolio Kaiserslautern III GmbH <sup>6</sup>	AcquiCo K'lautern III GmbH	Niemcy	89,9%	-
Portfolio Kaiserslautern III GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	79,8%
Portfolio KL Betzenberg IV GmbH <sup>6</sup>	AcquiCo KL Betzenberg IV GmbH	Niemcy	89,9%	-
Portfolio Kaiserslautern III GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	79,8%
Portfolio KL Betzenberg V GmbH <sup>6</sup>	AcquiCo KL Betzenberg V GmbH	Niemcy	89,9%	-
Portfolio KL Betzenberg V GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	79,8%
Portfolio Heidenheim I GmbH <sup>6</sup>	AcquiCo Heidenheim I GmbH	Niemcy	89,9%	-
Portfolio Heidenheim I GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	79,8%
Portfolio Kaiserslautern VII GmbH <sup>6</sup>	AcquiCo K'lautern VII GmbH	Niemcy	89,9%	-
Portfolio Kaiserslautern VII GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	79,8%
Portfolio Helmstedt GmbH <sup>6</sup>	AcquiCo Helmstedt GmbH	Niemcy	89,9%	-
Portfolio Helmstedt GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	79,8%
Portfolio K'lautern I GmbH <sup>6,7</sup>	Portfolio K'lautern I November	Niemcy	89,9%	-
Portfolio K'lautern I GmbH <sup>6,7</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	89,9%
Portfolio K'lautern II GmbH <sup>6,7</sup>	Portfolio K'lautern II November	Niemcy	89,9%	-
Portfolio K'lautern II GmbH <sup>6,7</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	89,9%
Portfolio K'lautern VI GmbH <sup>6</sup>	Portfolio K'Lautern IV November Sarl	Niemcy	89,9%	-
Portfolio K'lautern VI GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	79,8%
GTC Peach Verwaltungs GmbH	GTC Paula SARL	Niemcy	51%	51%
AcquiCo Heidenheim I GmbH <sup>6</sup>	Portfolio Heidenheim I November SARL	Niemcy	100%	-
AcquiCo Heidenheim I GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	100%
AcquiCo Helmstedt GmbH <sup>6</sup>	Portfolio Helmstedt November SARL	Niemcy	100%	-
AcquiCo Helmstedt GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	100%
AcquiCo KL Betzenberg IV GmbH <sup>6</sup>	Portfolio KL Betzenberg IV November SARL	Niemcy	100%	-
AcquiCo KL Betzenberg IV GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	100%
AcquiCo KL Betzenberg V GmbH <sup>6</sup>	Portfolio KL Betzenberg V November SARL	Niemcy	100%	-
AcquiCo KL Betzenberg V GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	100%
AcquiCo K'lautern II GmbH <sup>6</sup>	Portfolio Kaiserslautern II November SARL	Niemcy	100%	-
AcquiCo K'lautern II GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	100%
AcquiCo K'lautern III GmbH <sup>6</sup>	Portfolio Kaiserslautern III November SARL	Niemcy	100%	-
AcquiCo K'lautern III GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	100%

<sup>6</sup> W 2025 roku miała miejsce wewnętrzna reorganizacja obejmująca niektóre podmioty niemieckie i luksemburskie, w ramach której spółka GTC Paula przeniosła udziały w spółkach AcquiCo [...] GmbH na odpowiednie spółki Portfolio [...] November SARL, a następnie nastąpiło przeniesienie udziałów w spółkach Portfolio [...] GmbH ze spółki GTC Paula SARL na odpowiednie spółki AcquiCo [...] GmbH. Wyjątki dotyczyły spółek Portfolio K'lautern VI GmbH oraz Portfolio K'Lautern I GmbH, które zostały przeniesione przez GTC Paula SARL odpowiednio do spółek Portfolio K'Lautern IV November SARL oraz Portfolio K'lautern I November SARL, z wyłączeniem przeniesienia udziałów w pośrednich podmiotach holdingowych – AcquiCos [...] GmbH. Ponadto nabyto dodatkowe udziały w niektórych podmiotach Portfolio [...] GmbH od posiadacza udziałów niekontrolujących, jak wskazano w tabeli powyżej.

<sup>7</sup> Zmiana formy prawnej podmiotu z niemieckiej spółki KG na niemiecką spółkę GmbH.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudzień 2025	31 grudzień 2024
AcquiCo K'lautern VII GmbH <sup>6</sup>	Portfolio Kaiserslautern VII November SARL	Niemcy	100%	-
AcquiCo K'lautern VII GmbH <sup>6</sup>	GTC Paula SARL	Niemcy	-	100%
GTC Kaiserslautern II GmbH & Co. KG <sup>8</sup>	GTC Paula GP GmbH	Niemcy	100%	-
GTC Kaiserslautern VII GmbH & Co. KG <sup>8</sup>	GTC Paula GP GmbH	Niemcy	100%	-
GTC Heidenheim I GmbH & Co. KG <sup>8</sup>	GTC Paula GP GmbH	Niemcy	100%	-
GTC Helmstedt GmbH & Co <sup>8</sup>	GTC Paula GP GmbH	Niemcy	100%	-
GTC Paula GP GmbH	GTC Paula SARL	Niemcy	100%	100%
GTC GOI SARL <sup>8</sup>	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	-
GTC PSZTSZR SARL <sup>8</sup>	GTC Paula SARL	Luksemburg	100%	-
GTC Finance DAC („DAC”) <sup>9</sup>	Ocorian Corporate Trustees	Irlandia	-	-

DAC jest spółką prawa irlandzkiego typu designated activity company, utworzoną w celu refinansowania istniejących obligacji Grupy o wartości 500 EUR zapadających w czerwcu 2026 roku, wyemitowanych przez GTC Aurora Luxembourg S.A. Grupa nie posiada udziałów kapitałowych w DAC.

GTC sprawuje kontrolę nad DAC z poniższych powodów:

- (1) GTC sprawuje władzę nad spółką celową poprzez z góry określone, istotne działania ustalone na moment jej utworzenia;
- (2) GTC jest narażona na zmienne zwroty z umów gwarancyjnych i przepływów środków; oraz
- (3) GTC ma możliwość wykorzystania swojej władzy do wpływania na te zwroty poprzez wiążące ramy umowne.

## **9. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym**

### **FINANSOWANIE**

W dniu 24 lutego 2025 roku spółka GTC Galeria CTWA sp. z o.o., jednostka całkowicie zależna od Spółki, podpisała umowę zmieniającą i ujednolicającą dotychczasową umowę kredytową z Erste Group Bank AG oraz Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG. Ostateczny termin spłaty został przedłużony o 5 lat od daty podpisania umowy. Zgodnie z wymogami zawartymi w podpisanej umowie Grupa zdeponowała kwotę 44,0 EUR w gotówce na rachunku zablokowanym w celu wykupu obligacji wyemitowanych przez GTC Aurora Luxembourg. Kwota ta została zwolniona w październiku 2025 roku.

W dniu 18 czerwca 2025 roku spółka Centrum Światowida sp. z o.o., jednostka całkowicie zależna od Spółki, podpisała umowę kredytową („Umowa Kredytowa”) z J&T BANKA, a.s. z siedzibą w Pradze. Zgodnie z warunkami Umowy kredytowej, Centrum Światowida sp. z o.o. otrzymała kredyt w wysokości do 84,0 EUR. Termin zapadalności kredytu wynosi 5 lat od daty zawarcia Umowy kredytowej. W lipcu 2025 roku cała kwota kredytu została uruchomiona.

W dniu 10 października 2025 roku GTC Finance DAC („Emitent”) z powodzeniem wyemitował zabezpieczone obligacje uprzywilejowane o wartości 455,0 EUR z kuponem 6,50% i terminem zapadalności w październiku 2030 roku. Wpływy z tej emisji, po pomniejszeniu o określone opłaty i koszty transakcyjne, w wysokości 429,2 EUR, zostały umieszczone na rachunku powierniczym i zastawione na rzecz nowych obligatariuszy. Wpływy te miały na celu refinansowanie obligacji SUN o wartości 500,0 EUR z terminem zapadalności w czerwcu 2026 roku, wyemitowanych przez GTC Aurora Luxembourg S.A. („GTC Aurora”). W październiku 2025 roku GTC Hungary zaprosiło posiadaczy obligacji SUN do złożenia oferty wykupu wszystkich obligacji SUN a łączna wartość wykupionych obligacji wyniosła 195,0 EUR (wartość nominalna). Łączna kwota do zapłaty za wszystkie obligacje SUN przyjęte do kupna wyniosła 192,3 EUR, a rozliczenie zostało sfinansowane z pożyczki udzielonej

<sup>8</sup> Nowoutworzona spółka.

<sup>9</sup> Dalsze szczegóły opisano w nocie 9.

## **Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)**

---

przez Emitenta spółce GTC Hungary z części środków zdeponowanych na rachunku powierniczym. Pożyczka została objęta gwarancją Spółki i zastawiona na rzecz nowych obligatariuszy. Łączna kwota główna obligacji SUN pozostających w obrocie po odkupie wyniosła 299,0 EUR. Pozostała kwota emisji w wysokości 237,9 EUR była przechowywana na rachunku powierniczym do momentu jej wypłaty na rzecz GTC Aurora w celu pokrycia wykupu pozostałych obligacji SUN pozostających w obrocie w dniu 25 marca 2026 roku. Po zakończeniu refinansowania obligacji SUN w dniu 25 marca 2026 roku GTC Aurora przejęła wszystkie zobowiązania Emitenta jako emitenta wynikające z zabezpieczonych obligacji uprzywilejowanych w zamian za (i) zapłatę przez Emitenta na rzecz GTC Aurora pozostałych środków zdeponowanych w depozycie oraz (ii) cesję pożyczki na rzecz GTC Aurora przez Emitenta.

W dniu 19 grudnia 2025 roku spółki GTC Francuska sp. z o.o. oraz GTC Pixel sp. z o.o., jednostki całkowicie zależne od Spółki, podpisały aneks do umowy kredytowej z Santander Bank Polska S.A., na mocy którego ostateczny termin spłaty kredytu został przedłużony do dnia 22 kwietnia 2026 roku.

W dniu 22 grudnia 2025 roku spółka GTC Sterlinga sp. z o.o., jednostka całkowicie zależna od Spółki, zawarła z Bankiem Pekao S.A. aneks zmieniający i ujednoliciący warunki umowy kredytowej, którego wejście w życie było uzależnione od spełnienia określonych warunków zawieszających. Wszystkie warunki zawieszające zostały spełnione w styczniu 2026 roku. W konsekwencji termin ostatecznej spłaty kredytu został przedłużony do dnia 31 grudnia 2030 roku.

### **CZŁONKOWIE ORGANÓW ZARZĄDZAJĄCYCH**

W dniu 28 maja 2025 roku pan Gyula Nagy został odwołany ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki ponadto Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powołaniu pani Małgorzaty Czaplickiej na stanowisko Prezesa Zarządu Spółki, ze skutkiem od momentu podjęcia uchwały.

Dnia 7 sierpnia 2025 roku pan Zsolt Farkas został odwołany ze stanowiska Członka Zarządu Spółki ze skutkiem od momentu podjęcia uchwały oraz pan Balazs Gosztonyi został odwołany ze stanowiska Członka Zarządu Spółki ze skutkiem dnia 8 września 2025 roku.

Dnia 7 sierpnia Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powołaniu pana Jacka Bagińskiego na stanowisko Członka Zarządu Spółki oraz Chief Financial Officer ze skutkiem dnia 8 września 2025 roku, pana Antala Botonda Rencza na stanowisko Członka Zarządu Spółki oraz Chief Business Sustainability Officer, ze skutkiem dnia 11 sierpnia 2025 roku, pana Mihály Országa na stanowisko Członka Zarządu Spółki oraz Chief Corporate Finance Officer, ze skutkiem dnia 2 września 2025 roku.

Dnia 28 sierpnia 2025 roku, Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o powołaniu pana Sebastiana Junghänela na stanowisko Członka Zarządu Spółki oraz Chief Operating Officer, ze skutkiem dnia 2 września 2025 roku.

Dnia 27 października 2025 roku pani Małgorzata Czaplicka zrezygnowała ze stanowiska Prezesa Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień 27 października 2025 roku. Rada Nadzorcza Spółki podjęła uchwałę o objęciu przez pana Botonda Rencza stanowiska Prezesa Zarządu Spółki ze skutkiem na dzień podjęcia uchwały.

### **TRANSAKCJE – NIEMIECKI PORTFEL**

W ramach nabycia niemieckiego portfela mieszkaniowego (szczegółowy opis transakcji znajduje się w nocie 28 w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku) Spółka wyemitowała Obligacje Partycypacyjne, które zostały przeniesione na LFH Portfolio Acquico S.À R.L., w ramach rozliczenia części ceny nabycia na podstawie umowy sprzedaży udziałów zawartej z LFH Portfolio Acquico S.À R.L. Grupa klasyfikuje obligacje partycypacyjne jako instrument kapitałowy od dnia początkowego ujęcia.

Dodatkowo, GTC Paula SARL została uprawniona do skorzystania z opcji nabycia wszystkich udziałów posiadanych przez LFH Portfolio Acquico S.À R.L. („LFH”) oraz ZNL Investment S.À R.L. w następujących spółkach: Kaiserslautern I GmbH & Co. KG (0,01%), Kaiserslautern II GmbH & Co. KG (0,01%), Portfolio Kaiserslautern III GmbH (5%), Portfolio KL Betzenberg IV GmbH (5%), Portfolio KL Betzenberg V GmbH (5%), Portfolio Kaiserslautern VI GmbH (5%), Portfolio Heidenheim I GmbH (10,1%), Portfolio Kaiserslautern VII GmbH (10,1%) oraz Portfolio Helmstedt GmbH (10,1%) – dalej łącznie jako „Opcja Kupna”.

## **Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)**

Zgodnie z Umową dotyczącą Opcji Kupna, w dniu 31 marca 2025 roku GTC Paula SARL skorzystała z prawa do nabycia udziałów niekontrolujących posiadanych przez LFH Portfolio Acquico S.À R.L. oraz ZNL Investment S.À R.L. Umowa przewidywała, że Spółka będzie uprawniona do wcześniejszego wykupu obligacji partycypacyjnych. Skorzystanie z tego prawa uzależnione jest od spełnienia określonych warunków, w tym podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki, co będzie wymagało wyłączenia prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy i/lub podjęcia innych uchwał niezbędnych do umożliwienia wcześniejszego wykupu.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku dokonano ostatecznego rozliczenia Opcji Kupna w łącznej kwocie 47,3 EUR, Grupa sfinalizowała nabycie wszystkich udziałów posiadanych przez Marco Garzetti, LFH Portfolio Acquico S.À R.L. oraz ZNL Investment S.À R.L. Grupa finalizując rozliczenie opcji rozpoznała 11,7 EUR w kapitale rezerwowym w korespondencji ze stratą z aktualizacji aktywów finansowych. Dodatkowo, w wyniku realizacji Opcji Kupna, Grupa stała się stroną umów dotyczących opcji kupna i sprzedaży odnoszących się do udziałów niekontrolujących posiadanych przez grupę Peach. Na mocy tych ustaleń, Grupa posiada prawo do nabycia pozostałych udziałów niekontrolujących Grupy Peach w nabytym portfolio mieszkaniowym po upływie 5 lub 10 lat, natomiast Grupa Peach posiada prawo do sprzedaży tych udziałów do Grupy GTC po upływie 10 lat. Zobowiązanie do wykonania opcji put w kwocie 7,9 EUR zostało rozpoznane w zamortyzowanym koszcie na 31 grudnia 2025 roku i jest prezentowane w zobowiązaniach długoterminowych w linii *Zobowiązania z tytułu opcji put udziałów niekontrolujących oraz inne zobowiązania długoterminowe*.

### **POZOSTAŁE TRANSAKCJE**

W styczniu 2025 roku Grupa otrzymała 10,0 EUR w związku ze sprzedażą GTC Seven Gardens d.o.o., jednostki całkowicie zależnej od Spółki, która została sfinalizowana w grudniu 2024 roku.

W dniu 17 stycznia 2025 roku Grupa sfinalizowała sprzedaż działki w Warszawie (dzielnica Wilanów). Cena sprzedaży zgodnie z umową wyniosła 55,0 EUR, co jest równe wartości prezentowanej w aktywach przeznaczonych do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2024 roku (93,2 EUR) pomniejszonych o zobowiązania związane z tymi aktywami (38,2 EUR). Całość należności została uregulowana w trakcie okresu sprawozdawczego. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązany.

W dniu 31 stycznia 2025 roku Grupa sfinalizowała sprzedaż udziałów serbskiej spółki zależnej Glamp d.o.o. Beograd (Projekt X) za kwotę 22,7 EUR (wyłączając środki pieniężne i depozyty w sprzedanej jednostce), która to kwota była zbliżona do wartości prezentowanej w aktywach przeznaczonych do sprzedaży pomniejszonej o kwotę zobowiązań związanych z tymi aktywami przedstawioną w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2024 rok. Całość należności została uregulowana w trakcie okresu sprawozdawczego. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązany.

W dniu 31 stycznia 2025 roku GTC Origine Investments Pltd, jednostka całkowicie zależna od Spółki, podpisała umowę zamiany 100% udziałów w spółkach Chino Invest Ingatlanhasznosító Kft i Infopark H Épitési Terület Kft w zamian za udziały w spółkach zależnych: GTC VRSMRT Projekt Kft (właściciel działki o powierzchni ponad 1.000 mkw. na Węgrzech) i GTC Trinity d.o.o. (właściciel działki o powierzchni ponad 13.900 mkw. w Chorwacji) oraz wyemitowane przez podmiot niepowiązany obligacje, których właścicielem była spółka GTC Origine Investments Pltd. Łączna wartość godziwa nabytych aktywów wyniosła 14,8 EUR i nie różni się istotnie od całkowitej ceny nabycia. Obie nabyte spółki posiadają ponad 6.800 mkw. działek mieszkaniowych w Budapeszcie, co daje GTC możliwość udziału w dynamicznie rozwijającym się rynku mieszkaniowym na Węgrzech. Transakcja została zaklasyfikowana jako nabycie aktywów. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązany.

W kwietniu 2025 roku Zarząd podjął uchwałę dotyczącą sprzedaży budynku biurowego Artico zlokalizowanego w Polsce. Oczekuje się, że transakcja sprzedaży zostanie sfinalizowana w ciągu roku od zakończenia okresu sprawozdawczego; odpowiednie składniki aktywów zostały przeklasyfikowane jako aktywa przeznaczone do sprzedaży w kwocie 20,1 EUR.

W dniu 7 maja 2025 roku Grupa podpisała przedwstępną umowę sprzedaży działki gruntu w Katowicach. Cena sprzedaży zgodnie z umową wyniosła 3,8 EUR. Transakcja została sfinalizowana w lipcu 2025 roku. Całość należności została uregulowana w trakcie okresu sprawozdawczego. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązany.

## **Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)**

---

Dnia 25 lipca 2025 roku Grupa podpisała warunkową umowę sprzedaży gruntu zlokalizowanego w Warszawie. Cena sprzedaży została ustalona w wartości 6,8 EUR. Transakcja została sfinalizowana we wrześniu 2025 roku. Całość należności została uregulowana w trakcie okresu sprawozdawczego. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

We wrześniu 2025 roku Zarząd Spółki podjął uchwałę o sprzedaży gruntu oraz nieruchomości inwestycyjnej w Budapeszcie (GTC Future). W ostatnim kwartale 2025 roku, podpisana została umowa sprzedaży z ceną sprzedaży 19,0 EUR. Transakcja została sfinalizowana w grudniu 2025 roku a należność z tytułu sprzedaży została w tym samym miesiącu uregulowana w całości. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

Dnia 22 września 2025 roku, GTC Origine Investments Pltd., jednostka całkowicie zależna od Spółki, zawarła umowę o sprzedaży 1,303,377 akcji zwykłych NAP Nyrt. Akcje zostały sprzedane za 4,5 EUR i rozliczone dnia 1 października 2025 roku. W wyniku transakcji Grupa GTC zbyła cały posiadany pakiet akcji w NAP Nyrt. Transakcja nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym.

W dniu 12 grudnia 2025 roku Grupa zawarła umowę sprzedaży działki wraz z budynkiem biurowym w budowie w Zagrzebiu (Matrix D). Łączna cena sprzedaży wynikająca z umowy wyniosła 13,3 EUR. Transakcja została sfinalizowana przed końcem 2025 roku i nie została zawarta z żadnym podmiotem powiązanym. W grudniu 2025 roku całość należności została uregulowana.

### **POZOSTAŁE INFORMACJE**

W dniu 24 czerwca 2025 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy GTC S.A. podjęło uchwałę o pozostawieniu w Spółce całego zysku netto za rok 2024 w wysokości 120,1 milionów PLN (27,9 EUR).

### **Wpływ kwestii związanych z klimatem na sprawozdanie finansowe**

Ryzyka klimatyczne i środowiskowe podlegają zarządzaniu ryzykiem oraz Polityce Zarządzania Ryzykiem. Rolą Zarządu jest nadzorowanie ryzyka korporacyjnego, określenie zakresu zarządzania ryzykiem, wytyczenie kierunków rozwoju systemu zarządzania ryzykiem oraz ustalenie akceptowalnych poziomów ekspozycji na ryzyko. Grupa przeanalizowała potencjalny wpływ kwestii związanych z klimatem i stwierdziła, że kwestie te nie mają istotnego wpływu na niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

Kwestie związane z klimatem zostały również opisane w sprawozdaniu z działalności Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku.

## **10. Przychody operacyjne oraz koszt własny świadczonych usług obsługi nieruchomości**

Podstawową działalnością Grupy GTC jest wynajem nieruchomości najemcom. W przypadku tej działalności leasingowej Grupa GTC działa jako leasingodawca. Grupa zawarła umowy najmu dotyczące nieruchomości będących w jej portfolio. Umowy leasingowe, zgodnie z którymi Grupa nie przenosi zasadniczo całego ryzyka i korzyści wynikających z posiadania przedmiotu leasingu, klasyfikowane są jako umowy leasingu operacyjnego. Przychody z wynajmu powierzchni są rozpoznawane przez okres obowiązywania umowy najmu metodą liniową zgodnie z regulacjami MSSF 16 *Leasing*.

Przychody z wynajmu zawierają przychody z tytułu czynszu od obrotu najemców w wysokości około 5,6 EUR za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 roku (5,9 EUR za rok zakończony dnia 31 grudnia 2024). Pozostałe przychody są oparte na stałych umownych opłatach za wynajem.

Grupa zawarła szereg umów leasingu operacyjnego dotyczących swojego portfela nieruchomości w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Niemczech i na Węgrzech. Umowy najmu nieruchomości komercyjnych zazwyczaj zawierają klauzule umożliwiające okresową waloryzację czynszu w oparciu o europejski wskaźnik cen konsumpcyjnych (CPI).

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Minimalna wartość przyszłych przychodów z tytułu umów najmu (niezdyskontowane płatności leasingowe) w ukończonych nieruchomościach inwestycyjnych wynosi:

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
W ciągu 1 roku	132	127
W ciągu 2 roku	105	105
W ciągu 3 roku	86	81
W ciągu 4 roku	63	61
W ciągu 5 roku	38	41
W ciągu 6 roku	17	27
Powyżej 6 lat	54	29
<b>Razem</b>	<b>495</b>	<b>471</b>

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

Poza przychodami z tytułu wynajmu, Grupa generuje także przychody z tytułu usług obsługi nieruchomości. Przychody z tytułu usług stanowią opłaty uiszczane przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy, w celu pokrycia kosztów usług świadczonych przez Grupę w związku z ich wynajmem. Opłata za usługę jest fakturowana miesięcznie, w oparciu o stawkę opłaty za usługę uzgodnioną w umowie, według najbardziej wiarygodnego oszacowania dla danego projektu. Przypisanie kosztów usług do najemcy odbywa się w oparciu o wynajętą powierzchnię.

Opłaty za ogrzewanie, wodę i ścieki są fakturowane miesięcznie osobno, w oparciu o wynajętą powierzchnię i stawki uzgodnione w umowie. Przychody z innych usług stanowią nieleasingowy komponent w umowach najmu nieruchomości i ujmowane są zgodnie z zasadami wskazanymi poniżej.

Grupa rozpoznaje przychody z tytułu obsługi nieruchomości w czasie, ponieważ klient jednocześnie otrzymuje i wykorzystuje przekazane mu korzyści.

Grupa rozpoznaje przychody z tytułu usług zgodnie z dwoma modelami:

- **Z tytułu działania jako pośrednik.** Niektórzy najemcy instalują liczniki energii elektrycznej. W tym przypadku, faktury za energię elektryczną są rozliczane za pośrednictwem podmiotów GTC i adresowane bezpośrednio do najemców. Dla celów sprawozdania finansowego, takie przychody i koszty są ujmowane w kwotach netto, ponieważ GTC występuje w roli pośrednika.
- **Z tytułu działania jako zleceniodawca.** W pozostałych przypadkach wszystkie przychody za usługi są fakturowane na podmioty GTC. Grupa rozlicza najemców na podstawie stawek zawartych w umowie w okresach miesięcznych. Przed końcem roku Grupa dokonuje uzgodnienia rzeczywistych kosztów opłat eksploatacyjnych z zafakturowanymi, a następnie wystawia rachunek na niedobór kwoty lub zwraca nadpłatę najemcy, jeśli taka wystąpi. Dla celów sprawozdania finansowego takie koszty ujmuje się w wartości brutto, ponieważ GTC działa jako zleceniodawca, który kontroluje dobra czy usługi przed ich przekazaniem do klienta.

Szczegóły dotyczące przychodów z czynszów i opłat eksploatacyjnych w podziale na typy i kraje przedstawiono w nocie 14.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Na koszt własny świadczonych usług obsługi nieruchomości składają się następujące pozycje:

	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)</b>
Zużycie materiałów i energii	12,7	11,0
Usługi obce	41,0	33,3
Wynagrodzenia i powiązane wydatki	5,8	2,9
Podatki i opłaty	10,5	9,2
Pozostałe	2,7	0,6
<b>Razem</b>	<b>72,7</b>	<b>57,0</b>

## **11. Koszty sprzedaży**

Na koszty sprzedaży składają się następujące pozycje:

	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)</b>
Usługi obce - reklama i marketing	0,6	0,4
Wynagrodzenia i powiązane wydatki	1,9	1,6
<b>Razem</b>	<b>2,5</b>	<b>2,0</b>

## **12. Koszty administracyjne**

Koszty administracyjne składają się z następujących pozycji:

	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)</b>
Wynagrodzenia oraz inne świadczenia pracownicze	14,0	10,4
Koszty audytu oraz wycen	2,8	1,3
Koszty doradztwa prawnego podatkowego, IT oraz pozostałe doradztwo	7,9	2,7
Koszty utrzymania biura oraz ubezpieczenie	3,3	1,4
Koszty podróży	0,4	0,3
Amortyzacja	1,5	1,4
Koszty relacji inwestorskich oraz pozostałe	2,9	0,5
Utrata wartości nieruchomości biurowej wykorzystywanej na własne potrzeby	4,3	-
<b>Razem, bez płatności bazujących na akcjach własnych</b>	<b>37,1</b>	<b>18,0</b>
Płatności bazujące na akcjach własnych	-	-
<b>Razem</b>	<b>37,1</b>	<b>18,0</b>

## 13. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
Odsetki od depozytów oraz pozostałe przychody finansowe	2,9	1,5
Dywidenda z inwestycji w fundusz ACP oraz Trigal	1,7	0,8
Zysk na wykupie obligacji Aurora	2,7	0,6
Odsetki od pożyczek udzielonych udziałowcowi niekontrolującemu	0,5	0,7
<b>Razem</b>	<b>7,8</b>	<b>3,6</b>

Koszty finansowe składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
Koszty odsetkowe <sup>10</sup> (w tym efekt rachunkowości zabezpieczeń)	(63,7)	(35,7)
Koszty finansowe związane z zobowiązaniem z tytułu leasingu	(1,6)	(2,9)
Sprawa związana z podatkiem u źródła - naliczone odsetki	-	(3,0)
Pozostałe <sup>11</sup>	(29,0)	(2,1)
<b>Razem</b>	<b>(94,3)</b>	<b>(43,7)</b>

Średnie ważone oprocentowanie kredytów i pożyczek Grupy (z uwzględnieniem instrumentów zabezpieczających, a z wyłączeniem kredytów bankowych dotyczących aktywów przeznaczonych do sprzedaży) w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2025 roku wynosiło 4,56% w skali roku (3,45% w skali roku na 31 grudnia 2024 roku).

## 14. Analiza segmentowa

Segmenty operacyjne są agregowane do segmentów sprawozdawczych, biorąc pod uwagę charakter działalności, rynki operacyjne i inne czynniki. Segmenty operacyjne są określone w oparciu o ich położenie geograficzne, które mają wspólne cechy i odzwierciedlają charakter struktury sprawozdawczości zarządczej: Polska, Węgry, Niemcy, Bukareszt, Belgrad, Sofia, Zagrzeb oraz pozostałe. Zarząd jest głównym decydnym operacyjnym (CODM), monitoruje indywidualne wyniki poszczególnych segmentów operacyjnych w celu podejmowania decyzji dotyczących alokacji zasobów i oceny wyników. Miarą zysku segmentu jest zysk brutto z działalności operacyjnej.

Dane finansowe przygotowywane dla celów sprawozdawczości zarządczej, na których bazuje sprawozdawczość segmentowa, oparte są na tych samych zasadach rachunkowości, jakie stosuje się przy sporządzaniu skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy.

<sup>10</sup> Koszty odsetek od zobowiązań finansowych, które nie są wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat.

<sup>11</sup> Zawiera przede wszystkim alokację kosztów związanych z otrzymanym finansowaniem. Te koszty są rozpoznawane w oparciu o wycenę metodą zamortyzowanego kosztu, co oznacza, że są rozłożone w czasie przy użyciu efektywnej stopy procentowej. W tej pozycji ujęto również odpis dotyczący aktywów finansowych na kwotę 6,7 EUR.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Analiza sektorowa przychodów z tytułu wynajmu i usług obsługi nieruchomości za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku.

	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i></b>
Przychody z tytułu wynajmu powierzchni nieruchomości biurowych	77,0	86,5
Przychody z tytułu usług obsługi nieruchomości biurowych	28,5	28,8
Przychody z tytułu wynajmu powierzchni w galeriach handlowych	53,6	53,7
Przychody z tytułu usług obsługi galerii handlowych	19,6	18,5
Przychody z wynajmu w sektorze mieszkaniowym	23,4	-
<b>Razem</b>	<b>202,1</b>	<b>187,5</b>

Analiza segmentowa przychodów z tytułu wynajmu i usług obsługi nieruchomości za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku:

Region	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>				<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i></b>			
	<b>Przychody z wynajmu</b>	<b>Przychody z usług obsługi nieruchomości</b>	<b>Koszty</b>	<b>Zysk brutto z działalności operacyjnej</b>	<b>Przychody z wynajmu</b>	<b>Przychody z usług obsługi nieruchomości</b>	<b>Koszty</b>	<b>Zysk brutto z działalności operacyjnej</b>
Polska	49,5	20,0	(26,3)	43,2	51,8	18,5	(23,7)	46,6
Węgry	37,4	14,4	(16,2)	35,6	39,1	14,2	(16,1)	37,2
Sofia	15,7	4,2	(5,7)	14,2	16,0	3,8	(5,1)	14,7
Belgrad	8,6	3,0	(3,8)	7,8	11,9	3,9	(3,9)	11,9
Bukareszt	10,3	2,9	(3,7)	9,5	10,7	2,8	(3,4)	10,1
Zagrzeb	9,1	3,5	(5,3)	7,3	10,8	4,0	(4,8)	10,0
Niemcy	23,5	-	(11,7)	11,8	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>154,1</b>	<b>48,0</b>	<b>(72,7)</b>	<b>129,4</b>	<b>140,3</b>	<b>47,2</b>	<b>(57,0)</b>	<b>130,5</b>

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Analiza segmentowa aktywów i zobowiązań za rok zakończony dnia 31 grudnia 2025 została przedstawiona w tabeli poniżej:

	Nieruchomości <sup>12</sup>	Środki pieniężne i depozyty	Inne	Aktywa razem	Kredyty, obligacje i leasingi	Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	Inne	Zobowiązania razem
Polska	755,1	30,6	10,0	795,7	321,4	44,9	24,1	390,4
Belgrad	133,2	3,5	2,4	139,1	1,0	-	4,9	5,9
Węgry	750,1	24,8	27,9	802,8	244,8	21,0	36,3	302,1
Bukareszt	171,6	4,8	1,6	178,0	6,0	12,2	4,6	22,8
Zagrzeb	100,3	13,1	12,8	126,2	43,6	16,4	5,4	65,4
Sofia	204,8	10,0	1,0	215,8	90,9	9,9	5,0	105,8
Niemcy	485,9	15,3	20,1	521,3	365,3	5,9	42,4	413,6
Inne	28,9	0,1	0,3	29,3	1,7	-	0,1	1,8
Nie przydzielono <sup>13</sup>	-	295,3	164,6	459,9	876,6	17,4	31,9	925,9
<b>Razem</b>	<b>2.629,9</b>	<b>397,5</b>	<b>240,7</b>	<b>3.268,1</b>	<b>1.951,3</b>	<b>127,7</b>	<b>154,7</b>	<b>2.233,7</b>

Analiza segmentowa aktywów i pasywów za rok zakończony dnia 31 grudnia 2024 (dane przekształcone) została przedstawiona w tabeli poniżej:

	Nieruchomości <sup>12</sup>	Środki pieniężne i depozyty	Inne	Aktywa razem	Kredyty, obligacje i leasingi <sup>14</sup>	Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	Inne	Zobowiązania razem
Polska	893,4	29,2	10,5	933,1	277,7	54,4	20,8	352,9
Belgrad	181,0	4,6	2,7	188,3	26,1	2,6	6,1	34,8
Węgry	802,7	26,0	23,8	852,5	259,2	22,4	29,2	310,8
Bukareszt	177,1	3,9	1,0	182,0	6,9	12,8	3,0	22,7
Zagrzeb	112,2	3,1	13,5	128,8	43,8	16,5	4,1	64,4
Sofia	195,4	11,9	1,1	208,4	91,1	8,8	5,7	105,6
Niemcy	473,9	7,1	18,7	499,7	381,1	3,5	58,1	442,7
Inne	40,5	0,1	0,3	40,9	1,9	-	1,0	2,9
Nie przydzielono <sup>13</sup>	-	13,1	176,8	189,9	644,1	18,1	48,3	710,5
<b>Razem</b>	<b>2.876,2</b>	<b>99,0</b>	<b>248,4</b>	<b>3.223,6</b>	<b>1.731,9</b>	<b>139,1</b>	<b>176,3</b>	<b>2.047,3</b>

<sup>12</sup> Nieruchomości obejmują nieruchomości inwestycyjne, grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową, aktywa przeznaczone do sprzedaży oraz wartość budynków i ulepszeń prezentowanych w rzeczowych aktywach trwałych (w tym prawo użytkowania).

<sup>13</sup> Na pozostałe aktywa składają się przede wszystkim długoterminowe aktywa finansowe. Kredyty, obligacje i leasingi obejmują głównie wyemitowane obligacje. Pozostałe zobowiązania obejmują przede wszystkim zobowiązania z tytułu instrumentów pochodnych. Na dzień 31 grudnia 2025 roku Środki pieniężne i depozyty obejmują również środki na rachunku powierniczym (237,9 EUR) zebrane przez GTC Finance DAC (patrz nota 9).

<sup>14</sup> Z wyłączeniem odroczonej kosztów pozyskania finansowania.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Analiza segmentowa aktywów i pasywów na dzień 1 stycznia 2024 (dane przekształcone) została przedstawiona w tabeli poniżej:

	Nieruchomości <sup>12</sup>	Środki pieniężne i depozyty	Inne	Aktywa razem	Kredyty, obligacje i leasingi <sup>14</sup>	Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	Inne	Zobowiązania razem
Polska	859,0	40,6	14,2	913,8	269,9	55,5	19,2	344,6
Belgrad	177,7	5,9	2,6	186,2	25,8	2,5	5,0	33,3
Węgry	744,0	20,8	35,5	800,3	266,7	19,8	16,1	302,6
Bukareszt	177,2	4,7	1,0	182,9	6,6	12,3	2,8	21,7
Zagrzeb	139,1	3,3	13,5	155,9	56,9	17,1	4,7	78,7
Sofia	198,5	6,3	1,6	206,4	36,1	8,7	4,0	48,8
Inne	32,7	-	0,3	33,0	2,2	-	0,3	2,5
Nie przydzielono <sup>16</sup>	-	9,2	168,9	178,1	660,0	19,2	19,0	698,2
<b>Razem</b>	<b>2.328,2</b>	<b>90,8</b>	<b>237,6</b>	<b>2.656,6</b>	<b>1.324,2</b>	<b>135,1</b>	<b>71,1</b>	<b>1.530,4</b>

## **15. Opodatkowanie**

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 wykazywanymi zgodnie z odpowiednimi przepisami podatkowymi.

Spółki nie rozpoznają wartości bilansowej składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w zakresie, w jakim przestało być prawdopodobne, że osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania wystarczający do wykorzystania części lub całości składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Na każdy dzień sprawozdawczy spółki Grupy dokonują ponownej oceny nieujętych aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz wartości bilansowej aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlegają kompensacie wtedy i tylko wtedy, gdy istnieje możliwy do wyegzekwowania prawnie tytuł do kompensowania aktywów z bieżącymi zobowiązaniami podatkowymi oraz aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczą podatków dochodowych nakładanych przez tę samą władzę podatkową.

Spółki Grupy płacą podatki w ramach następujących jurysdykcji podatkowych: Polska, Serbia, Rumunia, Węgry, Zjednoczone Królestwo, Bułgaria, Cypr, Luksemburg, Niemcy i Chorwacja. Grupa nie tworzy podatkowej grupy kapitałowej w świetle przepisów prawa lokalnego, dlatego też każda ze spółek Grupy jest odrębnym podatnikiem. Wyjątek dotyczy wybranych podmiotów z Luksemburga, w odniesieniu do których dokonano wyboru utworzenia grupy podatkowej w Luksemburgu ze skutkiem od 1 stycznia 2025 roku.

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 pomiędzy 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.

Z dniem 15 lipca 2016 roku, do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR). GAAR ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych tworzonych w celu uniknięcia zapłaty podatku w Polsce. Wdrożenie powyższych przepisów umożliwi polskim organom kontroli podatkowej kwestionowanie realizowanych przez podatników działań, takich jak restrukturyzacja i reorganizacja Grupy.

Obowiązujące stawki podatkowe w poszczególnych krajach były następujące:

<b>Kraj</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku</b>
Polska	19%	19%
Węgry	9%	9%
Bułgaria	10%	10%
Serbia	15%	15%
Chorwacja	10% / 18%	10% / 18%
Rumunia	16%	16%
Niemcy <sup>15</sup>	15,825%	15,825%
Cypr	12,5%	12,5%
Luksemburg	23,87%	24,94%
Zjednoczone Królestwo	25%	25%

<sup>15</sup> Stawka podatkowa dla większości naszych spółek portfelowych wynosi 15,825%. Stawka podatkowa dla wszystkich innych niemieckich spółek zależnych wynosi 32,45%.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Główne elementy obciążenia z tytułu podatku dochodowego przedstawiają się następująco:

	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i></b>
Bieżący podatek dochodowy i podatek od zysków kapitałowych	9,0	6,5
Podatek odroczony	(14,4)	2,4
<b>Razem</b>	<b>(5,4)</b>	<b>8,9</b>

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

	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i></b>
Wynik księgowy przed opodatkowaniem	(160,0)	61,9
Wydatki podatkowe przy obowiązującej stawce podatku w danym kraju	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>
Podatkowy efekt kosztów niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	0,3	0,2
Podatkowy efekt różnic kursowych	(3,5)	1,6
Podatek u źródła (WHT)	0,5	0,6
Nierozpoznany składnik aktywów netto z tytułu odroczonego podatku dochodowego na stratach w bieżącym roku	0,3	2,6
Pozostałe	(5,2)	1,4
<b>Podatek wykazany w rachunku zysków i strat</b>	<b>(5,4)</b>	<b>8,9</b>

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Elementy sald podatku odroczonego zostały skalkulowane przy zastosowaniu stawek podatkowych obowiązujących w momencie, gdy Grupa spodziewa się odzyskać albo uiścić wartość bilansową aktywa albo zobowiązania.

Aktywa netto z tytułu podatku odroczonego przedstawiają się następująco:

	1 stycznia 2024 roku*	Uznanie/(obciążenie) rachunku zysków i strat*	Uznanie/(obciążenie) kapitałów własnych*	Sprzedaż jednostek zależnych*	31 grudnia 2024 roku*	Uznanie/(obciążenie) rachunku zysków i strat	Uznanie/(obciążenie) kapitałów własnych	31 grudnia 2025 roku
Instrumenty finansowe <sup>16</sup>	12,2	4,8	0,9	-	17,9	1,9	(0,3)	19,5
Strata podatkowa do rozliczenia	5,0	(1,4)	-	(0,1)	3,5	2,8	-	6,3
Różnice dotyczące aktywów trwałych <sup>17</sup>	0,4	7,0	-	-	7,4	(4,0)	-	3,4
Rezerwy	0,9	2,1	-	-	3,0	(0,1)	-	2,9
Nettowanie <sup>18</sup>	(16,7)	(11,5)	(0,2)	-	(28,4)	8,1	0,1	(20,2)
<b>Aktywa z tytułu podatku odroczonego netto</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>(0,1)</b>	<b>3,4</b>	<b>8,7</b>	<b>(0,2)</b>	<b>11,9</b>

<sup>16</sup> Głównie niezrealizowane odsetki, różnice kursowe oraz wycena instrumentów pochodnych.

<sup>17</sup> Dotyczy różnicy pomiędzy wartością księgową i podatkową nieruchomości inwestycyjnych.

<sup>18</sup> W ramach danej spółki aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego ujmowane są oddzielnie od rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego, gdyż mają one niezależny charakter. Ponieważ jednak stanowią one przyszłe rozliczenie pomiędzy tymi samymi stronami, są one kompensowane na potrzeby prezentacji w sprawozdaniu finansowym.

(\*) Dane przekształcone

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2024 roku*	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat*	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych*	Pozostałe*	Reklasyfikacja do zobowiązań związanych z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży*	Sprzedaż jednostek zależnych*	31 grudnia 2024 roku*	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Pozostałe	31 grudnia 2025 roku
Instrumenty finansowe <sup>18</sup>	(26,6)	(0,9)	1,1	(0,4)	-	-	(26,8)	2,1	0,4	-	(24,3)
Różnice dotyczące aktywów trwałych <sup>19</sup>	(125,1)	(13,9)	-	(2,1)	2,6	0,5	(138,0)	11,1	-	2,8	(124,1)
Pozostałe	-	(0,1)	-	(0,2)	-	-	(0,3)	(0,1)	-	-	(0,4)
Nettowanie <sup>20</sup>	16,6	11,5	0,5	-	-	-	28,6	(7,4)	(0,1)	-	21,1
<b>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego netto</b>	<b>(135,1)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>1,6</b>	<b>(2,7)</b>	<b>2,6</b>	<b>0,5</b>	<b>(136,5)</b>	<b>5,7</b>	<b>0,3</b>	<b>2,8</b>	<b>(127,7)</b>

(\*) Dane przekształcone

Dodatkowe noty objaśniające stanowią integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)

Rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli. W ich efekcie kwoty wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organy skarbowe.

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

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

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

Jednostki Grupy posiadają straty podatkowe do rozliczenia, które na dzień 31 grudnia 2025 roku wynoszą 97,0 EUR, na dzień 31 grudnia 2024 roku wynosiły 157,5 EUR. Terminy przedawnienia strat podatkowych kształtują się następująco:

<b>Data wygaśnięcia</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)</b>
W przeciągu jednego roku	7,4	21,5
2-5 lat	30,3	75,8
Powyżej 5 lat	59,3	60,2

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa nie ujęła aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na straty podatkowe do rozliczenia w wysokości 42,7 EUR (76,4 EUR na dzień 31 grudnia 2024), ponieważ Grupa uważa, że straty te nie zostaną wykorzystane w okresie rozliczeniowym.

## 16. Rzeczowe aktywa trwałe

Na rzeczowe aktywa trwałe składają się środki transportu oraz maszyny i urządzenia. Rzeczowe aktywa trwałe są wykazywane według kosztu pomniejszonego o zakumulowaną amortyzację oraz odpisy 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 amortyzacji kształtują się w następujący sposób:

	<b>Stawka amortyzacji</b>
Maszyny i urządzenia	7-20%
Budynki (na własny użytek)	2-10%
Środki transportu	20%

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Zmiany stanu rzeczowych aktywów trwałych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku przedstawiały się następująco:

	Budynki i powiązane ulepszenia	Prawo do użytkowania <sup>19</sup>	Oprogramowanie i urządzenia	Środki transportu	Razem
<b>Wartość bilansowa brutto</b>					
<b>Saldo na 1 stycznia 2025 roku</b>	<b>12,5</b>	<b>2,7</b>	<b>4,1</b>	<b>1,7</b>	<b>21,0</b>
Zwiększenia	-	-	0,6	0,1	0,7
Transfer z nieruchomości inwestycyjnych	0,9	-	-	-	0,9
Sprzedaż i pozostałe zmniejszenia	(3,4)	(2,7)	-	(0,2)	(6,3)
Transfer do nieruchomości inwestycyjnych	(1,3)	-	-	-	(1,3)
<b>Saldo na 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>8,7</b>	<b>-</b>	<b>4,7</b>	<b>1,6</b>	<b>15,0</b>
<b>Umorzenie</b>					
<b>Saldo na 1 stycznia 2025 roku</b>	<b>2,1</b>	<b>0,7</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>5,7</b>
Amortyzacja za okres	0,6	0,2	0,5	0,2	1,5
Sprzedaż i inne zmniejszenia	(1,0)	(0,9)	-	(0,1)	(2,0)
<b>Saldo na 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>1,7</b>	<b>-</b>	<b>2,5</b>	<b>1,0</b>	<b>5,2</b>
<b>Wartość netto</b>	<b>7,0</b>	<b>-</b>	<b>2,2</b>	<b>0,6</b>	<b>9,8</b>

Zmiany stanu rzeczowych aktywów trwałych w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone) przedstawiały się następująco:

	Budynki i powiązane ulepszenia	Prawo do użytkowania <sup>19</sup>	Oprogramowanie i urządzenia	Środki transportu	Razem
<b>Wartość bilansowa brutto</b>					
<b>Saldo na 1 stycznia 2024 roku</b>	<b>13,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>1,7</b>	<b>20,4</b>
Zwiększenia	-	-	0,5	0,1	0,6
Transfery	(1,1)	-	(0,1)	-	(1,2)
Sprzedaż i pozostałe zmniejszenia	0,2	-	1,1	0,3	1,6
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	-	-	-	(0,4)	(0,4)
<b>Saldo na 31 grudnia 2024 roku</b>	<b>12,5</b>	<b>2,7</b>	<b>4,1</b>	<b>1,7</b>	<b>21,0</b>
<b>Umorzenie</b>					
<b>Saldo na 1 stycznia 2024 roku</b>	<b>1,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>4,4</b>
Amortyzacja za okres	0,6	0,3	0,3	0,2	1,4
Transfery	(0,1)	-	-	-	(0,1)
Sprzedaż i inne zmniejszenia	-	-	-	-	-
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	-	-	-	-	-
<b>Saldo na 31 grudnia 2024 roku</b>	<b>2,1</b>	<b>0,7</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>5,7</b>
<b>Wartość netto</b>	<b>10,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>0,8</b>	<b>15,3</b>

<sup>19</sup> Dotyczy przede wszystkim budynków i powiązanych ulepszeń.

## **17. Nieruchomości inwestycyjne**

Do nieruchomości inwestycyjnych zalicza się grunty bądź budynki lub części budynków, posiadane w celu uzyskiwania przychodów z wynajmu i/lub ze wzrostu ich wartości, oraz nieruchomości w trakcie budowy lub przebudowy, które mają być w przyszłości traktowane jako nieruchomości inwestycyjne (nieruchomość inwestycyjna w budowie). Nieruchomości inwestycyjne będące własnością Grupy to powierzchnie biurowe, handlowe oraz mieszkaniowe.

### **(i) Ukończone nieruchomości inwestycyjne**

Nieruchomości inwestycyjne ujmowane są w wartości godziwej zgodnie z modelem wartości godziwej, który odzwierciedla warunki rynkowe na dzień bilansowy. Wszelkie zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ujmuje się w zysku lub stracie roku, w którym powstały.

Ukończone nieruchomości inwestycyjne zostały wycenione przez zewnętrznych, niezależnych rzeczoznawców na dzień 31 grudnia 2025 roku i 31 grudnia 2024 roku w oparciu o dane rynkowe (standardy RICS). Ukończone nieruchomości są wyceniane w oparciu o zdyskontowane przepływy pieniężne (DCF) – powierzchnie biurowe oraz handlowe. Powierzchnie mieszkaniowe są wyceniane w oparciu o German Income Approach zgodnie z rozporządzeniem w sprawie wyceny nieruchomości (ImmowertV) na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz metodą DCF na dzień 31 grudnia 2024 roku. Wybór sposobu wyceny nie miał istotnego wpływu na wycenę tych aktywów. Stosowana jest kategoria poziomu 3 hierarchii wartości godziwej.

Przeniesienia do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się wyłącznie w przypadku zmiany sposobu użytkowania, potwierdzonej zakończeniem korzystania przez właściciela lub rozpoczęciem najmu. Transfery z nieruchomości inwestycyjnych następują tylko wtedy, gdy dochodzi do zmiany sposobu użytkowania, potwierdzonej rozpoczęciem korzystania przez właściciela, rozpoczęciem zabudowy lub perspektywą sprzedaży.

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

### **(ii) Nieruchomości inwestycyjne w budowie**

Grupa wycenia według wartości godziwej tylko te nieruchomości inwestycyjne w budowie, dla których istotna część ryzyka związanego z realizacją procesu budowy została wyeliminowana i w związku z tym możliwe staje się wiarygodne ustalenie wartości godziwej. Nieruchomości inwestycyjne w budowie, które nie spełniają tego warunku są prezentowane w wartości odzyskiwalnej, nieprzekraczającej wartości godziwej gruntu powiększonej o skapitalizowane nakłady. Wartość odzyskiwalna ustalana jest na bazie wartości godziwej, wycenionej przez zewnętrznego, niezależnego rzeczoznawcę.

Grunty są klasyfikowane do nieruchomości inwestycyjnych w budowie w momencie rozpoczęcia aktywnych prac na ich obszarze (tj. w momencie rozpoczęcia prac budowlanych).

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

- podpisanie umowy z generalnym wykonawcą;
- otrzymanie pozwolenie na budowę;
- co najmniej 20% powierzchni przeznaczonych do najmu zostało wynajęte (w oparciu o podpisane umowy najmu lub listy intencyjne);
- zapewnione jest finansowanie (z uwzględnieniem pożyczek wewnątrzgrupowych).

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych w budowie została określona na podstawie stopnia ich zaawansowania na koniec okresu sprawozdawczego. Wyceny zostały przeprowadzone zgodnie ze standardami wyceny RICS oraz IVSC w oparciu o metodę pozostałościową. Stosowana jest kategoria poziomu 3 hierarchii wartości godziwej.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Przyszła wartość aktywów jest szacowana w oparciu o oczekiwane przyszłe przychody z projektu, przy użyciu stóp kapitalizacji, które obejmują ryzyko biznesowe związane z procesem budowy (ukończenie na czas bądź w ramach założonego budżetu). Oczekiwane pozostałe koszty do poniesienia pomniejszają szacowaną przyszłą wartość aktywów.

W przypadku projektów, których ukończenie jest spodziewane w przyszłości, marża zysku od niezrealizowanych prac dewelopera została odliczona od wartości inwestycji w budowie. Odliczana marża jest zmniejszana, wraz ze zbliżającym się zakończeniem budowy.

Koszty finansowania zewnętrznego bezpośrednio związane z budową nieruchomości inwestycyjnych w budowie, których przygotowanie do zamierzonego użytkowania lub sprzedaży wymaga znacznego nakładu czasu, kapitalizuje się jako część kosztu składnika aktywów. Na koszty finansowania zewnętrznego składają się odsetki oraz inne koszty, jakie Grupa ponosi w związku z pożyczaniem środków.

Podlegające kapitalizacji koszty finansowania oblicza się przy zastosowaniu średnioważonego kosztu zadłużenia Grupy, po uwzględnieniu kredytów i pożyczek związanych z konkretnymi wydarzeniami. Jeżeli pożyczki są związane z konkretnymi przedsięwzięciami, kapitalizowana kwota stanowi odsetki naliczone od tych pożyczek pomniejszone o wszelkie dochody z inwestycji wynikające z tymczasowej inwestycji. Odsetki kapitalizowane są od momentu rozpoczęcia prac rozwojowych do dnia ich praktycznego zakończenia. Wstrzymanie kapitalizacji kosztów finansowych następuje w przypadku przedłużających się okresów przerwy w działalności deweloperskiej.

**(iii) Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną**

Wszystkie nieruchomości inwestycyjne w budowie wycenia się metodą pozostałościową (44% wartości) lub metodą porównawczą (56% wartości), przez niezależnych rzeczoznawców na koniec i w połowie roku, w oparciu o wartości rynkowe (standardy RICS). Stosowana jest kategoria poziomu 3 hierarchii wartości godziwej.

**(iv) Prawo do użytkowania wieczystego gruntów**

Szczegóły w notcie 27.

**(v) Wartość nieruchomości inwestycyjnych**

Inwestycje w nieruchomości są podzielone w następujący sposób:

	<b>31 grudnia 2025 roku</b>	<b>31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)</b>	<b>1 stycznia 2024 roku (dane przekształcone)</b>
Ukończone nieruchomości inwestycyjne	2.305,6	2.387,8	2.007,4
Nieruchomości inwestycyjne w budowie	140,9	141,6	67,5
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	94,5	111,4	158,5
Prawo do użytkowania wieczystego gruntów (MSSF 16)	33,6	33,8	40,0
<b>Razem</b>	<b>2.574,6</b>	<b>2.674,6</b>	<b>2.273,4</b>

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Zmiany stanu inwestycji w nieruchomości w latach zakończonych 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku kształtowały się następująco:

	Prawo wieczystego użytkowania gruntów (MSSF 16)	Ukończone nieruchomości inwestycyjne	Nieruchomości inwestycyjne w budowie	Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	Razem
<b>Wartość bilansowa na 1 stycznia 2024 roku</b> <i>(dane przekształcone)</i>	<b>40,0</b>	<b>2.007,4</b>	<b>67,5</b>	<b>158,5</b>	<b>2.273,4</b>
Skapitalizowane wydatki	-	34,5	48,5	2,1	85,1
Zakup nieruchomości inwestycyjnej w budowie <sup>20</sup>	-	-	13,8	-	13,8
Reklasyfikacja <sup>21</sup>	-	-	4,1	(4,1)	-
Zaklasyfikowanie jako aktywa przeznaczone do sprzedaży <sup>22</sup>	(38,2)	(49,5)	-	(55,0)	(142,7)
Aktualizacja wartości aktywów	-	(30,6)	7,7	13,2	(9,7)
Rewaluacja prawa użytkowania wieczystego gruntów	(0,3)	-	-	-	(0,3)
Efekt różnic kursowych z przeliczenia	1,5	-	-	-	1,5
Pozostałe	-	1,2	-	-	1,2
Sprzedaż <sup>23</sup>	-	(27,3)	-	(3,3)	(30,6)
Nabywanie <sup>24</sup>	7,3	452,1	-	-	459,4
Zmiana prawa użytkowania gruntów w użytkowaniu wieczystym	23,5	-	-	-	23,5
<b>Wartość bilansowa na 31 grudnia 2024 roku</b> <i>(dane przekształcone)</i>	<b>33,8</b>	<b>2.387,8</b>	<b>141,6</b>	<b>111,4</b>	<b>2.674,6</b>
Wydatki skapitalizowane	-	48,4	34,3	1,3	84,0
Transakcja wymiany	-	-	-	3,9	3,9
Przeniesione do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	-	(20,1)	-	-	(20,1)
Zmiana prawa użytkowania gruntów w ramach użytkowania wieczystego	0,1	-	-	-	0,1
Aktualizacja wartości aktywów	-	(110,6)	(23,4)	(0,5)	(134,5)
Przeszacowanie prawa użytkowania gruntów w ramach użytkowania wieczystego	(0,3)	-	-	-	(0,3)
Sprzedaż	(0,5)	(1,1)	(12,1)	(21,6)	(35,3)
Różnice kursowe	0,3	-	-	-	0,3
Inne zmiany	0,2	1,2	0,5	-	1,9
<b>Wartość bilansowa na 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>33,6</b>	<b>2.305,6</b>	<b>140,9</b>	<b>94,5</b>	<b>2.574,6</b>

<sup>20</sup> Szczegóły w notcie 9 *Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym*.

<sup>21</sup> Matrix D został przeniesiony z gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną do nieruchomości inwestycyjnych w budowie w związku z rozpoczęciem budowy w grudniu 2024 roku.

<sup>22</sup> Dalsze informacje w notcie 31 *Aktywa przeznaczone do sprzedaży oraz zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży*.

<sup>23</sup> W dniu 31 grudnia 2024 roku Grupa sfinalizowała sprzedaż Matrix C i działki w Sofii. Szczegóły w notcie 9 *Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym*.

<sup>24</sup> Dalsze informacje w notcie 28 *Nabywanie niemieckiego portfela mieszkaniowego*.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Uzgodnienie skapitalizowanych wydatków i zapłaconych wydatków przedstawia się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
<b>Skapitalizowane wydatki (w tym zakup ukończonych projektów i gruntów)</b>	<b>84,0</b>	<b>98,9</b>
Zmiana stanu zobowiązań inwestycyjnych oraz rezerw	(14,9)	(7,2)
Zmiana stanu należności inwestycyjnych	6,8	(9,0)
Nabycie środków trwałych	0,5	0,3
Pozostałe	(1,8)	0,7
<b>Zapłacone wydatki zgodnie z rachunkiem przepływów pieniężnych</b>	<b>74,6</b>	<b>83,7</b>

Aktualizacja wartości godziwej kształtuje się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
Aktualizacja do wartości godziwej ukończonych nieruchomości inwestycyjnych	(110,6)	(30,6)
Aktualizacja do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych w budowie	(23,4)	7,7
Aktualizacja do wartości godziwej gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną	(0,5)	13,2
<b>Łączna wartość aktualizacji wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych</b>	<b>(134,5)</b>	<b>(9,7)</b>
Pozostałe	(4,1)	5,9
Umorzenie prawa wieczystego użytkowania gruntów (w tym gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową)	(0,2)	(0,3)
Utrata wartości gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową	(8,3)	(0,6)
<b>Razem ujęta w rachunku zysków i strat</b>	<b>(147,1)</b>	<b>(4,7)</b>

Analiza segmentowa aktualizacji do wartości godziwej ukończonych nieruchomości inwestycyjnych została przedstawiona poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
Polska	(51,2)	(27,6)
Belgrad	(0,8)	(0,6)
Węgry	(52,4)	5,5
Bukareszt	(7,6)	(3,2)
Zagrzeb	(1,5)	(1,5)
Sofia	3,7	(3,2)
Niemcy	(0,8)	-
<b>Razem</b>	<b>(110,6)</b>	<b>(30,6)</b>

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Założenia użyte w wycenie wartości godziwej ukończonych aktywów (nieruchomości biurowe i handlowe) na dzień 31 grudnia 2025 roku przedstawiono poniżej:

Kraj	Wartość księgowa	Powierzchnia najmu brutto w tysiącach	Poziom wynajęcia	Aktualna stawka czynszu	ERV <sup>25</sup>	Średnia stopa kapitalizacji (yield) <sup>26</sup>
		mkw	%	EUR/ mkw/m	EUR/ mkw/m	%
Polska (nieruchomości handlowe)	426,7	113	95%	22,0	22,9	6,7%
Polska (nieruchomości biurowe)	280,7	192	76%	15,1	14,4	8,5%
Belgrad (nieruchomości handlowe)	90,2	34	99%	20,3	21,7	9,1%
Budapeszt (nieruchomości biurowe)	568,5	196	87%	19,7	18,0	7,0%
Budapeszt (nieruchomości handlowe)	21,9	6	85%	23,4	21,2	7,1%
Bukareszt (nieruchomości biurowe)	160,5	62	84%	18,0	19,2	7,0%
Zagrzeb (nieruchomości handlowe)	85,0	28	95%	23,6	23,4	8,7%
Zagrzeb (nieruchomości biurowe)	15,2	7	100%	15,7	15,7	8,6%
Sofia (nieruchomości biurowe)	117,6	52	88%	15,8	16,3	7,3%
Sofia (nieruchomości handlowe)	86,1	23	99%	27,0	25,2	8,5%
<b>Razem</b>	<b>1.852,4</b>	<b>713</b>	<b>86%</b>	<b>19,1</b>	<b>18,4</b>	<b>7,5%</b>

Poniżej przedstawiono założenia przyjęte przy wycenie wartości godziwej ukończonych aktywów (nieruchomości mieszkaniowe) na dzień 31 grudnia 2025 roku:

	Wartość księgowa	Powierzchnia najmu brutto w tysiącach	Poziom wynajęcia	Aktualna stawka czynszu	Aktualna średnia stopa kapitalizacji <sup>27</sup>
		mkw	%	EUR/ mkw/m	%
Kaiserslautern	207,5	135	89%	7,1	2,5%
Heidenheim	99,2	58	91%	7,8	2,6%
Helmstedt	66,9	62	86%	6,8	4,0%
Schöningen	47,0	50	77%	6,7	4,6%
Pozostałe	32,6	20	72%	7,9	3,2%
<b>Razem</b>	<b>453,2</b>	<b>325</b>	<b>86%</b>	<b>7,2</b>	<b>3,0%</b>

W odniesieniu do portfela nieruchomości w Niemczech, Grupa rozpoczęła przegląd oraz ocenę swojego potencjału biznesowego na rynku niemieckim. Po przeprowadzeniu szczegółowej weryfikacji, Grupa rozpoczęła sondowanie rynku i przygotowuje proces sprzedaży części portfela w ramach podejścia klastrowego, selektywnie ukierunkowując sprzedaż na określone regiony. Jednocześnie Grupa zdaje sobie sprawę z ryzyka, że osiągnięte ceny mogą w niektórych przypadkach być znacznie niższe od wartości księgowej aktywów.

<sup>25</sup> ERV- Estimated Rent Value (wartość czynszu na otwartym rynku, za którą nieruchomość, przy racjonalnych założeniach, może być osiągalna bazując na cechach charakterystycznych jak stan nieruchomości, wyposażenie, lokalizacja oraz warunki panujące na lokalnym rynku).

<sup>26</sup> Średnia stopa kapitalizacji została wyliczona jako iloraz obowiązującego czynszu oraz wartości godziwej.

<sup>27</sup> Aktualna stopa kapitalizacji to standardowa stopa właściwa dla nieruchomości, stosowana dla rynku niemieckiego. Reprezentuje roczną stopę procentową, według której rynek kapitalizuje dochód operacyjny netto z nieruchomości w celu określenia jej wartości na podstawie modelu dochodowego. Ta miara zastąpiła stopę kapitalizacji, która była stosowana w poprzednich okresach przy tym ujawnieniu.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Założenia przyjęte w wycenie wartości godziwej ukończonych aktywów (nieruchomości biurowe i handlowe) na dzień 31 grudnia 2024 roku zostały zaprezentowane poniżej:

Kraj	Wartość księgową*	Powierzchnia najmu brutto w tysiącach	Poziom wynajęcia	Aktualna stawka czynszu*	ERV*	Średnia stopa kapitalizacji (yield)
		mkw	%	EUR/ mkw/m		
Polska (nieruchomości handlowe)	435,1	113,0	94%	22,8	23,4	6,7%
Polska (nieruchomości biurowe)	325,0	199,0	74%	15,2	14,5	8,3%
Belgrad (nieruchomości handlowe)	90,1	34,0	99%	20,1	21,4	9,0%
Budapeszt (nieruchomości biurowe)	606,9	203,0	86%	19,3	17,7	6,6%
Budapeszt (nieruchomości handlowe)	22,2	6,0	100%	20,4	21,4	7,3%
Bukareszt (nieruchomości biurowe)	161,4	62,0	82%	18,5	18,6	6,9%
Zagrzeb (nieruchomości handlowe)	86,0	28,0	99%	22,6	23,8	8,6%
Zagrzeb (nieruchomości biurowe)	14,8	7,0	100%	16,5	15,3	9,2%
Sofia (nieruchomości biurowe)	113,6	52,0	85%	16,7	16,3	7,7%
Sofia (nieruchomości handlowe)	80,6	23,0	100%	24,5	24,6	8,3%
<b>Razem</b>	<b>1.935,7</b>	<b>727</b>	<b>85%</b>	<b>19,0</b>	<b>16,2</b>	<b>7,3%</b>

Założenia użyte w wycenie wartości godziwej ukończonych aktywach (nieruchomości mieszkaniowe) na dzień 31 grudnia 2024 roku przedstawiono poniżej:

	Wartość księgową*	Powierzchnia najmu brutto w tysiącach	Poziom wynajęcia	Aktualna stawka czynszu*	Aktualna stopa dyskontowa <sup>28</sup>
		mkw	%	EUR/ mkw/m	%
Kaiserslautern	212,2	135	86%	7,1	4,1%
Heidenheim	97,1	58	88%	7,6	4,0%
Helmstedt	64,4	62	83%	6,4	4,9%
Schöningen	45,3	50	73%	6,4	5,3%
Pozostałe	33,1	20	71%	7,8	4,4%
<b>Razem</b>	<b>452,1</b>	<b>325</b>	<b>83%</b>	<b>7,0</b>	<b>4,2%</b>

<sup>28</sup> Stopa dyskontowa to stopa procentowa stosowana do dyskontowania wszystkich przepływów pieniężnych. Poziom wybranej stopy dyskontowej (dla przepływów pieniężnych lub wyceny) odzwierciedla ocenę ryzyka.

(\*) Dane przekształcone

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Wzajemne relacje pomiędzy nieobserwowalnymi danymi wsadowymi oraz wartością godziwą ukończonych aktywów (nieruchomości biurowych i handlowych) wycenianych metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF) w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku:

	31 grudnia 2025		31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	
	Szacowana zmiana	Szacowana wartość godziwa ukończonych aktywów z uwzględnieniem zmian	Szacowana zmiana	Szacowana wartość godziwa ukończonych aktywów z uwzględnieniem zmian
Wzrost ERV o 5%	88,9	1.941,4	89,0	2.024,7
Spadek ERV o 5%	(89,5)	1.763,0	(89,8)	1.845,9
Wzrost yield o 25 pp.	(51,3)	1.801,2	(53,1)	1.882,6
Spadek yield o 25 pp.	54,1	1.906,6	56,6	1.992,3

Informacje dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie na dzień 31 grudnia 2025 oraz 31 grudnia 2024 roku zostały zaprezentowane poniżej:

	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	Szacowana powierzchnia (GLA) tys. mkw.
Budapeszt (Center Point III)	96,1	89,0	41,4	36
Budapeszt (G-Delta Andrassy)	11,1	23,6	19,2	4
Budapeszt (Rose Hill Business Campus)	9,5	10,7	6,9	11
Niemcy (GTC Elibre)	24,2	14,2	-	4
Zagrzeb (Matrix D)	-	4,1	-	-
<b>Razem</b>	<b>140,9</b>	<b>141,6</b>	<b>67,5</b>	<b>55</b>

Poniższa tabela przedstawia istotne nieobserwowalne dane wsadowe wykorzystywane w wycenie wartości godziwej metodą pozostałościową nieruchomości inwestycyjnych w budowie w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku:

Istotne dane wsadowe	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Estimated Rent Value (ERV)	18,9 – 29,4 EUR/mkw /miesiąc	16,0 – 46,95 EUR/mkw /miesiąc
Stopa kapitalizacji (Cap rate)	6,3% – 6,9%	5,78% – 6,9%
Bezpośrednie koszty budowy	1.700,0 – 3.500,0 EUR/mkw	1.600,0 – 3.500,0 EUR/mkw

(\*) Dane przekształcone

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Wzajemne relacje pomiędzy nieobserwowalnymi danymi wsadowymi oraz wartością godziwą nieruchomości inwestycyjnych w budowie wycenianych metodą pozostałościową w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku:

	31 grudnia 2025		31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	
	Szacowana wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych w budowie z uwzględnieniem zmian		Szacowana wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych w budowie z uwzględnieniem zmian	
	Szacowana zmiana	uwzględnieniem zmian	Szacowana zmiana	uwzględnieniem zmian
Wzrost ERV o 5%	8,6	149,5	10,5	152,1
Spadek ERV o 5%	(8,5)	132,4	(10,5)	131,1
Wzrost stopy kapitalizacji o 25 pp.	(5,8)	135,1	(8,0)	133,6
Spadek stopy kapitalizacji o 25 pp.	6,2	147,1	8,7	150,3
Wzrost o 5% szacowanych bezpośrednich kosztów budowy	(2,7)	138,2	(4,3)	137,3
Spadek o 5% szacowanych bezpośrednich kosztów budowy	2,7	143,6	4,1	145,7

Informacje dotyczące wyceny gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 roku oraz 1 stycznia 2024 roku przedstawiono poniżej:

	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>
Polska	8,0	11,3	53,1
Węgry	40,2	47,4	47,4
Serbia	42,0	37,9	36,2
Rumunia	4,3	7,7	7,5
Bułgaria	-	-	3,5
Chorwacja	-	7,1	10,8
<b>Razem</b>	<b>94,5</b>	<b>111,4</b>	<b>158,5</b>

Poniższa tabela przedstawia istotne nieobserwowalne dane wsadowe wykorzystywane w wycenie wartości godziwej metodą pozostałościową gruntów w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku:

Istotne nieobserwowalne dane wsadowe	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024
Stopy kapitalizacji (Cap rate)	7.5%	7.0% - 8.75%

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Wzajemne relacje pomiędzy nieobserwowalnymi danymi wsadowymi oraz wartością godziwą gruntów wycenianych metodą pozostałościową w roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku:

	31 grudnia 2025		31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	
	Szacowana zmiana	Szacowana wartość godziwa gruntów z uwzględnieniem zmian	Szacowana zmiana	Szacowana wartość godziwa gruntów z uwzględnieniem zmian
Wzrost stop kapitalizacji o 25 pp.	(5,9)	36,1	(0,4)	45,1
Spadek stop kapitalizacji o 25 pp.	6,3	48,3	0,5	46,0

	31 grudnia 2025		31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	
	Szacowana zmiana	Szacowana wartość godziwa gruntów z uwzględnieniem zmian	Szacowana zmiana	Szacowana wartość godziwa gruntów z uwzględnieniem zmian
Wzrost ceny o 5%	2,6	55,1	3,3	114,5
Spadek ceny o 5%	(2,6)	49,9	(3,3)	107,9

## 18. Finansowe aktywa trwale wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Finansowe aktywa trwale na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 roku i 1 stycznia 2024 przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
Instrumenty dłużne (Irlandia)	135,0	120,4	119,1
Jednostki (Trigal)	17,6	16,5	13,9
Akcje NAP <sup>29</sup>	-	4,4	-
Obligacje (ISIN HU0000362207) <sup>29</sup>	-	3,8	-
Obligacje Grid Parity	-	6,6	-
Fundusz ACP	3,1	3,0	2,1
Pozostałe	0,6	-	-
<b>Razem</b>	<b>156,3</b>	<b>154,7</b>	<b>135,1</b>

Finansowe aktywa trwale wyceniane są w wartości godziwej a zmiany netto w wartości godziwej są ujmowane w rachunku zysków i strat.

### 18.1. Instrumenty dłużne (Irlandia)

W dniu 9 sierpnia 2022 roku jednostka zależna Spółki dokonała inwestycji poprzez instrument dłużny we wspólną inwestycję w park innowacji w hrabstwie Kildare w Irlandii (dalej Kildare Innovation Campus lub „KIC”). Projekt obejmuje budowę centrum przetwarzania danych dysponujące mocą na poziomie 179 MW, a także kampus naukowo-technologiczny. Inwestycja GTC polegała na nabyciu instrumentów dłużnych o wartości 115 EUR. Do dnia 31 grudnia 2025 roku Grupa zainwestowała łącznie dodatkowo 8,0 EUR.

<sup>29</sup> Patrz nota 9.

Inwestycja została zrealizowana poprzez nabycie 25% instrumentów dłużnych wyemitowanych przez luksemburski podmiot sekurytyzacyjny. Instrument zapewnia prawo do zwrotu z inwestycji w momencie wyjścia z projektu (exit date), a wysokość zwrotu uzależniona jest od przyszłych wpływów netto z projektu, łącznie z mechanizmem typu „promote”. Termin zapadalności instrumentu przypada na 9 sierpnia 2032 roku. GTC spodziewa się wpływu środków pieniężnych z projektu w dacie zapadalności lub wcześniej, w przypadku wcześniejszego wyjścia z projektu.

Inwestycję traktuje się jako wspólną inwestycję, ponieważ GTC posiada pośrednie prawa ekonomiczne poprzez swoje instrumenty tj. są to przede wszystkim: konieczność uzyskania zgody GTC w zakresie zastrzeżonych spraw, takich jak istotne odstępstwa od biznesplanu, częściowa lub całkowita sprzedaż istotnego majątku (transfer udziałów). Instrument dłużny nie spełnia warunków testu SPPI i w związku z tym jest wyceniany w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Kildare Innovation Campus, znajduje się na zachód od Dublinia i zajmuje powierzchnię ponad 72 ha (z czego 34 ha pozostają niezagospodarowane). Campus składa się z dziewięciu budynków (o powierzchni około 101.685 mkw): sześć z nich to budynki pod wynajem o różnym przeznaczeniu (powierzchnia przemysłowa, magazynowa, produkcyjna oraz przestrzeń biurowa/laboratoryjna). Ponadto obiekt posiada trzy budynki usługowe, na które składają się sala fitness, stołówka kampusu oraz stacja zasilania. Obecnie KIC generuje przychód roczny z najmu w wysokości około 4,5 EUR rocznie z tytułu wynajmu powierzchni biurowo-magazynowej oraz miejsc parkingowych na terenie KIC.

Zezwolono na opracowanie planu zagospodarowania przestrzennego, zgodnie z którym teren wraz z kampusem ma zostać przekształcony w kampus nauk przyrodniczych i technologii o łącznej powierzchni około 148 000 mkw. Pozwolenie na budowę zostało wydane początkowo 7 września 2023 roku, a sfinalizowane 22 stycznia 2024 roku.

W lutym 2024 roku podpisano umowę z głównym najemcą, co jest zgodne z pozwoleniem na budowę. Na początku 2026 roku formalnie sfinalizowano pozyskanie dodatkowego finansowania zewnętrznego na pierwszy etap projektu. Środki te będą wykorzystywane zgodnie z potrzebami inwestycyjnymi w ciągu najbliższych 2,5 roku.

Pierwszy etap projektu obejmuje modernizację istniejącej i budowę nowej infrastruktury kampusu w celu umożliwienia rozwoju centrum danych. W tej fazie zostanie zbudowana infrastruktura energetyczna obsługująca cały kampus centrum danych, wraz z pierwszą sekcją kompleksu centrum danych, dla której zapewniono już wstępne zasilanie.

Kolejnym kamieniem milowym jest realizacja przez właściciela prac związanych z drogami dojazdowymi i infrastrukturą, które mają zostać zakończone do końca pierwszej połowy 2026 roku, przy czym budowa jest już w toku.

Rząd Irlandii zaktualizował prawodawstwo dotyczące energii i przyłączy do sieci dla dużych odbiorców, co pomogło wyjaśnić warunki, na jakich nowe projekty centrów danych mogą uzyskać przyłącza energetyczne.

W poprzednich okresach inwestycja GTC była chroniona przez standardowe mechanizmy ochrony inwestorów powiązane z kamieniami milowymi projektu. Postanowienia te nie obowiązują już i nie mają wpływu na prawa ani obowiązki Grupy na dzień 31 grudnia 2025 roku

Na dzień 31 grudnia 2025 roku wartość godziwa instrumentu finansowego została wyceniona przez Kroll Advisory (Ireland) Limited („Kroll”) zgodnie z MSSF 13 *Ustalenie wartości godziwej* (wartość godziwa na poziomie 3). Kroll oszacował przedział wartości godziwej instrumentu na kwotę w zakresie od 135 do 155 EUR. Wartość projektu wykorzystana do wyceny instrumentu została ustalona przez Kroll Advisory (Ireland) Limited na dzień 31 grudnia 2025 roku, zgodnie z odpowiednimi sekcjami Standardów Technicznych i Wyników Wyceny („VPS”) zawartych w RICS Valuation – Global Standards („Red Book”). Kluczowe nieobserwowalne dane wejściowe wykorzystane w wycenie to koszt na MW, czynsz za kW/miesiąc oraz stopa zwrotu. Wpływ zmian tych danych wejściowych o 2,5% lub 5% nie będzie wyższy niż odpowiadające im zmiany w GDV (Gross Development Value) przedstawione poniżej.

Zarząd stwierdził, że obecna wartość księgowa instrumentu odpowiada jego wartości godziwej, która mieści się w przedziale oszacowanym przez firmę Kroll. Rodzaje istotnych nieobserwowalnych danych wsadowych

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

stosowanych przy ustalaniu wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2025 roku pozostają spójne z tymi stosowanymi na dzień 31 grudnia 2024 roku. Jednakże wartości tych danych wsadowych uległy zmianie, jak przedstawiono w poniższej tabeli.

Poniższa tabela przedstawia istotne nieobserwowalne dane wsadowe wykorzystywane w wycenie instrumentów dłużnych na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 roku i 1 stycznia 2024:

Istotne nieobserwowalne dane wsadowe	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku	1 stycznia 2024 roku
Stopa dyskontowa	31,5%	27,4%	35,2%
GDV*	4.300 EUR	4.200 EUR	4.600 EUR

Wzajemne relacje pomiędzy nieobserwowalnymi danymi wsadowymi oraz wartością godziwą zostały przedstawione poniżej:

	31 grudnia 2025 roku		31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)		1 stycznia 2024 roku (dane przekształcone)	
	Całkowita szacowana wartość godziwa instrumentu finansowego		Całkowita szacowana wartość godziwa instrumentu finansowego		Całkowita szacowana wartość godziwa instrumentu finansowego	
	Podwyższenie	Obniżenie	Podwyższenie	Obniżenie	Podwyższenie	Obniżenie
Zmiana szacunkowej stopy dyskontowej o 5%	126,0	144,9	115,1	126,2	115,1	126,2
Zmiana szacunkowej stopy dyskontowej o 10%	117,8	156,0	110,2	132,5	110,2	132,5
Zmiana szacunkowej GDV o 2,5%	139,9	130,1	124,3	116,5	124,3	116,5
Zmiana szacunkowej GDV o 5%	144,7	125,3	128,2	112,8	128,2	112,8

(\*) Prezentowana wartość GDV odnosi się do całkowitej wartości ukończonego projektu.

## 18.2. Jednostki (Trigal)

W dniu 28 sierpnia 2022 roku GTC Origine Investments Pltd., jednostka całkowicie zależna od Spółki, nabyła od jednostki powiązanej z udziałowcem większościowym, 34% jednostek w Regional Multi Asset Fund Compartment 2 w Trigal Alternative Investment Fund GP S.á.r.l. ("Fundusz") za równowartość 12,6 EUR. Głównym obszarem działalności Funduszu są inwestycje w nieruchomości w Słowenii i Chorwacji, z całkowitą wartością aktywów 84,7 EUR. Okres funkcjonowania Funduszu kończy się w czwartym kwartale 2028 roku. Wycena opiera się na raporcie zarządzania funduszem, gdzie NAV wycenia się w wartości godziwej przypisanej do naszego udziału inwestycyjnego (wartość godziwa na poziomie 2).

## 18.3. Fundusz ACP

ACP Credit I SCA SICAV-RAIF („Fundusz ACP”) jest zamkniętym alternatywnym funduszem inwestycyjnym w Luksemburgu, posiadającym dwa oddziały. GTC posiada łączne zobowiązanie inwestycyjne w wysokości 5 EUR w Funduszu ACP, w tym do końca 2023 roku GTC S.A. dokonało zapłaty 2,2 EUR. Strategia inwestycyjna Funduszu ACP polega na budowaniu portfela zabezpieczonych, generujących dochód instrumentów dłużnych w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw w Europie Środkowej. Wycena opiera się na raporcie zarządczym funduszu, gdzie NAV wyceniana jest w wartości godziwej alokowanej do naszego udziału inwestycyjnego (wartość godziwa na poziomie 2).

## **19. 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, w oparciu o wycenę dokonywaną przez niezależnych rzeczoznawców. 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 zabezpieczona.

Zmiany stanu gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową za rok zakończony dnia 31 grudnia 2024 oraz 31 grudnia 2025 roku kształtowały się następująco:

	<b>Grunty pod zabudowę mieszkaniową</b>
<b>Wartość bilansowa na 1 stycznia 2024 roku</b> <i>(dane przekształcone)</i>	<b>27,2</b>
Skapitalizowane wydatki	3,2
Nabycie	6,0
Odwrocenie utraty wartości/(utrata wartości)	(0,6)
<b>Wartość bilansowa na 31 grudnia 2024 roku</b> <i>(dane przekształcone)</i>	<b>35,8</b>
Skapitalizowane wydatki	1,5
Nabycie	-
Odwrocenie utraty wartości/(utrata wartości)	(8,3)
Rewaluacja prawa wieczystego użytkowania gruntów	(0,1)
<b>Wartość bilansowa na 31 grudnia 2025 roku</b>	<b>28,9</b>

Wartość bilansowa gruntów przeznaczonych na cele mieszkaniowe na dzień 31 grudnia 2025 roku i na dzień 31 grudnia 2024 roku dotyczy działek, niezwiązanych z podstawową działalnością, przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową w Chorwacji, na Węgrzech, w Rumunii oraz w Niemczech.

## **20. Instrumenty pochodne**

Grupa wykorzystuje pochodne instrumenty finansowe takie jak swapy walutowo-procentowe (CCIRS), swapy na stopę procentową (IRS) i CAP-y, w celu zabezpieczenia się przed zmiennością stóp procentowych oraz ryzykiem walutowym. Tego rodzaju pochodne instrumenty finansowe są początkowo ujmowane według wartości godziwej w dniu zawarcia kontraktu, a następnie są ponownie wyceniane według aktualnej wartości godziwej. Instrumenty pochodne wykazuje się jako aktywa, gdy ich wartość godziwa jest dodatnia i jako zobowiązania – gdy ich wartość godziwa jest ujemna.

Grupa stosuje rachunkowość zabezpieczeń. Dla celów rachunkowości zabezpieczeń instrumenty finansowe są klasyfikowane jako zabezpieczenia przepływów pieniężnych, gdy służą zabezpieczeniu wpływu zmienności przepływów pieniężnych, które można przypisać do konkretnego ryzyka związanego z ujętym składnikiem aktywów, zobowiązaniem lub wysoce prawdopodobną planowaną transakcją albo ryzykiem walutowym w nieujęte uprawdopodobnione przyszłe zobowiązanie.

W momencie powstania relacji zabezpieczającej, Grupa formalnie wyznacza i dokumentuje tę relację w odniesieniu, dla której chce stosować rachunkowość zabezpieczeń, a także cel i strategię zarządzania ryzykiem oraz strategię ustanowienia zabezpieczenia. Grupa używa zarówno jakościowych, jak i ilościowych metod oceny efektywności posiadanych instrumentów.

Efektywną część zysku lub straty na instrumencie zabezpieczającym ujmuje się w innych całkowitych dochodach jako efekt wyceny transakcji zabezpieczających, natomiast każdą nieefektywną część ujmuje się niezwłocznie w rachunku zysków lub strat. Efekt wyceny transakcji zabezpieczających jest korygowany o niższe z łącznych

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

zysków lub strat na instrumencie zabezpieczającym oraz skumulowaną zmianę wartości godziwej zabezpieczanej pozycji.

Grupa utrzymuje instrumenty pochodne (IRS, CAP-y i CCIRS) celem zabezpieczenia przed wahaniami stóp procentowych oraz kursów walut. Instrumenty te zabezpieczają wysokość oprocentowania kredytów oraz obligacji przez okres od 1 do 6 lat.

Wartość godziwa instrumentów pochodnych jest ustalana w oparciu o metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych przy wykorzystaniu obserwowalnych danych wsadowych (2 poziom hierarchii wartości godziwej). Wartość godziwą instrumentów pochodnych ustala się przy wykorzystaniu modeli przepływów pieniężnych bazujących na danych pochodzących ze źródeł publicznie dostępnych.

W sprawozdaniu finansowym instrumenty pochodne są prezentowane w poniższych pozycjach sprawozdania z sytuacji finansowej:

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
Aktywa trwałe	-	0,4	0,4
Aktywa obrotowe	0,7	5,6	5,6
Zobowiązania długoterminowe	(21,3)	(37,0)	(37,0)
Zobowiązania krótkoterminowe	-	(0,2)	(0,2)
<b>Razem</b>	<b>(20,6)</b>	<b>(31,2)</b>	<b>(31,2)</b>

Zmiany w instrumentach pochodnych za lata zakończone 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
<b>Wartość godziwa na początek roku</b>	<b>(31,2)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(4,5)</b>
Ujęte w pozostałych całkowitych dochodach	2,1	(18,3)	(18,3)
Ujęte w rachunku zysków i strat <sup>30</sup>	8,5	(8,4)	(8,4)
<b>Wartość godziwa na koniec roku</b>	<b>(20,6)</b>	<b>(31,2)</b>	<b>(31,2)</b>

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiła istotna nieefektywność zabezpieczenia ze skutkiem w rachunku zysków i strat.

Zmiany w kapitale dotyczącym efektu wyceny transakcji zabezpieczających za lata zakończone 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
<b>Efekt wyceny transakcji zabezpieczających na początek roku</b>	<b>(13,7)</b>	<b>0,7</b>
Ujęte w pozostałych całkowitych dochodach	10,6	(26,7)
Zrealizowane w okresie (ujęte w rachunku zysków i strat) <sup>31</sup>	(8,5)	8,4
Łączny wpływ na pozostałe całkowite dochody	2,1	(18,3)
Podatek dochodowy dotyczący wyceny transakcji zabezpieczających	0,1	2,3
Pozostałe zmiany	-	1,6
<b>Efekt wyceny transakcji zabezpieczających na koniec roku</b>	<b>(11,5)</b>	<b>(13,7)</b>

<sup>30</sup> Kwoty te odzwierciedlają efekt zabezpieczenia, który w okresie sprawozdawczym został początkowo ujęty w innych całkowitych dochodach, a następnie zrealizowany w rachunku zysków i strat zgodnie z zasadami rachunkowości zabezpieczeń GTC. Ten zysk/stratę skompensowały głównie różnice kursowe na obligacjach nominowanych w HUF (efekt P&L w pozycji *Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto*).

<sup>31</sup> Kwoty te odzwierciedlają efekt zabezpieczenia, który w okresie sprawozdawczym został początkowo ujęty w innych całkowitych dochodach, a następnie zrealizowany w rachunku zysków i strat zgodnie z zasadami rachunkowości zabezpieczeń GTC. Ten zysk/stratę skompensowały głównie różnice kursowe na obligacjach nominowanych w HUF (efekt P&L w pozycji *Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto*).

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Instrumenty pochodne na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku obejmują przede wszystkim instrumenty IRS oraz CCIRS.

Instrument	Wycena	Zakres oprocentowania odsetek	Zabezpieczona waluta
IRS (EURIBOR 3M)	Wartość godziwa	(-0,2%) – (3,2%)	n/a
SWAP (stała na stałą / HUF do EUR)	Wartość godziwa	0,92% - 0,99%	360,33 – 367,66

Więcej informacji na temat instrumentów pochodnych znajduje się w nocie 35.

	Charakter zabezpieczanej pozycji	Wartość nominalna	Waluta	31 grudnia 2025	Wartość nominalna	Waluta	31 grudnia 2024 *
IRS (EURIBOR 3M)	Kredyty bankowe	265	EUR	(1,2)	413	EUR	2,8
SWAP (stała na stałą/ HUF do EUR)	Obligacje	59.400	HUF	(19,2)	59.400	HUF	(33,7)
Pozostałe				(0,2)			(0,3)
<b>Razem</b>				<b>(20,6)</b>			<b>(31,2)</b>

	Charakter zabezpieczanej pozycji	Wartość nominalna	Waluta	31 grudnia 2024*	Wartość nominalna	Waluta	1 stycznia 2024*
IRS (EURIBOR 3M)	Kredyty bankowe	413	EUR	2,8	325	EUR	12,5
SWAP (stała na stałą/ HUF do EUR)	Obligacje	59.400	HUF	(33,7)	59.400	HUF	(18,3)
Pozostałe				(0,3)			1,3
<b>Razem</b>				<b>(31,2)</b>			<b>(4,5)</b>

(\*) Dane przekształcone

## 21. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania krótkoterminowe

Poniżej przedstawiono główne tytuły zobowiązań handlowych i rezerw:

	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>
Zobowiązania związane z działalnością inwestycyjną	39,2	18,7	13,1
Bieżąca część zobowiązań z tytułu leasingu	0,7	0,6	0,5
Zobowiązania z tytułu podatku u źródła	2,6	2,2	2,0
Otrzymane zaliczki	4,9	5,3	2,1
Rezerwa dotycząca użytkowania wieczystego	2,0	3,1	2,0
Zobowiązania w nowo nabytych jednostkach	-	12,2	-
Pozostałe zobowiązania handlowe i rezerwy	29,3	20,8	14,3
<b>Razem</b>	<b>78,7</b>	<b>62,9</b>	<b>34,0</b>

## 22. Depozyty zablokowane

Depozyty zablokowane obejmują depozyty związane z umowami kredytowymi oraz innymi zobowiązaniami umownymi. Mogą być przeznaczone wyłącznie na działalność operacyjną zgodnie z odpowiednimi umowami. Depozyty zablokowane związane z zobowiązaniami umownymi obejmują głównie rachunki depozytowe najemców, rachunki zabezpieczające oraz rachunki inwestycyjne. Depozyty związane z umowami kredytowymi mogą być wykorzystane w dowolnym momencie (na określone cele po uzyskaniu zgody kredytodawcy), dlatego też są prezentowane w aktywach obrotowych.

W roku zakończonym 31 grudnia 2025 roku saldo depozytów zablokowanych obejmuje również depozyt na rachunku powierniczym w GTC Finance DAC (237,9 EUR), który może zostać zwolniony wyłącznie w celu sfinansowania pożyczki dla GTC Hungary lub wykupu pozostałych obligacji wyemitowanych przez GTC Aurora. Środki te zostały wykorzystane w 2026 roku w celu wykupu obligacji wyemitowanych przez GTC Aurora (patrz nota 9).

## 23. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne obejmują środki zgromadzone na rachunkach bankowych (w tym krótkoterminowe depozyty płatne na żądanie) oraz środki pieniężne w kasie. Środki pieniężne w bankach są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, opartej na okresowych stopach depozytów bankowych. Poza nieistotnymi kwotami, środki pieniężne są zdeponowane w bankach.

Wszystkie środki pieniężne są dostępne do wykorzystania przez Grupę. Grupa GTC współpracuje przede wszystkim z bankami o ratingu inwestycyjnym ponad BBB-. Głównym bankiem, w którym Grupa lokuje 60% środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz depozytów zablokowanych jest instytucja finansowa o ratingu kredytowym A. Drugim bankiem posiadającym większość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz depozytów zablokowanych Grupy (6%) jest instytucja o ratingu kredytowym BBB-. Grupa monitoruje ratingi banków i zarządza ryzykiem koncentracji poprzez lokowanie depozytów w wielu (ponad 10) instytucjach finansowych.

Dla celów sporządzenia sprawozdania z przepływów pieniężnych, środki pieniężne i ich ekwiwalenty obejmują na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 roku i 1 stycznia 2024 roku następujące pozycje:

	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach	107,2	53,4	60,4
Środki pieniężne na rachunkach związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	-	1,8	-
<b>Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu</b>	<b>107,2</b>	<b>55,2</b>	<b>60,4</b>

## 24. Depozyty od najemców

Depozyty od najemców stanowią zdeponowane przez nich kwoty w celu zagwarantowania realizacji ich zobowiązań zgodnie z umowami wynajmu. Depozyt podlega zwrotowi po zakończeniu najmu. Depozyty od najemców które zostaną zwrócone w ciągu roku ujmowane są w zobowiązaniach krótkoterminowych. Głównym bankiem, w którym Grupa utrzymuje depozyty od najemców, jest bank z rankingiem inwestycyjnym powyżej BBB.

## 25. Udziały niekontrolujące

Jednostka zależna Spółki będąca właścicielem nieruchomości Avenue Mall (Euro Structor d.o.o.), udzieliła w 2018 roku swoim udziałowcom pożyczki proporcjonalnej do ich udziałów w spółce zależnej. Kwota główna pożyczki i odsetki zostaną spłacone do 30 grudnia 2026 roku. W przypadku podjęcia przez Euro Structor uchwały o wypłacie dywidendy, Euro Structor ma prawo do potrącenia z kwoty dywidendy, kwoty niespłaconej pożyczki. W przypadku, gdy udziałowiec zamierza sprzedać swój udział w Euro Structor, pożyczka stanie się wymagalna w momencie sprzedaży. Pożyczki zostały udzielone na warunkach rynkowych.

Na dzień sprawozdawczy Spółka posiada pośrednio, poprzez swoją spółkę zależną GTC Paula SARL, 89,9% udziałów w spółkach komandytowych: Kaiserslautern I GmbH & Co. KG (lub jej następcy prawnym) oraz Kaiserslautern II GmbH & Co. KG (lub jej następcy prawnym), a także 89,9% udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością: Portfolio Kaiserslautern III GmbH, Portfolio KL Betzenberg IV GmbH, Portfolio KL Betzenberg V GmbH, Portfolio Kaiserslautern VI GmbH, Portfolio Heidenheim I GmbH, Portfolio Kaiserslautern VII GmbH oraz Portfolio Helmstedt GmbH.

Informacje finansowe istotnych udziałów niekontrolujących na dzień 31 grudnia 2025, 31 grudnia 2024 i 1 stycznia 2024 roku:

	Euro Structor d.o.o. 31 grudnia 2025	Portfolio Niemcy 31 grudnia 2025	Razem 31 grudnia 2025	Euro Structor d.o.o. 31 grudnia 2024*	Portfolio Niemcy 31 grudnia 2024*	Razem 31 grudnia 2024*	Euro Structor d.o.o. 1 stycznia 2024*	Razem 1 stycznia 2024*
Aktywa trwałe	126,7	490,1	616,8	140,4	500,8	641,2	139,2	139,2
Aktywa obrotowe	14,8	17,5	32,3	3,8	17,7	21,5	2,8	2,8
<b>Aktywa razem</b>	<b>141,5</b>	<b>507,6</b>	<b>649,1</b>	<b>144,2</b>	<b>518,5</b>	<b>662,7</b>	<b>142,0</b>	<b>142,0</b>
Kapitał	80,4	218,0	298,4	83,0	220,4	303,4	80,9	80,9
Zobowiązania długoterminowe	16,9	138,1	155,0	59,5	181,1	240,6	59,2	59,2
Zobowiązania krótkoterminowe	44,2	151,5	195,7	1,7	117,0	118,7	1,9	1,9
<b>Pasywa razem</b>	<b>141,5</b>	<b>507,6</b>	<b>649,1</b>	<b>144,2</b>	<b>518,5</b>	<b>662,7</b>	<b>142,0</b>	<b>142,0</b>
Przychody	12,1	23,6	35,7	12,5	-	12,5	12,1	12,1
Wynik za rok	4,4	(4,9)	(0,5)	7,1	-	7,1	6,4	6,4
Pozostałe całkowite dochody	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Udział udziałów niekontrolujących w kapitale</b>	<b>24,1</b>	<b>23,5</b>	<b>47,6</b>	<b>24,9</b>	<b>23,6</b>	<b>48,5</b>	<b>24,3</b>	<b>24,3</b>
Pożyczki udzielone udziałowcom niekontrolującemu	(11,0)	-	(11,0)	(11,6)	-	(11,6)	(11,6)	(11,6)
<b>Udział udziałów niekontrolujących w zysku/(stracie)</b>	<b>1,3</b>	<b>(0,9)</b>	<b>0,4</b>	<b>2,1</b>	<b>-</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>

W okresie sprawozdawczym wypłacono dywidendę na rzecz udziałowców niekontrolujących w wysokości 2,1 EUR. Część tej kwoty w wysokości 1,0 EUR została rozliczona z kwotą pożyczki udzieloną przez Euro Structor d.o.o. do udziałowca niekontrolującego.

W 2024 roku wypłacono dywidendę na rzecz udziałowców niekontrolujących w wysokości 1,5 EUR.

(\*) Dane przekształcone

## 26. Długoterminowe kredyty, pożyczki i obligacje

Wszystkie kredyty bankowe, pożyczki i dłużne papiery wartościowe są początkowo ujmowane według wartości godziwej, pomniejszonej o koszty transakcyjne związane z uzyskaniem danego instrumentu dłużnego.

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

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)	1 stycznia 2024 roku (dane przekształcone)
Obligacje	920,3	644,2	660,0
Kredyty bankowe	1.044,8	985,7	620,5
Odroczone koszty pozyskania finansowania dot. kredytów	(7,0)	(17,9)	(3,3)
Odroczone koszty pozyskania finansowania dot. obligacji	(43,9)	(2,4)	(3,2)
<b>Razem</b>	<b>1.914,2</b>	<b>1.609,6</b>	<b>1.274,0</b>
<b>W tym:</b>			
Część długoterminowa	1.025,2	1.389,6	1.228,7
Część krótkoterminowa	889,0	220,0	45,3
<b>Razem</b>	<b>1.914,2</b>	<b>1.609,6</b>	<b>1.274,0</b>

### OBLIGACJE

	31 grudnia 2025		31 grudnia 2024 (dane przekształcone)		1 stycznia 2024 (dane przekształcone)	
	Część krótkoterminowa	Część długoterminowa	Część krótkoterminowa	Część długoterminowa	Część krótkoterminowa	Część długoterminowa
„Zielone obligacje” 2027-2030 (HU0000360102)	0,4	102,8	0,1	96,5	0,1	103,4
„Zielone obligacje” 2028-2031 (HU0000360284)	0,5	51,4	0,4	48,3	0,4	51,7
„Zielone obligacje” 2026 (XS2356039268)	303,5	-	5,8	493,1	5,9	498,5
GTC Finance DAC 2030 (XS3201265769)	6,7	455,0	-	-	-	-
<b>Razem</b>	<b>311,1</b>	<b>609,2</b>	<b>6,3</b>	<b>637,9</b>	<b>6,4</b>	<b>653,6</b>

### GTC Finance DAC

Warunki nowo wyemitowanych obligacji opisano w nocie 9. Nowe obligacje są zabezpieczone (i) zastawem na rachunku powierniczym DAC (patrz nota 22); oraz (ii) cesją na zabezpieczenie należności z tytułu Pożyczki od GTC Hungary (wyliminowanej w procesie konsolidacji).

Zabezpieczenia umowne po substytucji: Po Substytucji Emitenta obligacje będą zabezpieczone aktywami Grupy o wartości 762,0 EUR (szacowana wartość na dzień 30 czerwca 2025 roku), zastawami na udziałach w podmiocie będącym właścicielem Galerii Północnej oraz zastawami na rachunkach bankowych i należnościach. Na dzień 31 grudnia 2025 roku nie zostały one ustanowione (patrz nota 36).

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

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

W umowach finansowania zawartych z bankami, Grupa zobowiązuje się do dotrzymania określonych warunków kredytowych. 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 wszystkie nieruchomości inwestycyjne i nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy, które były finansowane ze środków zewnętrznych są przedmiotem ustanowionych przez banki hipotek. Jeśli nie wspomniano inaczej, wartość godziwa zastawionych aktywów przekracza wartość bilansową zaciągniętych kredytów i pożyczek związanych z tymi aktywami.

„Zielone obligacje” (2027-2030) oraz „zielone obligacje” (2028-2031) są denominowane w HUF. Wszystkie inne kredyty bankowe i obligacje są denominowane w EUR.

Dalsze informacje przedstawiono w nocie 35.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa nadal spełnia warunki finansowe określone w umowach kredytowych oraz warunkach emisji obligacji (covenants), z wyjątkiem finansowania udzielonego spółce GTC Paula SARL – co zostało szczegółowo opisane w nocie 4 *Kontynuacja działalności*.

Zmiany w długoterminowych kredytach i obligacjach za lata zakończone 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 roku i 1 stycznia 2024 przedstawiały się następująco:

	<b>31 grudnia 2025</b>	<b>31 grudnia 2024 (dane przekształcone)</b>	<b>1 stycznia 2024 (dane przekształcone)</b>
<b>Saldo na początek roku</b>	<b>1.609,6</b>	<b>1.274,0</b>	<b>1.237,9</b>
<b>Zmiany pieniężne</b>			
Wykorzystanie środków – kredyty	84,0	265,2	74,1
Emisja obligacji	432,3	-	-
Splata kredytów	(26,2)	(55,9)	(48,2)
Splata obligacji	(192,3)	-	-
Odsetki zapłacone	(60,6)	(35,2)	(30,5)
Zapłacone odroczone koszty pozyskania finansowania	(23,0)	(3,4)	(1,0)
<b>Zmiany niepieniężne</b>			
Odsetki naliczone	67,6	34,5	31,7
Zbycie	-	(13,8)	-
Przeklasyfikowanie do zobowiązań związanych z AHFS	-	(24,8)	-
Wykup obligacji Aurora	-	(5,4)	-
Przychody z tytułu wykupu obligacji	(2,7)	(0,6)	-
Nabycie	-	183,5	-
Nabycie odroczonej kosztów pozyskiwania finansowania	-	(0,5)	-
Zmiana w odroczonej kosztach pozyskiwania finansowania (w tym efekt wyceny w zamortyzowanym koszcie)	15,9	2,0	2,6
Inne	0,3	0,3	(2,5)
Różnice kursowe	9,3	(10,3)	9,9
<b>Saldo na koniec roku</b>	<b>1.914,2</b>	<b>1.609,6</b>	<b>1.274,0</b>

## **27. Zobowiązania z tytułu leasingu oraz prawo do użytkowania aktywów**

Zobowiązania z tytułu leasingu obejmują opłaty leasingowe za grunty podlegające opłatom z tytułu użytkowania wieczystego i zaklasyfikowane jako grunty pod nieruchomości inwestycyjne (ukończone, w budowie i grunty) oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Płatności za użytkowanie wieczyste są to płatności, które są dokonywane z góry lub z dołu w okresach rocznych lub miesięcznych w ustalonym okresie (od 33 do 86 lat). Płatności z tytułu użytkowania wieczystego dokonywane są w Polsce, Chorwacji, Rumunii, Serbii oraz w Niemczech.

Ze względu na fakt, że opłaty za użytkowanie wieczyste są co do zasady traktowane jako opłaty leasingowe, płatności z nimi związane należy rozpatrywać zgodnie z MSSF 16.

W skonsolidowanym sprawozdaniu z sytuacji finansowej Grupa rozpoznaje prawo do użytkowania oraz zobowiązania z tytułu leasingu:

- a) Prawo do wieczystego użytkowania gruntów jest prezentowane:
- jako część nieruchomości inwestycyjnych, z odrębnym ujawnieniem w nocie;
  - jako część gruntów pod zabudowę mieszkaniową.
- b) Zobowiązania z tytułu leasingu zostały zaprezentowane w ramach krótkoterminowych i długoterminowych zobowiązań, z odrębnymi ujawnieniami.

Prawo wieczystego użytkowania gruntów jest amortyzowane przez okres leasingu (metodą kosztu historycznego) lub wyceniane przy zastosowaniu metody wyceny do wartości godziwej (dla nieruchomości inwestycyjnych wycenianych według wartości godziwej). Grupa prezentuje amortyzację prawa do użytkowania lub zmianę wartości godziwej prawa do użytkowania w ramach zysku (straty) z tytułu aktualizacji wartości. Odsetki dotyczące leasingu gruntu są prezentowane jako koszty finansowe.

Grupa zawarła kilka innych umów leasingu (o małej wartości, krótkoterminowe) i w takich przypadkach, leasing jest rozpoznawany w kosztach, bez ujmowania w bilansie. Koszty związane z takimi leasingami są nieistotne.

Prawa do użytkowania aktywów na dzień 31 grudnia 2025, 31 grudnia 2024 oraz 1 stycznia 2024 roku przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>
Ukończone nieruchomości inwestycyjne	32,6	32,6	22,1
Grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną	1,0	1,3	17,9
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	0,9	1,0	1,0
Rzeczowe aktywa trwałe	-	2,0	2,3
<b>Razem</b>	<b>34,5</b>	<b>36,9</b>	<b>43,3</b>

Zobowiązania z tytułu leasingu na dzień 31 grudnia 2025, 31 grudnia 2024 roku i 1 stycznia 2024 przedstawiały się następująco:

Kraj	31 grudnia 2025	31 grudnia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 <i>(dane przekształcone)</i>	Stopa dyskontowa
Polska	18,5	18,8	32,6	4,2%
Rumunia	6,0	6,9	6,6	5,7%
Serbia	1,0	0,8	0,8	7,6%
Chorwacja	1,2	1,3	1,4	4,4%
Niemcy	8,2	7,4	-	4,1%
Pozostałe	2,2	2,4	2,3	3,0%
<b>Razem</b>	<b>37,1</b>	<b>37,6</b>	<b>43,7</b>	

Zobowiązania z tytułu leasingu zostały zdyskontowane przy użyciu stóp dyskontowych mających zastosowanie do długoterminowego finansowania w walutach lokalnych w krajach, w których znajdują się aktywa.

Zmiany wartości prawa do użytkowania aktywów za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku oraz za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku przedstawiały się następująco:

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

	2025	2024 (dane przekształcone)
<b>Saldo na dzień 1 stycznia</b>	<b>36,9</b>	<b>43,3</b>
Rozpoznanie/ (wyksięgowanie) aktywów z tytułu prawa do użytkowania gruntów w użytkowaniu wieczystym i innych aktywów	(1,3)	23,5
Nabycie	-	7,3
Umorzenie aktywów z tytułu użytkowania rozpoznanych zgodnie z MSSF16	(0,6)	(0,3)
Reklasyfikacja do aktywów przeznaczonych do sprzedaży	-	(38,2)
Różnice kursowe	(0,5)	1,3
<b>Saldo na dzień 31 grudnia</b>	<b>34,5</b>	<b>36,9</b>

Zmiany w zobowiązaniach z tytułu leasingu za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku oraz za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku przedstawiały się następująco:

	2025	2024 (dane przekształcone)
<b>Saldo na dzień 1 stycznia</b>	<b>37,6</b>	<b>43,7</b>
Rozpoznanie/ (wyksięgowanie) zobowiązań z tytułu leasingu dla gruntów w użytkowaniu wieczystym oraz innych aktywów	0,6	23,5
Reklasyfikacja do zobowiązań związanych z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży	-	(38,2)
Płatności z tyt. użytkowania wieczystego	(1,0)	(0,8)
Zmiana stanu rezerw na sporne kwoty użytkowania wieczystego	(0,2)	(1,4)
Zmiana naliczonych odsetek	0,6	1,7
Nabycie	-	7,3
Różnice kursowe	(0,5)	1,8
<b>Saldo na dzień 31 grudnia</b>	<b>37,1</b>	<b>37,6</b>

Grupa uiszcza roczną opłatę w wysokości 1,6 EUR (2,5 EUR w 2024 roku) z tytułu dzierżawy (kapitał i odsetki) gruntów objętych wieczystym prawem użytkowania. Płatności wskazane w tabeli powyżej dotyczą jedynie spłaty kapitału zobowiązań leasingowych.

## 28. Inne zobowiązania długoterminowe

Inne zobowiązania długoterminowe na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 roku i 1 stycznia 2024 przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)	1 stycznia 2024 roku (dane przekształcone)
Rezerwa na sprawę sporną - GTC S.A.	-	7,3	-
Zobowiązanie do wypłaty minimalnej dywidendy	4,5	4,8	-
Zobowiązania z tytułu opcji put udziałów niekontrolujących	7,9	18,6	-
Długoterminowe zobowiązanie inwestycyjne	4,5	4,8	2,0
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	7,8	4,7	3,2
<b>Razem</b>	<b>24,7</b>	<b>40,2</b>	<b>5,2</b>

W dniu 3 grudnia 2024 roku Spółka otrzymała decyzję Naczelnika Urzędu Celno-Skarbowego w Opolu z dnia 20 listopada 2024 roku, wydaną w ramach postępowania podatkowego dotyczącego wypełnienia przez płatnika obowiązków w zakresie poboru podatku u źródła od dochodów uzyskanych przez nierezydentów z dywidend.

W sprawozdaniu finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku w związku z tą sprawą ujęto rezerwę w wysokości 7,3 EUR (w tym 3,0 EUR odsetek od zaległości podatkowych). Spółka odwołała się od tej decyzji, powołując się na naruszenie zarówno prawa materialnego, jak i proceduralnego. W grudniu 2025 roku, Spółka otrzymała negatywną decyzję Naczelnika Urzędu Celno-Podatkowego w Opolu i na tej podstawie dokonała zapłaty podatku od źródła wraz z należnymi odsetkami (w sumie 7,0 EUR). W styczniu 2026 roku, Spółka wniosła skargę do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego. Na dzień podpisania niniejszego sprawozdania finansowego status nie uległ zmianie.

## **29. Przedpłaty, czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów oraz pozostałe należności**

Saldo przedpłat, czynnych rozliczeń międzyokresowych oraz pozostałych należności spadło z 38,6 EUR na dzień 31 grudnia 2024 roku do 34,1 EUR na dzień 31 grudnia 2025 roku.

Większość tego spadku wynika z otrzymania w styczniu 2025 roku części ceny zakupu w wysokości 10 EUR w związku ze sprzedażą udziałów w spółce GTC Seven Gardens d.o.o. Szczegółowy opis w nocie 9.

## **30. Aktywa przeznaczone do sprzedaży oraz zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży**

Aktywa przeznaczone do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 roku i 1 stycznia 2024 przedstawiały się następująco:

	<b>31 grudnia 2025 roku</b>	<b>31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)</b>	<b>1 stycznia 2024 roku (dane przekształcone)</b>
Glamp d.o.o. Beograd <sup>32</sup>	-	55,8	-
Budynek biurowy w Warszawie	19,6	-	-
Grunt na Węgrzech	-	-	10,2
Grunt w Polsce <sup>33</sup>	-	101,4	3,4
<b>Razem</b>	<b>19,6</b>	<b>157,2</b>	<b>13,6</b>

W dniu 17 stycznia 2025 roku Grupa sfinalizowała sprzedaż działki w Warszawie (dzielnica Wilanów). W dniu 31 stycznia 2025 roku Grupa sfinalizowała sprzedaż udziałów serbskiej spółki zależnej Glamp d.o.o. Beograd (Projekt X). We wrześniu 2025 roku Grupa sfinalizowała transakcję sprzedaży gruntu zlokalizowanego w Warszawie. Dalsze szczegóły dotyczące aktywów przeznaczonych do sprzedaży przedstawiono w nocie 9 *Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym*.

<sup>32</sup> Na saldo składają się głównie nieruchomości inwestycyjne o wartości 52,2 EUR.

<sup>33</sup> Na saldo składa się głównie grunty o wartości 61,8 EUR oraz prawo użytkowania w wysokości 39,6 EUR.

## Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego (w milionach EUR)

Zobowiązania związane z aktywami przeznaczonymi do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 roku i 1 stycznia 2024 przedstawiały się następująco:

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku (dane przekształcone)	1 stycznia 2024 roku (dane przekształcone)
Glamp d.o.o. Beograd <sup>34</sup>	-	29,6	-
Grunt w Polsce <sup>35</sup>	-	39,6	0,3
Grunt na Węgrzech	-	-	0,1
<b>Razem</b>	<b>-</b>	<b>69,2</b>	<b>0,4</b>

## 31. Kapitał i rezerwy

### KAPITAŁ PODSTAWOWY

Na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 i 1 stycznia 2024 struktura akcji Spółki przedstawia się następująco:

Liczba akcji	Wartość w EUR 31 grudnia 2025	Wartość w EUR 31 grudnia 2024	Wartość w EUR 1 stycznia 2024
574.255.122	12.919.912	12.919.912	12.919.912

Wszystkie wyżej wymienione akcje dają takie same prawa.

Udziałowcy posiadający na dzień 31 grudnia 2025 roku powyżej 5% akcji Spółki:

- GTC Dutch Holdings B.V.
- Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU S.A. (zarządzające Otwartym Funduszem Emerytalnym PZU "Złota Jesień")
- Powszechne Towarzystwo Emerytalne Allianz Polska S.A. (zarządzające Allianz Polska Otwarty Fundusz Emerytalny)

### KAPITAŁ REZERWOWY

W przeszłości kapitał rezerwowy odzwierciedlał stratę przypisaną udziałowcom niekontrolującym Grupy, która powstała w momencie nabycia przez Grupę udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych Grupy. W roku zakończonym 31 grudnia 2024 roku Spółka nabyła niemiecki portfel, w wyniku czego w kapitale rezerwowym ujęto cenę opcji put dotyczącą nabycia udziałów mniejszościowych posiadanych przez Peach Group (18,6 EUR) oraz zobowiązanie z tytułu minimalnej wypłaty dywidendy (4,9 EUR).

W 2025 roku spółka GTC Paula SARL wykonała opcję nabycia dodatkowych udziałów w niemieckich podmiotach. Rozliczenie opcji kupna spowodowało zmniejszenie kapitału rezerwowego o kwotę 11,7 EUR. Szczegóły dotyczące tej transakcji opisano w nocie 9 *Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym*.

### OBLIGACJE PARTYCYPACYJNE

W ramach nabycia niemieckiego portfela mieszkaniowego Spółka wyemitowała obligacje partycypacyjne („Obligacje Partycypacyjne”), które zostały przeniesione na LFH Portfolio Acquico S.À.R.L. w ramach częściowego rozliczenia ceny nabycia. Obligacje Partycypacyjne zostały wyemitowane jako obligacje partycypacyjne w rozumieniu art. 18 ustawy z dnia 15 stycznia 2015 r. o obligacjach. Obligacje Partycypacyjne są niezabezpieczone, podporządkowane względem pozostałych zobowiązań Spółki oraz zostały wyemitowane z 20-letnim terminem wymagalności.

<sup>34</sup> Saldo składa się głównie z kredytu bankowego w wysokości 25 EUR.

<sup>35</sup> Saldo obejmuje zobowiązanie z tytułu leasingu.

Zgodnie z warunkami emisji, Obligacje Partycypacyjne uprawniają obligatariuszy do udziału w zysku Spółki wyłącznie w przypadku podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o podziale zysku i wypłacie dywidendy. W przypadku braku uchwały o wypłacie dywidendy żadna płatność z tytułu Obligacji Partycypacyjnych nie jest naliczana ani wypłacana. Jeżeli dywidenda zostanie uchwalona, kwota płatności należna z tytułu Obligacji Partycypacyjnych odpowiada kwocie dywidendy należnej z liczby akcji ustalonej w warunkach emisji. Każda z 418 Obligacji Partycypacyjnych uprawnia obligatariusza do płatności odpowiadającej dywidendzie należnej z 107.628 akcji Spółki, tj. łącznie z 44.988.504 akcji.

Obligacje Partycypacyjne nie stanowią obligacji zamiennych ani obligacji z prawem pierwszeństwa. Jednocześnie warunki emisji przewidują mechanizm wcześniejszego wykupu, który w określonych okolicznościach następuje poprzez rozliczenie kwoty wykupu z ceną subskrypcji instrumentów kapitałowych emitowanych przez Spółkę w ramach podwyższenia kapitału zakładowego. W takim przypadku Obligacje Partycypacyjne podlegałyby wykupowi bez dodatkowej płatności gotówkowej na rzecz obligatariusza.

W dniu 31 marca 2025 roku GTC Paula SARL wykonała opcję nabycia udziałów niekontrolujących posiadanych przez LFH Portfolio Acquico S.À R.L. oraz ZNL Investment S.À R.L. w spółkach posiadających aktywa wchodzące w skład niemieckiego portfela mieszkaniowego („Opcja Kupna”). W trakcie roku 2025 nastąpiło ostateczne rozliczenie Opcji Kupna w łącznej kwocie 45,4 EUR, w wyniku czego Grupa sfinalizowała nabycie wszystkich udziałów objętych tym mechanizmem.

Ponadto, w październiku 2025 roku GTC Paula SARL podpisała z LFH Portfolio Acquico S.À R.L. umowę kupna–sprzedaży dotyczącą nabycia dodatkowych 5,1% udziałów w czterech niemieckich spółkach: Portfolio Kaiserslautern III GmbH, KL Betzenberg IV GmbH, KL Betzenberg V GmbH oraz Kaiserslautern VI GmbH, uprzednio posiadanych przez Marco Garzetti. Rozliczenie tej transakcji nastąpiło poprzez zapłatę pełnej kwoty 1,9 EUR.

W związku z rozliczeniem Opcji Kupna spełnione zostały przesłanki umożliwiające realizację przewidzianego w warunkach emisji mechanizmu wcześniejszego wykupu Obligacji Partycypacyjnych, z zastrzeżeniem podjęcia stosownych uchwał korporacyjnych, w tym uchwały Walnego Zgromadzenia w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki z wyłączeniem prawa poboru dotychczasowych akcjonariuszy oraz ewentualnie innych uchwał niezbędnych do przeprowadzenia tej operacji. Na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania Obligacje Partycypacyjne nie zostały wykupione i pozostają nierozliczone.

Na dzień 31 grudnia 2025 r. zgodnie z MSR 32, Obligacje Partycypacyjne dalej są klasyfikowane jako instrument kapitałowy. Klasyfikacja ta wynika przede wszystkim z faktu, że:

- Spółka nie posiada bezwarunkowego obowiązku przekazania środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych z tytułu Obligacji Partycypacyjnych,
- płatności na rzecz obligatariuszy są uzależnione od podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o wypłacie dywidendy, a w przypadku braku takiej uchwały nie powstaje obowiązek zapłaty,
- rozliczenie wcześniejszego wykupu, zgodnie z warunkami emisji, następuje poprzez wydanie ustalonej liczby instrumentów kapitałowych za ustaloną liczbę obligacji, bez obowiązku dodatkowej płatności gotówkowej.

W ocenie Zarządu, zdarzenia, które nastąpiły w 2025 roku, w tym wykonanie i rozliczenie Opcji Kupna oraz nabycie dodatkowych udziałów w wybranych spółkach niemieckiego portfela mieszkaniowego, nie zmieniają charakteru ekonomicznego i prawnego Obligacji Partycypacyjnych ani ich klasyfikacji bilansowej. W konsekwencji na dzień 31 grudnia 2025 roku Obligacje Partycypacyjne są nadal prezentowane w kapitale własnym.

## **PODZIAŁ ZYSKU ZA 2024 ROK**

W dniu 24 czerwca 2025 roku Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy spółki GTC S.A. podjęło uchwałę o zatrzymaniu w Spółce całego zysku netto za rok 2024 w wysokości 120,1 milionów PLN (27,9 EUR).

## 32. Zysk na jedną akcję

Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję przedstawiał się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
Wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej (EUR)	(155.000.000)	50.900.000
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia podstawowego zysku/(straty) na jedną akcję	574.255.122	574.255.122
<b>Podstawowy zysk/(strata) na jedną akcję (EUR)</b>	<b>(0,27)</b>	<b>0,09</b>
	Rok zakończony 31 grudnia 2025 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
Wynik netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej (EUR)	(155.000.000)	50.900.000
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia podstawowego zysku/(straty) na jedną akcję	574.255.122	574.255.122
<i>Wpływ rozwadniających potencjalnych akcji zwykłych</i>		
Akcje dotyczące obligacji partycypacyjnych	-	44.988.504
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia rozwodnionego zysku/(straty) na jedną akcję	574.255.122	619.243.626
<b>Rozwodniony zysk/(strata) na jedną akcję (EUR)</b>	<b>(0,27)</b>	<b>0,08</b>

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2025 roku, ze względu na poniesienie przez Spółkę straty netto przypadającej na zwykłych akcjonariuszy, wszystkie akcje zwykłe zostały uznane za nierozwodnione, zgodnie z MSR 33. W związku z tym 44 988 504 akcje zwykłe związane z notami partycypacyjnymi zostały wyłączone z kalkulacji rozwodnionej straty na akcję. W rezultacie rozwodniona strata na akcję jest równa podstawowej stracie na akcję.

Za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2024 roku noty partycypacyjne miały efekt rozwadniający i w związku z tym zostały uwzględnione w kalkulacji rozwodnionego zysku na akcję.

## 33. Transakcje z podmiotami powiązаныmi

Transakcje z podmiotami powiązаныmi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje i salda z podmiotami powiązаныmi zostały przedstawione poniżej:

	31 grudnia 2025 roku	31 grudnia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>	1 stycznia 2024 roku <i>(dane przekształcone)</i>
<b>Salda</b>			
Inne zobowiązania długoterminowe*	0,5	0,5	0,5
Zobowiązania inwestycyjne, z tytułu dostaw i usług oraz rezerwy*	-	-	0,7

*(\*) Dotyczy zatrzymanej części ceny zakupu na rzecz sprzedającego, spółki związanej z udziałowcem większościowym Spółki.*

W okresie sprawozdawczym spółka GTC Elibre GmbH została obciążona z tytułu kolejnej transzy w wysokości 9,9 EUR, związanej z nabyciem nieruchomości inwestycyjnej będącej w trakcie budowy (mieszkania senioralne na wynajem), od podmiotu powiązanego z członkiem Zarządu, który nie jest związany z akcjonariuszem większościowym. Na dzień sprawozdawczy zapłacono kwotę 3 EUR.

Wynagrodzenie Zarządu oraz Rady Nadzorczej GTC S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku wyniosło 3,2 EUR (w tym płatności związane z rozwiązaniem umowy z członkami Zarządu w kwocie 1,1 EUR).

Wynagrodzenie Zarządu oraz Rady Nadzorczej GTC S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku wyniosło 2,2 EUR (w tym płatności związane z rozwiązaniem umowy z członkami Zarządu w kwocie 0,6 EUR).

Wycena programu opcji na akcję na dzień 31 grudnia 2025 i 31 grudnia 2024 roku była bliska zeru.

## **34. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje**

### **ZOBOWIĄZANIA INWESTYCYJNE**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku, Grupa posiadała zobowiązania umowne związane z przyszłymi pracami budowlanymi w kwocie 48,3 EUR (77,7 EUR na dzień 31 grudnia 2024 roku). Grupa zakłada, że zobowiązania te będą finansowane z dostępnych środków pieniężnych, bieżących instrumentów finansowania, innych zewnętrznych źródeł oraz przyszłych płatności wynikających z istniejących umów sprzedaży oraz umów sprzedaży, które zostaną zawarte w przyszłości.

### **ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE**

W odniesieniu do transakcji opisanej w nocie 9 *Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym* dotyczącej zakupu projektu Elibre, na dzień 31 grudnia 2025 roku istnieje zobowiązanie warunkowe w wysokości 10 EUR będące różnicą między ceną zakupu a już zainwestowaną kwotą. Zobowiązanie to powinno zostać rozliczone w środkach pieniężnych otrzymanych z przyszłego finansowania zewnętrznego, które nie zostało jeszcze pozyskane. Kwota ta będzie wymagalna dopiero po osiągnięciu określonych kamieni milowych.

### **GWARANCJE**

W 2024 roku GTC SA udzieliła gwarancji regulowanej prawem angielskim na podstawie umowy pożyczki zawartej w dniu 20 grudnia 2024 roku między innymi przez, GTC Paula SARL jako kredytobiorcą, GTC SA, GLAS SAS, Oddział we Frankfurcie jako Agentem oraz Global Loan Agency Services GMBH jako Agentem Zabezpieczeń („Umowa Finansowania”). GTC SA udzieliła nieodwołalnej i bezwarunkowej gwarancji na rzecz każdej ze Stron Finansujących (zgodnie z definicją zawartą w Umowie o Finansowanie) za terminowe wykonanie zobowiązań Dłużników wynikających z Dokumentów Finansowych (zgodnie z definicją zawartą w Umowie Finansowania<sup>36</sup>) oraz za zapłatę wszelkich roszczeń wynikających z Dokumentów Finansowych przez któregokolwiek z Dłużników, w tym między innymi kwoty głównej, odsetek (w tym odsetek za zwłokę), prowizji i innych roszczeń. Gwarancja jest gwarancją ciągłą i będzie obejmować ostateczne saldo roszczeń od dowolnego Dłużnika wynikające z Dokumentów Finansowych, niezależnie od jakichkolwiek płatności pośrednich lub rozliczeń w całości lub w części. Gwarancja jest ważna do momentu, gdy wszystkie roszczenia, które mogą się stać lub staną się należne od Dłużników wynikające z Dokumentów Finansowych lub w związku z nimi, zostaną nieodwołalnie zapłacone w całości.

Dodatkowo udzielane są typowe poręczenia przy sprzedaży aktywów, mające na celu gwarancję ukończenia budowy oraz zabezpieczenie kredytów budowlanych (gwarancja przekroczenia kosztów). Ryzyko związane z powyższymi poręczeniami i gwarancjami jest bardzo niskie.

### **CHORWACJA**

W odniesieniu do projektu Marlera Golf w Chorwacji część gruntów jest dzierżawiona od państwa. Trwa postępowanie wywłaszczeniowe wszczęte w 2014 roku. W ciągu roku Grupa rozpoczęła proces ugody z podmiotem przeprowadzającym wywłaszczenie. Obecnie trwają prace nad przygotowaniem ugody.

---

<sup>36</sup> na dzień zawarcia Umowy Finansowania: 1. GTC Paula SARL, 2. GTC SA, 3. GTC Holding SARL, 4. GTC Origine Investments Ingatlanfejlesztő Zártkörűen Működő Részvénytársaság, 5. Portfolio Heidenheim I November, 6. Portfolio Helmstedt November, 7. Portfolio K'lautern I November, 8. Portfolio K'lautern II November, 9. Portfolio K'lautern III November, 10. Portfolio K'lautern IV November, 11. Portfolio K'lautern VII November, 12. Portfolio KL Betzenberg IV November, 13. Portfolio KL Betzenberg V November, 14. GTC UNIVERZUM, 15. GTC KOMPAKTLAND, 16. GTC ADA.

## **35. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym**

Na główne instrumenty finansowe Grupy składają się kredyty bankowe, rozrachunki z udziałowcami w tym pożyczki otrzymane i udzielone, obligacje, instrumenty pochodne, zobowiązania z tytułu dostaw i inne długoterminowe zobowiązania finansowe. 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, długoterminowe aktywa finansowe, środki pieniężne i krótkoterminowe depozyty. Aktywa finansowe Grupy wyceniane według zamortyzowanego kosztu obejmują należności handlowe, pożyczki udzielone jednostkom stowarzyszonym, krótkoterminowe depozyty w ramach bieżących aktywów finansowych oraz środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

Główne ryzyko wynikające z posiadanych przez Grupę instrumentów finansowych związane jest z ryzykiem stopy procentowej, ryzykiem płynności, ryzykiem walutowym i ryzykiem kredytowym.

### **RYZIKO STOPY PROCENTOWEJ**

Przez ryzyko stopy procentowej rozumie się niebezpieczeństwo, że wartość godziwa lub przyszłe przepływy pieniężne instrumentu finansowego będą się zmieniać ze względu na zmiany rynkowych 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 udziałowcowi niekontrolującemu.

Grupa posiada portfel kredytów i pożyczek o stałym i zmiennym oprocentowaniu. Następnie, w celu zarządzania ryzykiem stopy procentowej w sposób efektywny kosztowo, Grupa zawiera transakcje swap stóp procentowych oraz transakcje cap.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku 87% długoterminowych kredytów, obligacji oraz pożyczek Grupy jest zabezpieczonych bądź ma stałe oprocentowanie (na dzień 31 grudnia 2024 roku - 95%).

W 2025 roku zmiana o 150 p.p. stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany wyniku przed opodatkowaniem o 3,6 EUR. W 2024 roku zmiana o 150 p.p. stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany straty przed opodatkowaniem o 1,1 EUR.

### **RYZIKO WALUTOWE**

Grupa zawiera także transakcje w walutach innych niż waluty funkcjonalne spółek Grupy. W związku z tym, jednym z elementów polityki rachunkowości zabezpieczeń stosowanych przez Grupę jest zabezpieczanie się przed ryzykiem walutowym poprzez powiązanie waluty wpływów i wypływów oraz środków pieniężnych i ich ekwiwalentów do waluty, w jakiej dokonano wydatku.

Kursy walut na dzień 31 grudnia 2025, 31 grudnia 2024 oraz 1 stycznia 2024 roku były następujące:

	<b>31 grudnia 2025</b>	<b>31 grudnia 2024</b>	<b>1 stycznia 2024</b>
PLN/ EUR	4,2267	4,2730	4,3480
HUF/EUR	385,37	410,09	382,78

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

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

	2025				2024 (dane przekształcone)			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
<b>Kurs / procent zmiany</b>	<b>4,6494</b> <b>(+10%)</b>	<b>4,4380</b> <b>(+5%)</b>	<b>4,0154</b> <b>(-5%)</b>	<b>3,8040</b> <b>(-10%)</b>	<b>4,7003</b> <b>(+10%)</b>	<b>4,4867</b> <b>(+5%)</b>	<b>4,0594</b> <b>(-5%)</b>	<b>3,8457</b> <b>(-10%)</b>
Środki pieniężne i depozyty zablokowane	(1,6)	(0,8)	0,8	1,6	(1,8)	(0,9)	0,9	1,8
Należności z tytułu dostaw i inne należności	(0,3)	(0,1)	0,1	0,3	(0,2)	(0,1)	0,1	0,2
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	1,7	0,9	(0,9)	(1,7)	1,0	0,5	(0,5)	(1,0)
Leasing gruntów	1,8	0,9	(0,9)	(1,8)	1,9	0,9	(0,9)	(1,9)
<b>Razem</b>	<b>1,6</b>	<b>0,9</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(1,6)</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,9)</b>

Grupa nie identyfikuje ryzyka walutowego związanego z obligacjami denominowanymi w EUR i HUF ze względu na fakt ich zabezpieczenia przez instrumenty pochodne. Wpływ wahań kursów innych walut oraz wpływ wymienionych walut na inne niż wskazane wyżej pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej jest nieistotny.

Potencjalny wpływ na ryzyko walutowe przy założeniu braku zabezpieczenia obligacji w EUR oraz HUF wygląda następująco:

<b>Procentowa zmiana kursu wymiany</b>	<b>(-10%)</b>	<b>(+10%)</b>
Obligacje w HUF	17,1	(14,0)

## **RYZIKO 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 Grupie nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego z żadnym pojedynczym kontrahentem lub kontrahentami Grupy, z wyjątkiem emitenta instrumentów dłużnych ujawnionego w nocie 18 oraz banków, w których zdeponowane są środki pieniężne i ekwiwalenty ujawnionymi w nocie 23.

Przy zachowaniu zasady ostrożności w stosunku do kwoty należności handlowych oraz pozostałych, które nie są objęte odpisem aktualizującym ani nie są przeterminowane, na dzień bilansowy nie występują żadne przesłanki świadczące o braku możliwości realizacji tych należności. Na dzień bilansowy Grupa nie posiada istotnych spisanych należności.

W odniesieniu do pożyczek udzielonych udziałowcom niekontrolującym, zostały one ocenione jako poziom 1 w trzy poziomowym modelu utraty wartości zdefiniowanym w MSSF 9 *Instrumenty finansowe*.

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.

Na dzień bilansowy nie występują materialne aktywa finansowe, które byłyby przeterminowane i na które nie byłby dokonany odpis z tytułu utraty wartości.

## **RYZIKO PŁYNNOŚCI**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku Grupa posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 107,2 EUR oraz zablokowane depozyty otrzymane w kwocie 290,3 EUR. Jak opisano powyżej, Grupa stara się efektywnie zarządzać wszystkimi zobowiązaniami i obecnie analizuje plany finansowania związane z: (i) obsługą finansowania istniejącego portfolio aktywów; (ii) nakładami inwestycyjnymi oraz (iii) budową nieruchomości komercyjnych. Finansowanie odbywać się będzie przez dostępne środki pieniężne, zysk z działalności operacyjnej, sprzedaż aktywów oraz refinansowanie. Zarząd uważa, że na bazie

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

bieżących założeń Grupa będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres co najmniej następnych dwunastu miesięcy.

Poniższe tabele podsumowują termin zapadalności zobowiązań finansowych Grupy opartych na umownych niezdykontowanych płatnościach na dzień 31 grudnia 2025:

	Na żądanie	Do 3 miesięcy	3 do 12 miesięcy	1 do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz rezerwy <sup>37</sup>	1,4	21,4	47,6	-	2,7	73,1
Kredyty, pożyczki i obligacje	0,3	524,6	442,2	1.164,0	73,3	2.204,4
Depozyty od najemców	0,4	0,1	7,7	11,5	1,6	21,3
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	0,9	0,6	8,6	74,2	84,3
Długoterminowe zobowiązania	-	-	-	14,5	10,2	24,7
Pozostałe zobowiązania finansowe	-	-	0,6	-	-	0,6
Instrumenty pochodne	-	0,1	0,4	20,8	-	21,3
<b>Razem</b>	<b>2,1</b>	<b>547,1</b>	<b>499,1</b>	<b>1.219,4</b>	<b>162,0</b>	<b>2.429,7</b>

na dzień 31 grudnia 2024 (dane przekształcone):

	Na żądanie	Do 3 miesięcy	3 do 12 miesięcy	1 do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz rezerwy <sup>37</sup>	2,0	39,3	13,5	1,1	1,1	57,0
Kredyty, pożyczki i obligacje	-	107,5	159,9	1.214,6	362,3	1.844,3
Depozyty od najemców	0,8	0,2	2,6	11,3	4,5	19,4
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	2,5	0,8	15,0	174,1	192,4
Długoterminowe zobowiązania	-	-	-	19,2	21,0	40,2
Pozostałe zobowiązania finansowe	-	-	31,7	-	-	31,7
Instrumenty pochodne	-	-	-	12,1	25,1	37,2
<b>Razem</b>	<b>2,8</b>	<b>149,5</b>	<b>208,5</b>	<b>1.273,3</b>	<b>588,1</b>	<b>2.222,2</b>

na dzień 1 stycznia 2024 (dane przekształcone):

	Na żądanie	Do 3 miesięcy	3 do 12 miesięcy	1 do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz rezerwy <sup>37</sup>	2,1	15,4	11,9	-	-	29,4
Kredyty, pożyczki i obligacje	1,2	8,9	60,1	1.097,9	203,3	1.371,4
Depozyty od najemców	0,4	0,1	2,1	10,7	2,2	15,5
Zobowiązania z tytułu leasingu	-	1,1	0,4	7,7	74,5	83,7
Długoterminowe zobowiązania	-	-	-	5,2	-	5,2
Pozostałe zobowiązania finansowe	-	-	-	-	-	-
Instrumenty pochodne	-	-	-	3,5	15,2	18,7
<b>Razem</b>	<b>3,7</b>	<b>25,5</b>	<b>74,5</b>	<b>1.125,0</b>	<b>295,2</b>	<b>1.523,9</b>

<sup>37</sup> Kwota bez zaliczek dla kontrahentów i krótkoterminowej części zobowiązań z tytułu leasingu.

**Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego  
(w milionach EUR)**

Powyższa tabela w linii *Kredyty, pożyczki i obligacje* nie zawiera płatności dotyczących wartości rynkowych instrumentów pochodnych. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych. Zarząd zamierza zrefinansować część transz przypadających do spłaty w latach przyszłych.

Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w okresie do 1-6 lat od daty bilansowej.

Długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu dotyczą głównie płatności za użytkowanie wieczyste przypadające na okres od 33 do 86 lat.

**WARTOŚĆ GODZIWA**

Na dzień 31 grudnia 2025 roku 62% wszystkich kredytów bankowych było oprocentowanych według zmiennej stopy procentowej (60% na dzień 31 grudnia 2024 roku).

Na dzień 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku nie było żadnych obligacji o zmiennym oprocentowaniu.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku 87% długoterminowych kredytów i obligacji Grupy jest zabezpieczonych lub ma stałą stopę procentową (na dzień 31 grudnia 2024 r. – 95%).

Informacje dotyczące kredytów udzielonych/otrzymanych od udziałowców nieposiadających kontroli znajdują się w nocie 25.

Ze względu na znaczny wzrost stóp procentowych w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, wartość godziwa obligacji w HUF znacznie odbiega od ich wartości bilansowej. Wynika to z faktu, że wszystkie obligacje w HUF na dzień 31 grudnia 2025 roku są oprocentowane według stałej stopy procentowej do terminu zapadalności, jednakże obligacje te są zabezpieczone międzywalutowymi swapami procentowymi.

Na dzień 31 grudnia 2025 roku, 31 grudnia 2024 oraz na dzień 1 stycznia 2024 roku wartość rynkowa oraz wartość godziwa obligacji przedstawiała się następująco:

<b>Seria obligacji</b>	<b>31 grudnia 2025</b>	<b>31 grudnia 2024 (dane przekształcone)</b>	<b>1 stycznia 2024 (dane przekształcone)</b>
„Zielone obligacje” 2027-2030 (HU0000360102) <sup>38</sup>	39,6	43,1	51,6
„Zielone obligacje” 2028-2031 (HU0000360284) <sup>38</sup>	22,3	23,4	27,4
„Zielone obligacje” 2026 (XS2356039268) <sup>39</sup>	297,4	451,2	368,1
Obligacje z terminem wykupu w 2030 roku (XS3201265769) <sup>40</sup>	455,0	-	-

Wartość bilansowa obligacji znajduje się w nocie 26.

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

W odniesieniu do wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych szczegóły zostały zaprezentowane w nocie 17.

W odniesieniu do wartości godziwej długoterminowych aktywów finansowych szczegóły zostały zaprezentowane w nocie 18.

<sup>38</sup> Wartość godziwa na poziomie 2 wyliczona przy założeniu 15% rynkowej stopy oprocentowania.

<sup>39</sup> Wartość godziwa na poziomie 1 - <https://www.boerse-frankfurt.de/bond/xs2356039268-gtc-aurora-luxembourg-s-a-2-25-21-26>

<sup>40</sup> Wartość godziwą obligacji (ISIN XS3201265769) oszacowano na równą kwocie emisji (455 EUR), ponieważ emisja miała miejsce na krótko przed datą sprawozdawczą i nie pojawiły się żadne obserwowalne dane rynkowe ani wskaźniki zmian ryzyka kredytowego lub warunków rynkowych, które wskazywałyby na wartość godziwą różną od ceny transakcyjnej.

## **HIERARCHIA WARTOŚCI GODZIWEJ**

Na 31 grudnia 2025 roku i na dzień 31 grudnia 2024 roku Grupa utrzymywała szereg instrumentów pochodnych wykazywanych w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

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

- Poziom 1: ceny rynkowe (niekorygowane), stosowane na aktywnym rynku dla identycznych aktywów oraz zobowiązań,
- Poziom 2: pozostałe metody, dla których pośrednio bądź bezpośrednio są uwzględniane wszystkie czynniki mające istotny wpływ na wykazywaną wartość godziwą,
- Poziom 3: metody oparte na czynnikach mających istotny wpływ na wykazywaną wartość godziwą, które nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

Wycena instrumentów pochodnych traktowana jest jako poziom 2 hierarchii wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2025 roku oraz 31 grudnia 2024 roku nie miały miejsca przesunięcia między poziomem 1, poziomem 2, a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

## **POZOSTAŁE RYZYKO**

Pozostałe ryzyka zostały opisane w Sprawozdaniu Zarządu z działalności za rok zakończony 31 grudnia 2025 roku.

## **ZARZĄDZANIE KAPITAŁEM**

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest zapewnienie wzrostu operacyjnego i wzrostu w zakresie wartości poprzez ostrożne zarządzanie kapitałem i utrzymywanie bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierają działalność operacyjną Grupy i maksymalizują jej wartość dla akcjonariuszy.

Grupa zarządza strukturą kapitałową i dostosowuje ją do dynamicznych warunków ekonomicznych. Obserwując strukturę kapitału, Grupa podejmuje decyzje na temat polityki dźwigni finansowej, pozyskiwania i spłat pożyczek, inwestycji lub umorzeniu inwestycji w aktywa, polityki dywidendowej i podwyższania kapitału, jeśli zajdzie taka potrzeba.

W roku obrotowym zakończonym dnia 31 grudnia 2025 roku oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2024 roku nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów zarządzania kapitałem.

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. Na dzień 31 grudnia 2025 roku LTV wynosiło 57,0% (na dzień 31 grudnia 2024 roku wynosiło 52,7%).

## **36. Zdarzenia po dacie bilansowej**

W marcu 2026 roku zakończono proces Substytucji Emitenta, a Grupa pomyślnie sfinalizowała wykup obligacji SUN - szczegóły w nocie 9. Nowe Obligacje są obecnie gwarantowane zabezpieczeniami opisanymi w nocie 26.

W dniu 24 lutego 2026 roku spółka Centrum Światowida sp. z o.o., spółka zależna należąca w całości do Spółki, podpisała aneks do umowy kredytowej z J&T BANKA a.s. Zgodnie z warunkami aneksu, Centrum Światowida otrzyma transzę w wysokości do 20 EUR. W lutym kredyt został w całości wykorzystany.

W dniu 27 marca 2026 roku spółka GTC Corius sp. z o.o., spółka zależna należąca w całości do Spółki, podpisała aneks do umowy kredytowej z LBBW (wcześniej: Berlin Hyp AG), który przedłużył termin ostatecznej spłaty do 31 marca 2027 roku.

W dniu 30 marca 2026 roku spółka Globe Office Investments Kft podpisała umowę kredytową z K&H Bank Zrt. która zrefinansuje obecny kredyt bankowy w Erste Bank. Zgodnie z warunkami Umowy Kredytowej spółce został przyznany kredyt w wysokości do 28 EUR. Termin ostatecznej spłaty przypada na dzień 31 marca 2031 roku.

W dniu 9 kwietnia 2026 roku spółki GTC HBK Project Kft. i GTC VI188 Property Kft., podpisały aneks do umowy kredytowej z Erste Bank przedłużający termin ostatecznej spłaty do 31 grudnia 2026 roku.

W dniu 13 kwietnia 2026 roku, Portfolio Heidenheim I GmbH, Portfolio Kaiserslautern II GmbH, Portfolio Kaiserslautern III GmbH, Portfolio KL Betzenberg IV GmbH i Portfolio KL Betzenberg V GmbH (łącznie "Kredytobiorcy"), zawarły z Berlin Hyp Unselbstständige Anstalt der Landesbank Baden-Württemberg trzeci aneks do umowy kredytowej dotyczącej finansowania nieruchomości położonych w Kaiserslautern i Heidenheim w Niemczech ("Umowa Zmieniająca"). Kredyt przeznaczony jest na refinansowanie wygasającego kredytu udzielonego przez inny podmiot finansujący. Kredyt o łącznej kwocie do 148,8 EUR ("Kredyt") jest przeznaczony na refinansowanie istniejącego zadłużenia oraz finansowanie nakładów inwestycyjnych dotyczących nieruchomości Kredytobiorców. Na Kredyt składają się: (i) kredyty o stałej stopie procentowej w łącznej kwocie 111,6 EUR oraz (ii) kredyty oprocentowane według stopy 3M EURIBOR powiększonej o odpowiednią marżę i koszty płynności, w łącznej kwocie 37,2 EUR. Termin wymagalności Kredytu przypada na 30 marca 2031 roku. Kredyty o stałej stopie procentowej będą spłacane w równych ratach kapitałowo-odsetkowych (tzw. annuity payments), płatnych na koniec każdego miesiąca, natomiast kredyty EURIBOR zostaną spłacone jednorazowo w terminie ich wymagalności.

W marcu 2026 roku spółka GTC Univerzum Projekt Kft otrzymała wiążącą ofertę z otpbank przedłużającą termin ostatecznej spłaty kredytu o 16 lat.

W dniu 22 kwietnia 2026 roku spółki GTC Francuska sp. z o.o. oraz GTC Pixel sp. z o.o., jednostki całkowicie zależne od Spółki, podpisały aneks do umowy kredytowej z Santander Bank Polska S.A., na mocy którego ostateczny termin spłaty został przedłużony do dnia 31 grudnia 2026 roku.

## **37. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego**

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd do publikacji w dniu 29 kwietnia 2026 roku.