

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

Miejsce i data publikacji: Warszawa 23 marca 2015 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

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

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

Oświadczenie Zarządu

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r.

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

Drodzy Akcjonariusze Globe Trade Centre S.A.,

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

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

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

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

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

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

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

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

Z poważaniem,

Członkowie Zarządu
Globe Trade Centre S.A.

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

Spis treści

Punkt 1. Wprowadzenie	8
Punkt 2. Wybrane dane finansowe	10
Punkt 3. Główne czynniki ryzyka	11
Punkt 4. Prezentacja Spółki	31
Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Spółki	31
Punkt 4.2. Struktura organizacyjna	32
Punkt 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy	32
Punkt 4.4. Strategia	32
Punkt 4.5. Opis działalności	35
Punkt 4.6. Przegląd sytuacji rynkowej	36
Punkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych	36
Punkt 4.6.2. Rynek nieruchomości handlowych	38
Punkt 4.6.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych	40
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych	41
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne	41
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym	44
Punkt 5.3. Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami	44
Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej	45
Punkt 5.4.1. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.	45
Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat	45
Punkt 5.5.1. Porównanie wyników finansowych za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r. z tym samym okresem roku 2013.	45
Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych	46
Punkt 5.6.1. Analiza przepływów pieniężnych	46
Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe	47
Punkt 6. Opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	47
Punkt 7. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych	47
Punkt 8. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym	48
Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe	48
Punkt 10. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowych poza Grupą i ich metody finansowania	49
Punkt 11. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny	49
Punkt 12. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej	49
Punkt 13. Program motywacyjny	50
Punkt 13.1. System kontroli programu motywacyjnego	51
Punkt 14. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej	51

Punkt 15. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe	52
Punkt 16. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych	53
Punkt 17. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości	53
Punkt 18. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy	53
Punkt 19. Znaczące umowy podpisane w danym roku	53
Punkt 20. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych	53

Punkt 1. Wprowadzenie

Globe Trade Centre S.A. ("GTC") jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre, a jej działalności ograniczona jest do wykonywania swoich zadań przez podmioty zależne. GTC jest wiodącą spółką sektora nieruchomości w regionie Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej. Grupa prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i na Węgrzech. Dodatkowo Grupa prowadzi działalność przez swoje jednostki stowarzyszone i joint ventures w Czechach i jest współwłaścicielem nieruchomości gruntowych na Ukrainie i w Rosji. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od ponad 20 lat.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

W sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej odwołania do Spółki lub GTC dotyczą Globe Trade Centre S.A., a wszystkie odwołania do Grupy lub Grupy GTC stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych,

podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. oraz w latach późniejszych i są oznaczone kodem PLGTC0000037; "Obligacje" odnoszą się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. i wprowadzonych na rynek alternatywny odpowiednio pod kodami PLGTC0000144, PLGTC0000151 i PLGTC0000177; "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania z działalności Spółki przygotowanego zgodnie z art. 91 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.; „CEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (tj. Czech, Polski, Słowacji i Węgier); „SEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Południowo-Wschodniej (tj. Bułgarii, Chorwacji, Rumunii i Serbii); „NRA” „NLA”, „powierzchnia najmu netto” odnosi się do miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w wycenach. Dla nieruchomości komercyjnych, powierzchnia najmu netto to cała powierzchnia nieruchomości, za którą najemcy danej nieruchomości płacą czynsz, lub przeznaczona pod wynajem. Szczegółowe zasady obliczania NRA mogą się różnić pomiędzy poszczególnymi nieruchomościami ze względu na różną metodologię i standardy na poszczególnych rynkach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność; „Nieruchomości komercyjne” odnoszą się do nieruchomości biurowych oraz handlowych, tzn. nieruchomości, które generują przychody z czynszu; „PLN” lub „zł” odnosi się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej; „€”, "EUR" lub "euro" odnosi się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami.

Prezentacja informacji finansowych

Jeśli nie wskazano inaczej, informacje finansowe przedstawione w Sprawozdaniu zostały sporządzone zgodnie z Ustawą o rachunkowości.

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

Prezentacja informacji o nieruchomościach

Informacje na temat nieruchomości przedstawiono pro rata do udziałów Grupy w każdej z nieruchomości a ponadto obejmują one nieruchomości, które Grupa posiada poprzez swoje spółki stowarzyszone w Czechach i na Ukrainie. Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Grupa konsoliduje w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym i nie obejmuje ona nieruchomości, które Grupa posiada poprzez swoją spółkę stowarzyszoną w Czechach i na Ukrainie. Stopień wynajęcia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2014 r.

Dane branżowe i rynkowe

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

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

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

Zastrzeżenia

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

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

W Punkcie 3 "Kluczowe czynniki ryzyka", Punkcie 5 "Omówienie danych operacyjnych i finansowych" i w innych miejscach w niniejszym Sprawozdaniu Grupa publikuje istotne czynniki ryzyka, które mogą spowodować, że jej rzeczywiste wyniki będą się znacznie różnić od jej oczekiwań. Powyższe ostrzeżenia dotyczą wszystkich wypowiedzi opublikowanych przez Grupę lub osoby działające w imieniu Grupy. Gdy Grupa wskazuje, że zdarzenie, warunki i okoliczności mogą lub mogłyby mieć negatywny wpływ na Grupę, oznacza to wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

Punkt 2. Wybrane dane finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane historyczne dane finansowe Spółki za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r. i 2013 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punktem 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych" oraz z jednostkowym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. (łącznie z jego notami). Spółka prezentuje dane finansowe zgodnie z Ustawą o rachunkowości pochodzące ze zbadanego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r.

Wybrane pozycje sprawozdań finansowych wyrażone w Euro zostały przeliczone według następujących zasad

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2014 r. – 4,2623 złotych / EUR
- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2013 r. – 4,1472 złotych / EUR
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy 2014 r. według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. – 4,1893 złotych / EUR
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy roku 2013 r. według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r. – 4,2110 złotych / EUR
- najwyższy średni kurs euro obowiązujący w okresie od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. – wynosił – 4,3138 złotych / EUR
- najwyższy średni kurs euro w okresie od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r. wynosił – 4,3432 złotych / EUR
- najniższy średni kurs euro obowiązujący w okresie od 1 stycznia 2014 r. do 31 grudnia 2014 r. – wynosił – 4,0998 złotych / EUR
- najniższy średni kurs euro w okresie od 1 stycznia 2013 r. do 31 grudnia 2013 r. wynosił – 4,0671 złotych / EUR

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

(w tys.)	2014		2013	
	PLN	EUR	PLN	EUR
<i>Rachunek zysków i strat</i>				
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	14.058	3.356	17.016	4.041
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(8.825)	(2.107)	(1.316)	(313)
Zysk (strata) brutto	44.046	10.514	140.871	33.453
Zysk (strata) netto	(856.391)	(204.426)	(543.788)	(129.135)
<i>Rachunek przepływów środków pieniężnych</i>				
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(7.636)	(1.823)	(5.802)	(1.378)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(44.526)	(10.629)	(56.769)	(13.481)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	145.383	34.704	(417.910)	(99.242)
Przepływy pieniężne netto, razem	93.221	22.252	(480.481)	(114.101)
<i>Bilans</i>				
Aktywa razem	3.288.070	771.431	3.591.770	866.071
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.344.047	315.334	1.025.459	247.265
Zobowiązania długoterminowe	809.265	189.866	406.139	97.931
Zobowiązania krótkoterminowe	8.223	1.929	435.361	104.977
Kapitał własny	1.944.023	456.097	2.566.311	618.806
Kapitał zakładowy	35.131	8.242	31.937	7.701
Liczba akcji (w szt.)	349.822.797	349.822.797	319.372.99	319.372.990
Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w PLN/ EUR)	(2,45)	(0,59)	(1,70)	(0,40)
Rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w PLN/ EUR)	(2,45)	(0,59)	(1,70)	(0,40)
Wartość księgowa na jedną akcję (w PLN/ EUR)	5,53	1,30	8,04	1,94
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w PLN / EUR)	5,53	1,30	8,04	1,94

Punkt 3. Główne czynniki ryzyka

W związku z tym, iż działalność Spółki ograniczona jest do wykonywania swoich zadań poprzez podmioty zależne, w których Spółka posiada akcje i udziały wyceniane metoda praw własności, poniższy opis czynników ryzyka jest opisem czynników ryzyka tych podmiotów.

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

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

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

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

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

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

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

Grupa może nie zrealizować swojej strategii

Grupa realizuje obecnie strategię rozwoju, w ramach której planuje: (i) rozwijać swój portfel przez nabywanie i poprawę działalności operacyjnej nieruchomości generujących przychody z najmu w Polsce oraz w stolicach wybranych krajów CEE i SEE, gdzie Grupa prowadzi działalność, oraz dodatkowo podejmować się realizacji wybranych projektów deweloperskich w stosunku do swoich najbardziej obiecujących projektów deweloperskich; (ii) poprawiać efektywność swojej działalności w zakresie zarządzania aktywami i maksymalizować swoje wyniki i efektywność operacyjną oraz (iii) sprzedawać aktywa niezwiązane z podstawową działalnością, co może pozwolić Grupie na obniżenie zadłużenia lub na przeznaczanie środków na finansowanie nowych inwestycji.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nieruchomości Grupy generujące przychód z wynajmu oraz obiekty w budowie są poddawane co pół roku niezależnej aktualizacji wyceny, dokonywanej zgodnie z zasadami rachunkowości Grupy. Tym samym, zgodnie z zasadami opisanymi w MSR 40 „Nieruchomości Inwestycyjne”, przyjętym przez UE, wszelki wzrost lub obniżenie wartości nieruchomości ustalone przy zastosowaniu modelu wartości godziwej rozpoznawane są jako zysk lub strata z aktualizacji wyceny w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Grupy za okres, w którym występuje aktualizacja. Ponadto nieruchomości inwestycyjne w budowie, których wartości godziwej nie można określić w sposób wiarygodny, są wyceniane według kosztu

historycznego pomniejszonego o ewentualne skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości. Takie nieruchomości są testowane na utratę wartości raz na pół roku. Jeśli kryteria utraty wartości zostaną spełnione, zysk lub strata są zapisywane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Grupy.

W związku z powyższym Grupa może odnotowywać znaczące zyski lub straty niepieniężne w poszczególnych okresach w zależności od zmian wartości godziwej jej nieruchomości inwestycyjnych, bez względu na to, czy nieruchomości takie zostaną sprzedane, czy też nie. Przykładowo, Grupa poniosła straty z tytułu aktualizacji wyceny oraz utraty wartości nieruchomości i projektów mieszkaniowych w kwocie 821.742 zł (184.585 EUR) i 777.661 zł (194.404 EUR) w ciągu, odpowiednio, roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2014 r.

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

Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania aktywami

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

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

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

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

Zdolność do określenia i pozyskania projektów generujących przychód z wynajmu w celu wykorzystania możliwości wykreowania wartości dodanej wiąże się z niewiadomymi oraz z ryzykiem, włącznie z ryzykiem, że nabyta nieruchomość lub projekt po dokonaniu przez Grupę ich analizy pod względem biznesowym, technicznym, środowiskowym, księgowym i prawnym, nie będzie mimo wszystko generować przychodów. Grupa podlega także ryzyku, że konkurencja może przewidzieć niektóre potencjalne możliwości inwestycyjne i rywalizować o ich nabycie. Dodatkowo każde ewentualne nabycie nieruchomości może wiązać się z koniecznością poniesienia kosztów wstępnych, które Grupa zobowiązana będzie ponieść, nawet jeżeli zakup nieruchomości nie zostanie sfinalizowany. Nie można zapewnić, że Grupa będzie zdolna do: (i)

określenia i pozyskania inwestycji zaspokajających jej cele pod względem stopy zwrotu i realizacji wzrostu wartości oraz (ii) nabycia nieruchomości odpowiednich dla zarządzania w przyszłości po atrakcyjnych cenach i na korzystnych warunkach.

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

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

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

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

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

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

Dodatkowo spadek wartości osiąganych przez Grupę z przychodów z najmu może nastąpić w wyniku sprzedaży nieruchomości lub nabycia nieruchomości o niezadowalających możliwościach generowania przychodów. W ramach swojej strategii Grupa zmienia strukturę swojego portfela i zamierza nabyć nieruchomości generujące przychód z wynajmu posiadające potencjał wzrostu wartości i sprzedać aktywa, które nie są wykorzystywane w działalności podstawowej Grupy. Zgodnie z tą strategią planuje się zintegrować nowo nabyte nieruchomości z istniejącym portfelem i wynajmować je w celu

generowania przychodów z najmu na rzecz Grupy. Jeżeli nieruchomości nie zostaną w pełni wynajęte lub stawki czynszów zostaną uzgodnione na poziomie niższym niż szacowane, Grupa może nie uzyskać oczekiwanej stopy zwrotu z nowych nieruchomości.

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

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

Kluczowym dla rentowności Grupy w dłuższej perspektywie jest stan, w którym nieruchomości generujące przychód z wynajmu będące jej własnością oraz te, które zamierza nabyć w przyszłości są wynajmowane, o ile jest to tylko możliwe, w sposób nieprzerwany. To samo odnosi się do utrzymania wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę, a tym samym wyceny całego portfela. W zakresie rozwiązywanych i wygasających umów najmu, Grupa nie może zagwarantować, że dane nieruchomości zostaną natychmiast ponownie wynajęte. Wzrost wskaźnika niewynajętych powierzchni spowoduje obniżkę przychodów z wynajmu istniejących nieruchomości i niższą wycenę nieruchomości i całego ich portfela Grupy. Oczekiwany poziom niewynajętych powierzchni jest już odzwierciedlony w raportach z wyceny. Zarówno niewynajęte powierzchnie, które nie mogą być natychmiast wynajęte ponownie oraz stałe koszty ich utrzymania będą miały istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jest sytuację finansową, wyniki działalności.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Grupa nie może zagwarantować rentowności swoich projektów

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

Grupa może nie mieć możliwości odpowiednio szybkiej sprzedaży swoich nieruchomości

Częścią strategii Grupy jest sprzedaż jej aktywów niewykorzystywanych w jej podstawowej działalności. Sprzedaż nieruchomości to zazwyczaj złożony i długotrwały proces. Jednakże, w pewnych okolicznościach szybka sprzedaż jednej lub kilku nieruchomości przez Grupę może być dla niej korzystna. Przykładowo, Grupa może zdecydować się na sprzedaż w krótkim terminie, jeżeli uzna, że warunki rynkowe są optymalne lub jeżeli zwróci się do niej podmiot zainteresowany

nabyciem określonej nieruchomości na warunkach atrakcyjnych finansowo. Jednakże, możliwość szybkiej sprzedaży nieruchomości Grupy może zostać ograniczona przez szereg czynników leżących poza kontrolą Grupy.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

spółka Grupy może być narażona na większy niż proporcjonalny udział w danych kosztach, podatkach lub zobowiązaniach. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności lub perspektywy Grupy.

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

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

Jeżeli Grupa dokona sprzedaży swoich projektów, może być zobowiązana do udzielenia oświadczeń, gwarancji i podjęcia zobowiązań, a także zapłaty odszkodowań w przypadku gdy Grupa naruszy te oświadczenia, gwarancje i zobowiązania. Tym samym Grupa może stać się stroną sporów lub postępowań sądowych dotyczących powyższych postanowień i może zostać zobowiązana do dokonania płatności na rzecz osób trzecich, co mogłoby wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska

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

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

Działalność Grupy związana jest z zakupem, wynajmem, sprzedażą i zarządzaniem nieruchomościami, w tym w ramach umów o współpracy, z którymi wiąże się ryzyko postępowań prawnych. Spory prawne, które indywidualnie są względnie mało istotne, mogą zostać połączone ze sporami opartymi na podobnych stanach faktycznych, w wyniku czego łączne zaangażowanie Grupy może stać się istotne dla jej działalności. Nieruchomości Grupy mogą być przedmiotem roszczeń a Grupa może zostać uznana za odpowiedzialną za zdarzenia na placach budowy, takie jak wypadki, urazy lub zgony swoich pracowników, pracowników swoich wykonawców lub innych osób odwiedzających place budowy.

W transakcjach na rynku nieruchomości przyjętą praktyką jest składanie przez sprzedającego oświadczeń i gwarancji w umowie sprzedaży dotyczącej niektórych aspektów nieruchomości. Zazwyczaj gwarancje składane przez sprzedawcę w umowie sprzedaży nie obejmują wszystkich ryzyk lub potencjalnych problemów, które mogą wynikać dla Grupy w związku z zakupem nieruchomości. Ponadto Grupa może nie być w stanie, z różnych powodów, w tym w szczególności w przypadku niewypłacalności sprzedającego, dochodzić swoich roszczeń na podstawie powyższych gwarancji. W takim przypadku Grupa może ponieść straty finansowe.

Ponadto jeśli nieruchomości Grupy staną się przedmiotem roszczeń ze strony osób trzecich i nie zostanie osiągnięte rozwiązanie czy porozumienie, roszczenia te mogą opóźnić, na dłuższy czas, planowane działania Grupy. Sytuacje te mogą obejmować na przykład roszczenia ze strony osób trzecich, dotyczące działek, na których Grupa wybudowała projekty, które następnie zamierza sprzedać, a także roszczenia ze strony osób trzecich dotyczące poszczególnych działek, które Grupa

zamierza nabyć w celu realizacji danego projektu (na przykład działki sąsiadujące z działkami, które na datę Sprawozdania są jej własnością), co może opóźnić przejęcie tych działek przez Grupę.

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

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

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

Grupa może posiadać niewystarczającą ochronę ubezpieczeniową

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

Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa

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

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

Przy realizacji swoich projektów Grupa polega na wysoko wykwalifikowanym zespole pracowników, w tym na kluczowych członkach kadry zarządzającej i menedżerach poszczególnych projektów, menedżerach średniego szczebla, księgowych i innych specjalistach z zakresu finansów. Jeżeli Grupa nie zdoła pozyskać niezbędnych pracowników, braki w personelu mogą negatywnie wpłynąć na jej zdolność do prawidłowego zarządzania realizacją projektów i efektywnego zarządzania majątkiem lub zmusić Grupę do zapłaty wyższych wynagrodzeń w celu przyciągnięcia wykwalifikowanych specjalistów lub niezbędnych pracowników. Ponadto osiągnięcie przez Grupę sukcesu w przyszłości zależy od jej zdolności do zatrudnienia

personelu wyższego szczebla, takiego jak menedżerowie z wieloletnim doświadczeniem w zakresie identyfikacji, nabywania, finansowania, budowy i sprzedaży jak również zarządzania projektami deweloperskimi oraz nieruchomościami inwestycyjnymi. Jeżeli Grupa nie zdoła pozyskać i utrzymać odpowiedniego personelu, może to wywrzeć istotny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową Grupy

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

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

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

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

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

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

Grupa formalnie narusza zobowiązania finansowe wynikające z kilku swoich umów kredytowych

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

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

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

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

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

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

W celu zabezpieczenia swoich kredytów Grupa podejmowała i będzie podejmowała w przyszłości działania w celu obciążenia swoich aktywów hipoteką i ustanawiania zastawów na udziałach w swoich podmiotach zależnych, udzielania gwarancji i ustanawiania negatywnych zabezpieczeń na niezastawionych aktywach (tzw. *negative pledge*). Ponadto umowy kredytowe Grupy zawierają ograniczenia jej zdolności do rozporządzania niektórymi z jej kluczowych aktywów, co z kolei może być konieczne w celu zaspokojenia określonych zobowiązań finansowych. Grupa może nie dokonać spłaty kwoty głównej lub odsetek lub naruszyć zobowiązania zawarte w umowach kredytowych Grupy. W niektórych przypadkach Grupa może naruszyć zobowiązania w wyniku okoliczności będących poza kontrolą Grupy. Zobowiązania te mogą dotyczyć wymogów w zakresie utrzymania określonych wskaźników wartości kredytu do wartości zabezpieczenia, pokrycia obsługi kredytu i wymogów kapitału obrotowego. Naruszenie takich zobowiązań przez Grupę może skutkować utratą obciążonych hipoteką aktywów lub uznaniem jej zobowiązań płatniczych za wymagalne, wymagalnością gwarancji, wykonaniem postanowień o naruszeniach powiązanych (ang. *cross-default*) a efektem może być konieczność natychmiastowej spłaty kredytów albo utrudnienie lub uniemożliwienie zaciągnięcia kredytów w przyszłości. W takich okolicznościach Grupa może być także zmuszona, w dłuższym horyzoncie czasowym, do sprzedaży niektórych aktywów w celu zaspokojenia swoich zobowiązań kredytowych oraz opóźnić lub wstrzymać ukończenie projektów. W przeszłości Grupa naruszyła zobowiązania dotyczące utrzymania określonych wskaźników finansowych lub stosunku kredytu do wartości (ang. *loan-to-value*) wynikających z wymogów umów kredytowych. Nie można zapewnić, że naruszenia takie nie wystąpią ponownie w przyszłości lub że Grupa będzie miała możliwość ich szybkiej naprawy lub naprawy w ogóle. Każde z wyżej opisanych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

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

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

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursów wymiany walut

Sprawozdania finansowe Grupy sporządzane są w Euro i Euro jest walutą funkcjonalną Spółki. Większość przychodów Grupy, szczególnie przychodów z tytułu czynszu, wyrażona jest w euro. Pewna część kosztów Grupy, takich jak niektóre pozycje kosztów budowlanych, koszty robocizny i wynagrodzeń dla określonych generalnych wykonawców, ponoszona jest w walutach odpowiednich rynków geograficznych, w tym Polski Złoty, Bułgarska Lewa, Korona Czeska, Chorwacka Kuna, Węgierski Forint, Rumuński Lej lub Serbski Dinar.

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

innymi poprzez transakcje na instrumentach pochodnych, pozyskiwać finansowanie dłużne denominowane w euro oraz zawierać umowy z wykonawcami określające wynagrodzenie wyrażone w euro, nie można jednak zapewnić, że takie transakcje hedgingowe będą w pełni skuteczne lub korzystne. Niektórzy wykonawcy Grupy zawierają umowy zabezpieczające ich ryzyko walutowe związane z faktem, że zawierają z Grupą umowy denominowane w euro, co np. może ograniczyć ich elastyczność dotyczącą rozwiązania kontraktu lub zmiany jego harmonogramu. Ponadto zważywszy że płatności należne z tytułu większości komercyjnych umów najmu Grupy są wyrażone jako równowartość kwoty w euro wyrażonej w lokalnej walucie, niektórzy najemcy Grupy, w szczególności najemcy powierzchni handlowych, mogą mieć trudności z wypełnieniem swoich zobowiązań płatniczych wynikających z takich umów najmu, jako że osiągają oni przychody w swoich walutach lokalnych. W związku z powyższym, wszelka istotna aprecjacja walut lokalnych wobec euro może znacznie obniżyć przychody Grupy wyrażone w walutach lokalnych i może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Cykliczność rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości jest rynkiem cyklicznym. W rezultacie liczba projektów ukończonych przez Grupę była różna w poszczególnych latach, w zależności od, między innymi, ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych dotyczących określonych obszarów miejskich, dostępności finansowania oraz cen rynkowych istniejących i nowych projektów. Co do zasady, rosnący popyt przyczynia się do wzrostu oczekiwań co do realizowanego zysku oraz większej liczby nowych projektów, jak również do wzrostu aktywności ze strony konkurentów Grupy. Ze względu na znaczny czas pomiędzy podjęciem decyzji o rozpoczęciu budowy projektu a terminem jego faktycznej realizacji, częściowo wynikającym z długotrwałej procedury pozyskiwania wymaganych zezwoleń od administracji publicznej oraz czasu budowy, istnieje ryzyko, że z chwilą zakończenia projektu rynek będzie nasycony a inwestor nie będzie mógł wynająć ani sprzedać projektu przy oczekiwanym poziomie zysku. Po okresie poprawy koniunktury na rynku przeważnie następuje pogorszenie koniunktury a inwestorzy są zniechęceni do rozpoczynania nowych projektów z powodu spadku potencjalnych zysków. Nie ma pewności, że w czasie pogorszenia koniunktury na rynku Grupa będzie w stanie wybierać projekty, które wypełnią rzeczywisty popyt w okresie ożywienia na rynku. Ponadto organy korporacyjne odpowiednich spółek Grupy, od których oczekuje się, że podejmą określone decyzje inwestycyjne mogą być niezdolne do prawidłowej oceny cyklu rynku nieruchomości, a więc prawidłowego zdefiniowania najbardziej korzystnego etapu dla zakończenia danej inwestycji.

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

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

Lokalizacja każdej z nieruchomości podlega wpływom sytuacji makroekonomicznej panującej w regionach, w których działa Grupa, jak również szczególnych lokalnych uwarunkowań panujących na danym regionalnym rynku. Nieruchomości Grupy

stanowią przede wszystkim nieruchomości komercyjne, co znacząco naraża Grupę na negatywne zjawiska w tych segmentach rynku nieruchomości w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, a w szczególności na intensyfikację konkurencji i wyższe nasycenie.

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

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

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

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

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

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

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

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

Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę

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

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

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

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

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

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

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

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

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

nieruchomości będących własnością Grupy. Nie ma jednak gwarancji, że roszczenia reprivatyzacyjne nie zostaną wniesione przeciwko Grupie w przyszłości, co może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

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

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

Czynniki ryzyka dotyczące struktury akcjonariatu Spółki i ładu korporacyjnego

Pomiędzy Grupą a niektórymi inwestorami może istnieć potencjalny konflikt interesów

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Punkt . 4. Prezentacja Spółki

W związku z tym, iż działalność Spółki ograniczona jest do wykonywania swoich zadań poprzez podmioty zależne, w których Spółka posiada akcje i udziały wyceniane metoda praw własności, poniższy opis czynników ryzyka jest opisem czynników ryzyka tych podmiotów.

Punkt . 4.1. Ogólne informacje na temat Spółki

Globe Trade Centre S.A. ("GTC") jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre, a jej działalności ograniczona jest do wykonywania swoich zadań przez podmioty zależne. GTC jest wiodącą spółką sektora nieruchomości w regionie Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej. Grupa. prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i na Węgrzech. Dodatkowo Grupa prowadzi działalność przez swoje jednostki stowarzyszone i joint ventures w Czechach i jest współwłaścicielem nieruchomości gruntowych na Ukrainie i w Rosji. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od ponad 20 lat.

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

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

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

- 26 ukończonych nieruchomości komercyjnych: 20 nieruchomości biurowych i 6 nieruchomości handlowych o łącznej powierzchni komercyjnej wynoszącej około 548 tys. m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosił około 504 tys. m kw. NRA,

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

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

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

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

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

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

Punkt . 4.2. Struktura organizacyjna Spółki i Grupy

GTC, poprzez swoje spółki zależne, stowarzyszone i joint ventures pozyskuje i realizuje projekty w sektorze nieruchomości w największych miastach w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, w Republice Czeskiej, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Ukrainie, Słowacji i w Rosji

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

Punkt . 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

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

Punkt . 4.4. Strategia

W związku z tym, iż działalność Spółki ograniczona jest do wykonywania swoich zadań poprzez podmioty zależne, w których Spółka posiada akcje i udziały wyceniane metoda praw własności, poniższy opis czynników ryzyka jest opisem czynników ryzyka tych podmiotów.

Celem Grupy jest kreowanie wartości w wyniku:

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

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

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

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

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

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

- nadzwyczaj wysoką różnicę pomiędzy poziomem stóp kapitalizacji (ang. *yield*) a niskim poziomem stóp procentowych, pozwalającą na istotny wzrost wartości;
- przyszły potencjał wzrostu w Polsce, a w szczególności w Warszawie oraz w innych stolicach krajów, w których Grupa prowadzi działalność, a w szczególności w Belgradzie, Bukareszcie, Budapeszcie i Pradze, pod warunkiem poprawy otoczenia makroekonomicznego;
- obecny brak płynności w regionach CEE i SEE, który ogranicza konkurencję ze strony innych potencjalnych nabywców;
- rekordowo niskie czynsze w regionach CEE i SEE.

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

Inwestycje będą badane i nabywane na podstawie opisanych poniżej kryteriów:

- nieruchomości biurowe i handlowe o standardzie instytucjonalnym (ang. *institutional grade*);
- położone w Warszawie lub innych głównych miastach Polski oraz w stolicach krajów CEE i SEE;
- generujące przychody z wynajmu;
- pozwalające na potencjalny wzrost przychodów z działalności operacyjnej netto na poziomie do 30% poprzez m.in. wynajęcie powierzchni niewynajętych, podwyższenie stawek czynszu, lub repozycjonowanie;
- oferujące początkowy zwrot z kapitału na poziomie niskich kilkunastu procent; oraz
- oferujące potencjał wzrostu zwrotu z kapitału do kilkunastu procent dzięki aktywnemu zarządzaniu aktywami.

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

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

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

Grupa zamierza zwiększyć wartość portfela nieruchomości poprzez zarządzanie swoimi aktywami. Działania te obejmują:

- poprawę i utrzymanie wskaźników powierzchni wynajętych, przy zachowaniu najlepszych możliwych do uzyskania na rynku warunków najmu;

- poprawę ściągalności należności poprzez utrzymanie dobrych relacji z najemcami i współpracę z nimi w celu poprawy ich wyników;
- podejmowanie starań w celu zapewnienia niskich i efektywnych kosztów poprzez zastosowanie energooszczędnych technologii i optymalizację kosztów napraw i konserwacji nieruchomości;
- optymalizację kosztów deweloperskich poprzez analizę i inżynierię kosztową jej projektów deweloperskich bez szkody dla konkurencyjnego charakteru jakiegokolwiek konkretnej nieruchomości;
- optymalizację kosztów administracyjnych, jeżeli tylko będzie to możliwe; oraz
- optymalizację kosztów finansowania poprzez zmniejszenie skali zadłużenia i jego refinansowanie jeżeli będzie to tylko możliwe.

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

Realizacja wybranych projektów deweloperskich

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

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

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

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

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

Sprzedaż nieruchomości niezwiązanych z podstawową działalnością Grupy

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

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

Sprzedaż ustabilizowanych nieruchomości

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

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

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

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

Punkt 4.5. Opis działalności

W związku z tym, iż działalność Spółki ograniczona jest do wykonywania swoich zadań poprzez podmioty zależne, w których Spółka posiada akcje i udziały wyceniane metoda praw własności, poniższy opis działalności jest opisem działalności tych podmiotów.

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

Nieruchomości inwestycyjne

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

Budynki biurowe Grupy zapewniają wygodę, elastyczne wnętrza i pełny komfort pracy. Położenie w samym sercu dzielnic biznesowych, w pobliżu najważniejszych szlaków komunikacyjnych, w tym międzynarodowych lotnisk, gwarantuje doskonałą komunikację nie tylko z resztą kraju, ale również z całym światem. Projekty Grupy zdobyły zaufanie znacznej liczby międzynarodowych korporacji i innych prestiżowych instytucji, w tym: Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, Microsoft, Bertelsmann, Hewlett Packard, IBM, KPMG, Lotos, Allianz, Motorola, Noble Bank, spółki z grupy Publicis, Levi's, Honeywell, Roche, State Street, Aviva, ExxonMobile, Peugeot, Samsung czy Verifone.

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

Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniową

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

Aktywa przeznaczone na sprzedaż

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

Punkt 4.6. Przegląd sytuacji rynkowej

Przegląd sytuacji rynkowej został przygotowany przez Spółkę w oparciu o publicznie dostępne informacje i dotyczy najistotniejszych rynków na których działa Spółka poprzez swoje spółki zależne lub stowarzyszone.

Punkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych

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

Polska

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

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

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

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

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

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

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

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

Rumunia

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

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

Ogólny wskaźnik powierzchni niewynajętych w Bukareszcie spadł w ciągu kwartału o 100 pb do 13.3%, co stanowi najniższy poziom w ciągu ostatnich 6 lat. Stało się tak głównie ze względu na wysoki poziom wstępnie wynajętej powierzchni w nowych projektach. Oczekuje się, że wskaźnik powierzchni niewynajętych będzie nadal spadać w 2015 r., ze względu na fakt, że poziom popytu przewyższy poziom nowooddanej powierzchni. Poziom powierzchni niewynajętych nadal jest nierówny pomiędzy poszczególnymi segmentami rynku, co znajduje odzwierciedlenie w ewolucji poziomu czynszów. Podczas gdy w dzielnicach Baneasa i Pipera Północ poziom ten wynosi około 35%, powierzchnie niewynajęte w centralnej dzielnicy biznesowej, na Północy, i na Zachodzie oraz w Dimitrie Pompeiu wynosił poniżej 10%.

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

Serbia

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

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

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

Węgry

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

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

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

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

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

Czechy

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

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

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

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

Punkt 4.6.2. Rynek nieruchomości handlowych

Polska

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

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

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

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

Rumunia

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

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

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

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

Serbia

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

Chorwacja

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

Bułgaria

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

Czechy

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

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

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

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

Punkt 4.6.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych

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

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

Polska

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

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

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

Czechy

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

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

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

Węgry

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

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

Rumunia

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

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

Pozostałe rynki SEE

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

Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

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

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

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

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

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

Rynek nieruchomości w CEE i SEE

Większość przychodów Grupy pochodzi z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i z tytułu usług. Zarówno w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. oraz roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. 68% przychodów Grupy pochodziło z wynajmu powierzchni, które zależą w dużym stopniu od stawek czynszu za m kw. i od stopy wynajęcia. Wysokość czynszu, jaki może zażądać Grupa, w dużej mierze zależy od lokalizacji nieruchomości oraz od lokalnych trendów rynkowych i stanu gospodarki danego kraju. Na przychody Grupy z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych wpływa zwłaszcza oddawanie nowych powierzchni pod wynajem, zmiany wskaźnika powierzchni niewynajętej oraz możliwości Grupy w zakresie podnoszenia czynszów. Przychody z wynajmu zależą również od terminu zakończenia realizacji inwestycji budowlanych Grupy oraz od możliwości wynajęcia zrealizowanych nieruchomości po korzystnych stawkach czynszu. Ponadto zarówno w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. oraz w roku zakończonym 31 grudnia 2014 r. 21% przychodów Grupy pochodziło z usług z tytułu obsługi nieruchomości, co odzwierciedla niektóre koszty, które Grupa przenosi na swoich najemców.

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

W pewnym zakresie na wyniki operacyjne Grupy wpływa jej zdolność do sprzedaży lokali mieszkalnych, która, w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. oraz w roku zakończonym 31 grudnia 2014 r, wynosiła, odpowiednio, 11% i 12% łącznych przychodów Grupy. Podaż nowych mieszkań na różnych rynkach, na których Grupa prowadzi działalność oraz popyt na tych rynkach wpływają na ceny mieszkań. Popyt na mieszkania jest także zależny od wahań stóp procentowych, dostępności kredytów i generalnie rynku hipotecznego. Przykładowo, przychody Grupy z nieruchomości mieszkaniowych spadały równomiernie przez ostatnie kilka lat ze względu na spowolnienie sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w połączeniu ze wzrostem upustów jakich trzeba było udzielać kupującym mieszkania Grupy w celu wsparcia sprzedaży.

Wycena nieruchomości

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

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

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

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

Grupa rozpoznała stratę netto z aktualizacji wyceny oraz utratę wartości aktywów i projektów mieszkaniowych w kwocie 777.661 zł (184.585 EUR) i 821.742 zł (194.404 EUR), odpowiednio, w roku zakończonym 31 grudnia 2013 r. i roku zakończonym 31 grudnia 2014 r.

Wpływ zmian stopy procentowej

Zasadniczo wszystkie kredyty i pożyczki Grupy są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, zazwyczaj powiązanej ze stopą Euribor. Obligacje wyemitowane przez są wyrażone w złotych i oprocentowane w powiązaniu ze stopą WIBOR. Szacunkowo 41% kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi w całości lub w części. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Na przykład wzrost stopy procentowej o 50 punktów bazowych zwiększyłby koszty z tytułu odsetek Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2013 r. o około 4.193 zł (999 EUR) i o 6.633 zł (1.585 EUR) za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. Ponadto, w otoczeniu ekonomicznym o wystarczającym dostępie do finansowania, popyt na nieruchomości inwestycyjne zazwyczaj wzrasta, gdy stopy są niskie, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejącego portfela inwestycyjnego Grupy. Z drugiej strony, wzrost stóp procentowych zazwyczaj ma niekorzystny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do konieczności ujęcia spadku ich wartości, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na dochody Grupy.

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

Wpływ zmian kursów walut obcych

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

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

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

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

Dostępność finansowania

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

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

Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym

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

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

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

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

W kwietniu 2014 r. Spółka spłaciła 344,2 milionów zł obligacji i związanym z nimi instrument zabezpieczający w wysokości 91,4 milionów zł.

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

Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Spółka nie publikowała prognoz na rok 2014.

Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej

Punkt 5.4.1. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2014 r. i 2013 r.

Aktywa

Wartość aktywów ogółem spadła o 303.700 zł i wyniosła 3.288.070 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 3.591.770 zł na dzień 31 grudnia 2013 r. Spadek ten był spowodowany głównie spadkiem aktywów trwałych o 395.658 zł, co zostało częściowo skompensowane wzrostem wartości aktywów obrotowych o 91.958 zł.

Wartość aktywów trwałych spadła o 395.658 zł i wyniosła 3.089.841 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 3.485.499 zł na dzień 31 grudnia 2013 r. Spadek ten był spowodowany głównie spadkiem wartości pożyczek udzielonych jednostkom powiązanym o 437.817 zł, co zostało częściowo skompensowane wzrostem wartości udziałów lub akcji w jednostkach podporządkowanych o 41.435 zł.

Wartość aktywów obrotowych wzrosła o 91.958 zł i wyniosła 198.229 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 106.271 zł na dzień 31 grudnia 2013 r. Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem wartości środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych o 96.770 zł, co zostało częściowo skompensowane spadkiem wartości należności krótkoterminowych o 5.540 zł.

Pasywa

Wartość pasywów ogółem spadła o 303.700 zł i wyniosła 3.288.070 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 3.591.770 zł na dzień 31 grudnia 2013 r. Spadek ten był spowodowany spadkiem wartości kapitałów własnych o 622.288 zł, co zostało częściowo skompensowane wzrostem wartości zobowiązań i rezerw na zobowiązania o 318.588 zł.

Kapitał własny

Kapitał własny spadł o 622.288 zł i wyniósł 1.944.023 zł na dzień 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do 2.566.311 zł na dzień 31 grudnia 2013 r., głównie w wyniku poniesienia straty za rok 2014 w wysokości 856.391 zł, co zostało częściowo skompensowane wzrostem kapitału zapasowego o 216.873 zł.

Punkt 5.5. Rachunek zysków i strat

Punkt 5.5.1. Porównanie wyników finansowych za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2014 r. z tym samym okresem roku 2013.

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów spadły o 2.958 zł do 14.058 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 17.016 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r., głównie w wyniku spadku przychodów z zarządzania nieruchomościami. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług od jednostek powiązanych stanowiły 99% całkowitych przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług.

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów wzrosły o 35 zł i wyniosły 5.617 zł. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 5.582 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r.

Zysk brutto na sprzedaży

Zysk brutto na sprzedaży spadł o 2.993 zł i wyniósł 8.441 zł. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 11.434 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r.

Strata na działalności operacyjnej

Strata na działalności operacyjnej wyniosła 8.825 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 1.316 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r., głównie w wyniku wzrostu o 7.792 zł straty ze sprzedaży.

Przychody finansowe

Przychody finansowe spadły o 86.481 zł i wyniosły 187.763 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 274.244 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. głównie w wyniku spadku przychodów z tytułu transakcji finansowych o 89.982 zł, co zostało częściowo skompensowane wzrostem odsetek od jednostek powiązanych z tytułu udzielonych pożyczek o 2.589 zł.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wzrosły o 2.835 zł i wyniosły 134.892 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 132.057 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. Przyczyną wzrostu był wzrost o 84.631 zł rezerw na gwarancje kredytów bankowych, co zostało częściowo skompensowane spadkiem o 68.233 zł ujemnych różnic kursowych i spadkiem odsetek od jednostek powiązanych o 10.584 zł.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 36.232 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 73.733 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r.

Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności

Udział w stracie netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności wzrósł o 253.279 zł i wyniósł 864.205 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 610.926 zł straty netto jednostek podporządkowanych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r.

Strata netto

Strata netto wyniosła 856.391 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. wobec 543.788 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r., w głównie w wyniku wzrostu udziału w stratach netto jednostek podporządkowanych o 253.279 zł i spadku o 96.825 zł zysku brutto co zostało częściowo skompensowane spadkiem o 37.501 zł podatku dochodowego.

Punkt 5.6. Rachunek przepływów pieniężnych

Punkt 5.6.1. Analiza przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności operacyjnej wyniosły 7.636 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do -5.802 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. Przepływy środków pieniężnych netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej wyniosły 44.526 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do -56.769 zł przepływów środków pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 145.383 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 r. w porównaniu do -417.910 zł przepływów środków pieniężnych netto wykorzystanych w działalności finansowej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 r. Na przepływy pieniężne z działalności finansowej składały się głównie wpływy netto z emisji akcji w wysokości 220.067 zł, wpływy z emisji dłużnych papierów wartościowych w wysokości 200.000 zł, wpływy z tytułu kredytów i pożyczek w wysokości 202.334 zł oraz wydatki z tytułu wykupu dłużnych papierów wartościowych w wysokości 344.200 zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2014 r. wyniosły 192.983 zł w porównaniu do 96.213 zł na dzień 31 grudnia 2013 r.

Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

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

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

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

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

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

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

Spółka w ramach Grupy Kapitałowej zawiera umowy pożyczek ze swoimi jednostkami zależnymi i stowarzyszonymi w celu finansowania projektów realizowanych przez spółki. Na mocy zawartych umów pomiędzy Spółką a jednostkami zależnymi oraz stowarzyszonymi Spółka udzieliła jednostkom od niej zależnym pożyczek w PLN oprocentowanych w roku 2014 na poziomie 3 miesięcznego WIBOR + 3% marży oraz w EUR oprocentowanych na poziomie 3 miesięcznego Euribor + 4,25% marży, odsetki naliczane są kwartalnie. Pożyczki mają charakter długoterminowy. Na mocy umów strony mogą przedłużyć okres spłaty pożyczek.

Na dzień bilansowy przypadający 31 grudnia 2014 roku pożyczki udzielone przez Spółkę nie były zabezpieczone na majątku jednostek zależnych.

Poniżej przedstawiono stan udzielonych pożyczek odpowiednio na 31 grudnia 2014 i 31 grudnia 2013 r.

Długoterminowe aktywa finansowe	2014 r.	2013 r.
a) stan na początek okresu	3.484.422	3.811.941
b) zwiększenia	331.337	436.367
- udzielone pożyczki	145.431	253.489
- naliczone odsetki	185.906	182.878
c) zmniejszenia	(727.719)	(763.886)
- aktualizacja wartości udziałów	41.435	(85.980)
- spłacone odsetki	(57.032)	(35.912)
- różnice kursowe oraz odpisy aktualizujące wartość pożyczek	(667.090)	(481.033)
- otrzymane dywidendy	(5.500)	(93.981)
- spłaty udzielonych pożyczek	(39.532)	(66.980)
d) stan na koniec okresu	3.088.040	3.484.422

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

Poniższa tabela przedstawia gwarancje i poręczenia udzielone przez Spółkę:

Rodzaj zobowiązania	Wartość na dzień	
	31 grudnia 2014 r.	31 grudnia 2013 r.
Udzielone gwarancje i poręczenia na rzecz, w tym:	354.623	696.729
Jednostkom zależnym objętym konsolidacją	354.623	696.729
Jednostkom stowarzyszonym objętym konsolidacją	-	-
Pozostałe zobowiązania warunkowe	-	-
w tym sprawy sądowe:	-	-
Razem	354.623	696.729

Zmiana kwoty zobowiązań pozabilansowych wynika z wygaśnięcia części gwarancji, a także spłat zobowiązań oraz umów kredytowych opisanych poniżej.

Umowy kredytowe zawarte w związku z projektami centrów handlowych Avenue Mall Osijek, Galeria Arad i Galeria Stara Zagora zawierają zobowiązania do utrzymania określonego wskaźnika wartości zabezpieczenia (LTV), ze względu na spadek wartości nieruchomości zobowiązania te zostały naruszone. W związku z wyżej opisanymi nieruchomościami Spółka jako gwarant kredytów, zawiązała rezerwę na zobowiązanie z tytułu gwarancji bankowych w kwocie 281.840 zł, z czego wartość 67.131 zł dotycząca projektu Avenue Mall Osijek została sklasyfikowana jako rezerwa długoterminowa, ponieważ według aneksu restrukturyzacyjnego, Osijek ma dwanaście miesięcy od zawiadomienia wysłanego przez kredytodawcę na naprawę wskaźnika, a takie zawiadomienie nie zostało doręczone przez kredytodawcę do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania. W wyniku rozpoznanych rezerw na gwarancje, kwota 84.631 zł została ujęta w kosztach finansowych (patrz nota 30 w sprawozdaniu finansowym Spółki GTC SA za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r.).

W związku z wyżej opisanymi zdarzeniami obniżono wysokość poręczeń.

Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe

Poniższa tabela przedstawia gwarancje i poręczenia udzielone przez Spółkę:

Rodzaj zobowiązania	Wartość na dzień	
	31 grudnia 2014 r.	31 grudnia 2013 r.
Udzielone gwarancje i poręczenia na rzecz, w tym:	354.623	696.729
Jednostkom zależnym objętym konsolidacją	354.623	696.729
Jednostkom stowarzyszonym objętym konsolidacją	-	-
Pozostałe zobowiązania warunkowe	-	-
w tym sprawy sądowe:	-	-
Razem	354.623	696.729

Zmiana kwoty zobowiązań pozabilansowych wynika z wygaśnięcia części gwarancji, a także spłat zobowiązań oraz umów kredytowych opisanych poniżej.

Umowy kredytowe zawarte w związku z projektami centrów handlowych Avenue Mall Osijek, Galeria Arad i Galeria Stara Zagora zawierają zobowiązania do utrzymania określonego wskaźnika wartości zabezpieczenia (LTV), ze względu na spadek wartości nieruchomości zobowiązania te zostały naruszone. W związku z wyżej opisanymi nieruchomościami Spółka jako gwarant kredytów, zawiązała rezerwę na zobowiązanie z tytułu gwarancji bankowych w kwocie 281.840 zł, z czego wartość 67.131 zł dotycząca projektu Avenue Mall Osijek została sklasyfikowana jako rezerwa długoterminowa, ponieważ według aneksu restrukturyzacyjnego, Osijek ma dwanaście miesięcy od zawiadomienia wysłanego przez kredytodawcę na naprawę wskaźnika, a takie zawiadomienie nie zostało doręczone przez kredytodawcę do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania. W wyniku rozpoznanych rezerw na gwarancje, kwota 84.631 mln zł została ujęta w kosztach finansowych (patrz nota 30 w sprawozdaniu finansowym Spółki GTC SA za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r.).

W związku z wyżej opisanymi zdarzeniami obniżono wysokość poręczeń.

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

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

Punkt 11. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny

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

Punkt 12. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Zarząd

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

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie¹ (EUR)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Thomas Kurzmann ²	126.855	0
Alain Ickovics ³	717.322	702.091
Erez Boniel	412.878	176.765
Yovav Carmi	318.256	0
Mariusz Kozłowski	339.145	176.765
Piotr Kroenke	324.820	176.765
Jacek Wachowicz	240.056	75.207
Witold Zatoński	283.876	138.264

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za rok 2014 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2014 r., zgodnie z opisem w Punkcie 13. Program motywacyjny. Podczas roku 2014 żadna z akcji nie była wykorzystana.

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

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

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

Rada Nadzorcza

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

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie¹ (EUR) (nie w tys.)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Alexander Hesse	0	-
Olivier Brahin ²	0	-
Philippe Couturier	0	-
Michael Damnitz	0	-
Jan Düdden ³	0	-
Krzysztof Gerula	22.911	-
Mariusz Grendowicz	22.911	-
Jarosław Karasiński	22.911	-
Tomasz Mazurczak	29.402	-
Marcin Murawski	22.911	-
Katharina Schade	0	-
Dariusz Stolarczyk	22.911	-

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za rok 2014 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2014 r., zgodnie z opisem w Punkcie 13. Program motywacyjny. Podczas roku 2014 żadna z akcji nie była wykorzystana.

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

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

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

Punkt 13. Program motywacyjny

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

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

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

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

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

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

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

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

Punkt 13.1. System kontroli programu motywacyjnego

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

Punkt 14. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Akcje posiadane przez członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Zarządu na dzień 13 listopada 2014 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu okresowego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2014 r.) w dniu 13 listopada 2014 r. Informacje przedstawione w tabeli zostały ujawnione na podstawie informacji uzyskanych od członków naszej Zarządu na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej

Imię i nazwisko	Liczba akcji na dzień 23 marca 2015 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 13 listopada 2014 r. (nie w tys.)
Thomas Kurzmann ¹	0	0	Bez zmian
Erez Boniel	128.000	12.800	Bez zmian
Yovav Carmi	0	0	Bez zmian
Mariusz Kozłowski	0	0	Bez zmian
Piotr Kroenke	298.811	29.881	Bez zmian
Jacek Wachowicz	0	0	Bez zmian
Witold Zatoński	0	0	Bez zmian
Razem	426.811	42.681	

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

Akcje fantomowe posiadane przez członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje fantomowe, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2014 r., oraz zmiany w ich posiadaniu od 30 września 2014 r. Sposób rozliczenia akcji fantomowych przyznanych członkom Zarządu ustalonych przez Radę Nadzorczą.

Członek Zarządu	Saldo na dzień 31 grudnia 2014 r.	Zmiana od dnia 30 września 2014 r.
Thomas Kurzmann	0	Be zmian
Erez Boniel	905.117	Wzrost o 80.177
Yovav Carmi	361.087	Bez zmian
Mariusz Kozłowski	707.117	Wzrost o 80.177
Piotr Kroenke	905.117	Wzrost o 80.177
Jacek Wachowicz	300.885	Wzrost o 63.921
Witold Zatoński	553.056	Wzrost o 70.566

Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Rady Nadzorczej na dzień 13 listopada 2014 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu okresowego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2014 r.) w dniu 13 listopada 2014 r. Informacje przedstawione w tabeli zostały ujawnione na podstawie informacji uzyskanych od członków naszej Rady Nadzorczej na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Członek Rady Nadzorczej	Liczba akcji na dzień 23 marca 2015 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 13 listopada 2014 r. (nie w tys.)
Alexander Hesse	0	0	Bez zmian
Philippe Couturier	0	0	Bez zmian
Michael Damnitz	0	0	Bez zmian
Jan Düdden	0	0	Bez zmian
Krzysztof Gerula	2.474	247	Bez zmian
Mariusz Grendowicz	7.000	700	Bez zmian
Jarosław Karasiński	0	0	Bez zmian
Tomasz Mazurczak	0	0	Bez zmian
Marcin Murawski	0	0	Bez zmian
Katharina Schade	0	0	Bez zmian
Dariusz Stolarczyk	0	0	Bez zmian
Razem	9.474	947	

Akcje fantomowe GTC posiadane przez członków Rady Nadzorczej

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

Punkt 15. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe

Spółka prezentuje informacje na temat znaczących transakcji Spółki lub jej podmiotów zależnych, zawartych z podmiotem powiązanym w sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r. Nota 8 *Transakcje z Jednostkami Powiązanymi*.

Punkt 16. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych

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

Punkt 17. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości

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

Punkt 18. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy

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

Punkt 19. Znaczące umowy podpisane w danym roku

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

Punkt 20. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych

W listopadzie 2013 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. komandytowa (dawniej Ernst & Young Audit Sp. z o.o.), z siedzibą przy ulicy Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa, na wykonanie audytu jednostkowego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r. Dodatkowo do tej umowy, Grupa zawarła kilkadziesiąt umów z EY w różnych krajach w celu zbadania spółek zależnych Grupy.

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

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2014 r.	31 grudnia 2013 r.
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	720	750
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	138	84
Razem	858	834

Oświadczenie Zarządu

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

Thomas Kurzmann, Prezes Zarządu

Erez Boniel, Członek Zarządu

Yovav Carmi, Członek Zarządu

Mariusz Kozłowski, Członek Zarządu

Piotr Kroenke, Członek Zarządu

Jacek Wachowicz, Członek Zarządu

Witold Zatoński, Członek Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, a roczne sprawozdanie Zarządu z działalności Globe Trade Centre S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć Spółki oraz jej sytuacji, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;

- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegły rewident dokonujący tego badania, spełniali warunki do sporządzenia raportu z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 20 marca 2015 roku

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2014 r.

Spis treści

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

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

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

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

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

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

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

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

II Dobrych Praktyk dla zarządów spółek notowanych na GPW

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

III. Dobre praktyki Stosowane przez członków rad nadzorczych

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

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

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

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

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

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

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

Jednym z podstawowych elementów kontroli w procesie przygotowywania sprawozdań finansowych Spółki i Grupy Kapitałowej jest weryfikacja przeprowadzana przez niezależnych audytorów. Audytor jest wybierany z grona renomowanych firm, które

gwarantują wysoki standard usług i niezależność. Rada Nadzorcza zatwierdza wybór niezależnego audytora. Zadania niezależnego audytora obejmują w szczególności: przegląd półrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych i badanie rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Niezależność biegłego audytora ma fundamentalne znaczenie dla zapewnienia dokładności badania ksiąg. Komitet audytu, powołany w ramach rady nadzorczej Spółki, sprawuje nadzór nad procesem sprawozdawczości finansowej Spółki, we współpracy z niezależnym biegłym audytorem, który uczestniczy w posiedzeniach komitetu ds. audytu. Komitet ds. audytu nadzoruje proces sprawozdawczości finansowej, w celu zapewnienia stabilności, przejrzystości i integralności informacji finansowych. W skład komitetu audytu wchodzi jeden członek rady nadzorczej, który spełnia kryteria niezależności wymienione w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW w Rozdziale III, punkt 6. Komitet ds. audytu podlega radzie nadzorczej.

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

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

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

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

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
LSREF III GTC Investments B.V. ¹	114.179.790	32,50%	114.179.790	32,50%
ING OFE	48.000.000	13,66%	48.000.000	13,66%
AVIVA OFE	35.898.010	10,22%	35.898.010	10,22%
OFE PZU	31.445.571	8,95%	31.445.571	8,95%
Pozostali	121.786.917	34,67%	121.786.917	34,67%
Razem	351.310.288	100,00%	351.310.288	100,00%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ponadto, rada nadzorcza wyznacza prezesa zarządu i jego zastępcę.

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

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki

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

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

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

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje uchwały dotyczące w szczególności następujących kwestii:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Przewodniczący walnego zgromadzenia zamyka walne zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

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

Zarząd

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

Skład zarządu

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

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

Opis działania zarządu

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

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

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

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

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

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

Rada nadzorcza

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

Skład rady nadzorczej

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

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

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

Opis działalności rady nadzorczej

Rada nadzorcza działa na podstawie polskiego kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie statutu Spółki jak również regulaminu rady nadzorczej z dnia 14 kwietnia 2005 r.

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

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

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

- wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych, umowy lub umów z Podmiotem Powiązanym lub członkiem zarządu Spółki lub członkiem rady nadzorczej Spółki lub z członkiem władz zarządzających lub nadzorczych Podmiotu Powiązanego. Taka zgoda nie jest wymagana dla transakcji ze spółkami w których Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje uprawniające do co najmniej 50% głosów na

zgromadzeniach akcjonariuszy, jeżeli transakcja przewiduje zobowiązania pozostałych akcjonariuszy tych spółek proporcjonalny do ich udziałów w tej spółce, lub jeżeli różnica między zobowiązaniami finansowymi Spółki i pozostałych akcjonariuszy nie przekracza 5 mln EUR. Własność pośrednia akcji uprawniających do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniu wspólników oznacza posiadanie takiej liczby akcji, które uprawnia do co najmniej 50% głosów w każdej z firm posiadanych pośrednio, w łańcuchu spółek zależnych;

- b) zatwierdzenia zmiany biegłego rewidenta wybranego przez zarząd Spółki do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki;
- c) wyrażanie zgody na realizację przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych: (i) transakcji obejmującej nabycie lub zbycie aktywów inwestycyjnych każdego rodzaju, których wartość przekracza 30 milionów EUR; (ii) udzielenia gwarancji na kwotę przekraczającą 20 mln EUR; lub (iii) dowolnej transakcji (w formie jednego aktu prawnego lub kilku aktów prawnych), innej niż określone w poprzednich punktach (i) lub (ii), jeżeli wartość takiej transakcji przekracza 20 mln EUR. W celu usunięcia wątpliwości, wymagana jest zgoda udzielona zarządowi Spółki do głosowania w imieniu Spółki na zgromadzeniu akcjonariuszy spółki zależnej w sprawie akceptacji transakcji spełniające powyższe kryteria.

W rozumieniu statutu, punkt 7.4:

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

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

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

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

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

Rada nadzorcza może zwoływać posiedzenia zarówno na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jak i za granicą. Posiedzenia rady nadzorczej mogą się odbywać za pośrednictwem telefonu, pod warunkiem że wszyscy jego uczestnicy są w stanie komunikować się jednocześnie. Wszystkie uchwały podjęte na takich posiedzeniach będą ważne pod warunkiem, że na liście

obecności podpiszą się członkowie rady nadzorczej którzy brali udział w posiedzeniu. Miejsce, w którym uczestniczy Przewodniczący takiego posiedzenia będzie uważane za miejsce, w którym odbyło się posiedzenie.

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

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

Ponadto, w ramach wykonywania swoich obowiązków, rada nadzorcza:

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

Komitety rady nadzorczej

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

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Audytu, którego głównym zadaniem jest dokonywanie oceny administracyjnej kontroli finansowej, sprawozdawczości finansowej oraz audytu wewnętrznego i zewnętrznego Spółki oraz spółek należących do jej grupy kapitałowej oraz w razie konieczności zapewnianie radzie nadzorczej porad w tym zakresie. Na dzień 31 grudnia 2014 r., w skład Komitetu ds. Audytu wchodził Marcin Murawski, Mariusz Grendowicz oraz Katharina Schade.

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Wynagrodzeń, który nie posiada uprawnień do podejmowania decyzji, a odpowiada za przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji w sprawie wynagrodzeń członków Zarządu oraz zasad ustalania takich wynagrodzeń. Na dzień 31 grudnia 2014 r., w skład Komitetu ds. Wynagrodzeń wchodził Alexander Hesse, Marcin Murawski, Krzysztof Gerula i Mariusz Grendowicz.

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO
00- 950 WARSZAWA PLAC POWSTAŃCÓW WARSZAWY 1
Raport roczny SA-R 2014

(rok bieżący)

(zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 19 lutego 2009 r. - Dz. U. Nr 33, poz. 259)
(dla emitentów papierów wartościowych o działalności wytwórczej, budowlanej, handlowej lub usługowej)
Za rok obrotowy obejmujący okres od 01.01.2014 do 31.12.2014
oraz za poprzedni rok obrotowy obejmujący okres od 01.01.2013 do 31.12.2013

23 marca 2015
(data przekazania)

GLOBE TRADE CENTRE SPÓŁKA AKCYJNA		
(pełna nazwa emitenta)		
GTC S.A.		BUDOWNICTWO
(skrótowa nazwa emitenta)		(sektor wg klasyfikacji GPW w Warszawie)
02-672		WARSZAWA
(kod pocztowy)		(miejscowość)
WOŁOSKA.....		5
(ulica)		(numer)
(22) 60 60 700	(22) 60 60 410	GTC@GTC.COM.PL
(telefon)	(fax)	(e-mail).
527-00-25-113	012374369	WWW.GTC.COM.PL
(NIP)	(REGON)	(www)

Ernst & Young Audyt Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k.
(Podmiot uprawniony do badania)

Raport roczny zawiera :

- × Opinię i raport podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych z badania rocznego sprawozdania finansowego
- × Pismo Prezesa Zarządu
- × Roczne sprawozdanie finansowe
 - × Wprowadzenie
 - × Bilans
 - × Rachunek zysków i strat
 - × Zestawienie zmian w kapitale własnym
 - × Rachunek przepływów pieniężnych
 - × Dodatkowe informacje i objaśnienia
- × Sprawozdanie zarządu (sprawozdanie z działalności grupy kapitałowej emitenta)
- × Opinię o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym (§ 91.1 ww. rozporządzenia)

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	Rok 2014	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2013
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	14.058	17.016	3.356	4.041
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(8.825)	(1.316)	(2.107)	(313)
III. Zysk (strata) brutto	44.046	140.871	10.514	33.453
IV. Zysk (strata) netto	(856.391)	(543.788)	(204.426)	(129.135)
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(7.636)	(5.802)	(1.823)	(1.378)
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(44.526)	(56.769)	(10.629)	(13.481)
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	145.383	(417.910)	34.704	(99.242)
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	93.221	(480.481)	22.252	(114.101)
IX. Aktywa razem	3.288.070	3.591.770	771.431	866.071
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.344.047	1.025.459	315.334	247.265
XI. Zobowiązania długoterminowe	809.265	406.139	189.866	97.931
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	8.223	435.361	1.929	104.977
XIII. Kapitał własny	1.944.023	2.566.311	456.097	618.806
XIV. Kapitał zakładowy	35.131	31.937	8.242	7.701
XV. Liczba akcji (w szt.)	349.822.797	319.372.990	349.822.797	319.372.990
XVI. Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	(2,45)	(1,70)	(0,59)	(0,40)
XVII. Rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	(2,45)	(1,70)	(0,59)	(0,40)
XVIII. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	5,53	8,04	1,30	1,94
XIX. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	5,53	8,04	1,30	1,94
XX. Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł / EUR)	-	-	-	-

Raport roczny powinien być przekazany do Komisji Nadzoru Finansowego,
Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie SA oraz Polskiej Agencji Prasowej zgodnie z przepisami prawa

WPROWADZENIE**1. Nazwa, siedziba, podstawowy przedmiot działalności Spółki oraz właściwy sąd lub inny organ prowadzący rejestr**

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

Globe Trade Centre spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ulicy Wołoskiej 5 („Spółka”) została utworzona na podstawie aktu notarialnego z dnia 9 grudnia 1996 roku w wyniku przekształcenia Globe Trade Centre Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną i została zarejestrowana w Krajowym Rejestrze Sądowym prowadzonym przez Sąd Rejonowy, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000061500.

Kapitał akcyjny Spółki na dzień przekształcenia wyniósł 100.000,00 złotych. Akcje Spółki zostały objęte przez :

Akcjonariusz	objęte akcje		sposób pokrycia akcji
	seria	ilość	
GTC International B.V.(poprzednio Nobelgo B.V., Holandia („Nobelgo”))	A	700	wkład pieniężny
	A	24	w zamian za 48 udziałów w przekształconej spółce
Beleggingsmaatschappij Adria B.V., Holandia („Adria”)	A	140	wkład pieniężny
	A	26	w zamian za 52 udziały w przekształconej spółce
Eytan Sp. z o.o. („Eytan”)			
Bank Handlowy w Warszawie S.A. (poprzednio Citibank (Poland) S.A., „Citibank”)	B	110	wkład pieniężny

Zgodnie z wpisem z KRS Spółki przedmiotem działalności Spółki jest:

- Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (PKD 68.10 Z)
- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi (PKD 68.20 Z)
- Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami (PKD 68.31 Z)
- Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie (PKD 68.32 Z)
- Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10 Z)
- Pozostałe formy udzielania kredytów (PKD 64.92 Z)
- Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 64.99 Z)
- Działalność prawnicza (PKD 69.10 Z)
- Wykonywanie pozostałych robót budowlanych wykończeniowych (PKD 43.39 Z)
- Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieskalnych (PKD 41.20 Z)
- Działalność holdingów finansowych (PKD 64.20 Z)
- Pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 66.19 Z)
- Działalność rachunkowo – księgową; doradztwo podatkowe (PKD 69.20 Z)
- Działalność firm centralnych (head office) i holdingów, w wyłączeniu holdingów finansowych (PKD 70.10 Z)
- Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 70.22 Z)
- Działalność w zakresie architektury (PKD 71.11 Z)
- Działalność usługowa związana z administracyjną obsługą biura (PKD 82.11 Z)
- Działalność pozostałych organizacji członkowskich, gdzie indziej nie sklasyfikowana (PKD 94.99 Z)

Sądem właściwym jest Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy, XX Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego w Warszawie.

Sektor według klasyfikacji Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie - „Budownictwo”.

2. Czas trwania Spółki

Czas trwania Spółki jest nieoznaczony.

3. Okres objęty sprawozdaniem finansowym.

Sprawozdanie finansowe Spółki obejmuje okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz porównywalne dane finansowe za okres od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku.

4. Informacje dotyczące składu osobowego Zarządu oraz Rady Nadzorczej Jednostki Dominującej

W skład Zarządu Spółki na dzień 31 grudnia 2014 wchodził:

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

Pan Alain Ickovic został odwołany z pozycji członka Zarządu z dnia 12 sierpnia 2014 roku. Jednocześnie dnia 12 sierpnia 2014 roku Rada Nadzorcza powołała na stanowisko Prezesa Zarządu Pana Thomasa Kurzmann.

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2014 roku był następujący:

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Alexander Hesse
Członek Rady Nadzorczej	Philippe Couturier
Członek Rady Nadzorczej	Dr. Michael Damnitz
Członek Rady Nadzorczej	Jan Düdden
Członek Rady Nadzorczej	Krzysztof Gerula
Członek Rady Nadzorczej	Mariusz Grendowicz
Członek Rady Nadzorczej	Jarosław Karasiński
Członek Rady Nadzorczej	Tomasz Mazurczak
Członek Rady Nadzorczej	Marcin Murawski
Członek Rady Nadzorczej	Katharine Schade
Członek Rady Nadzorczej	Dariusz Stolarczyk

Pan Jan Düdden pełni funkcję członka Rady Nadzorczej od dnia 16 maja 2014 roku, tego samego dnia z pozycji członka Rady Nadzorczej odwołano pana Oliviera Braham.

5. Informacje o Spółce

Spółka jest jednostką dominującą („Jednostka Dominująca”) Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre („Grupa”) i sporządza odrębne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy zgodnie z MSSF.

6. Połączenie spółek

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku nie miało miejsca połączenie Spółki z żadnym innym przedsiębiorstwem.

7. Założenie kontynuacji działalności

Polityki i działalność operacyjna Grupy mają na celu oparte na solidnych podstawach zarządzanie ryzykiem kapitałowym, finansowym oraz ryzykiem płynności. Grupa spełnia wymogi dotyczące kapitału pracującego przez generowanie przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej poprzez przychody z najmu i sprzedaży nieruchomości mieszkalnych. Dalsze szczegóły dotyczące ryzyka finansowego i procesów zarządzania kapitałem zostały opisane w notcie 1 dodatkowych not objaśniających.

Na dzień 31 grudnia kapitał obrotowy netto Spółki (zdefiniowany jako aktywa obrotowe pomniejszone o sumę zobowiązań, rezerw i rozliczeń międzyokresowych biernych krótkoterminowych) był ujemny i wyniósł 31,2 mln PLN. Jak opisano w notcie 23b, w przypadku trzech umów kredytowych gwarantowanych przez Spółkę, zostały złamane warunki tychże umów dotyczące wysokości wskaźnika wartości kredytu do wartości zabezpieczenia (loan-to-value, „LTV”). W rezultacie Spółka zaprezentowała powiązane z powyższym zobowiązania w wysokości 214 mln PLN jako krótkoterminowe na dzień 31 grudnia 2014 roku, co negatywnie wpłynęło na kapitał obrotowy netto Spółki.

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

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

8. Format oraz ogólne zasady sporządzania bilansu, rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływu środków pieniężnych

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało przygotowane zgodnie z wymogami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity z dnia 12 czerwca 2013 roku, Dz.U. 2013 poz. 330, z późniejszymi zmianami) zwana dalej „Ustawą o Rachunkowości”, a także przepisów wydanych na jej podstawie oraz Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa nie będącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259 - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).

Rachunek zysków i strat Spółka sporządziła w wariantcie kalkulacyjnym. Rachunek przepływów pieniężnych sporządzono metodą pośrednią

Wszystkie kwoty przedstawione w sprawozdaniu finansowym są wykazane w tysiącach złotych, o ile nie zaznaczono inaczej.

9. Porównywalność danych finansowych

W bieżącym roku Spółka nie dokonywała zmian zasad rachunkowości ani korekt błędów, w związku z powyższym dane ze sprawozdania finansowego za rok ubiegły są porównywalne z danymi ze sprawozdania za bieżący rok obrotowy.

10. Korekty wynikające z opinii podmiotów uprawnionych do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego

Opinia podmiotu uprawnionego do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za lata prezentowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym nie zawierały zastrzeżeń, wobec czego dane finansowe nie podlegały korektom wynikającym z takich zastrzeżeń.

11. Podstawowe zasady i metody rachunkowości, w tym metody wyceny aktywów i pasywów, przychodów i kosztów oraz ustalenia wyniku finansowego

a) Wartości niematerialne i prawne

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

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

Stawki amortyzacyjne stosowane dla wartości niematerialnych i prawnych wynoszą:

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

b) Rzeczowe aktywa trwałe

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

Przeszacowanie ma miejsce na podstawie odrębnych przepisów. Wynik przeszacowania odnoszony jest na kapitał z aktualizacji wyceny. Po sprzedaży lub likwidacji środka trwałego, kwota pozostała w kapitale z aktualizacji wyceny jest przenoszona na kapitał zapasowy. Ostatnie przeszacowanie miało miejsce w dniu 1 stycznia 1995 roku. Na dzień 31 grudnia 2014 roku Spółka nie posiada środków trwałych, które podlegały przeszacowaniu.

Koszty poniesione po wprowadzeniu środka trwałego do użytkowania, jak koszty napraw, przeglądów, opłaty eksploatacyjne, wpływają na wynik finansowy roku obrotowego, w którym zostały poniesione. Jeżeli możliwe jest wykazanie, że koszty te spowodowały zwiększenie oczekiwanych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu posiadania danego środka trwałego ponad korzyści przyjmowane pierwotnie, w takim przypadku zwiększają one wartość początkową środka trwałego.

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

Spółka stosuje następujące stawki amortyzacji środków trwałych:

Urządzenia techniczne i maszyny	10-20%
Środki transportu	20%
Pozostałe środki trwałe	10-100%

Środki trwałe o niskiej jednostkowej wartości początkowej, to znaczy poniżej 3,5 tysiąca złotych, odnoszone są jednorazowo w koszty.

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

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

Dla celów podatkowych przyjmowane są stawki amortyzacyjne wynikające z Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych z dnia 15 lutego 1992 roku z późniejszymi zmianami.

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

c) Inwestycje w jednostki podporządkowane i inne inwestycje długoterminowe

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

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

d) Inne inwestycje krótkoterminowe z wyłączeniem środków pieniężnych i instrumentów finansowych

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

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

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

e) Aktywa finansowe

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

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

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

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

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

Trwała utrata wartości aktywów finansowych

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

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

- 1) w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wysokości skorygowanej ceny nabycia - jako różnicę między wartością tych aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych na dzień wyceny i możliwą do odzyskania kwotą. Kwotę możliwą do odzyskania stanowi bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowana za pomocą efektywnej stopy procentowej, którą jednostka stosowała dotychczas, wyceniając przeszacowywany składnik aktywów finansowych lub portfel podobnych składników aktywów finansowych,
- 2) w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej - jako różnicę między ceną nabycia składnika aktywów i jego wartością godziwą ustaloną na dzień wyceny, z tym że przez wartość godziwą dłużnych instrumentów finansowych na dzień wyceny rozumie się bieżącą wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych. Stratę skumulowaną do tego dnia ujętą w kapitale (funduszu) z aktualizacji wyceny zalicza się do kosztów finansowych w kwocie nie mniejszej niż wynosi odpis, pomniejszony o część bezpośrednio zaliczoną do kosztów finansowych,
- 3) w przypadku pozostałych aktywów finansowych - jako różnicę między wartością składnika aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych i bieżącą wartością przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych.

4)

f) Należności krótko- i długoterminowe

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

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

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

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

g) Transakcje w walutach obcych

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

Na dzień bilansowy aktywa i pasywa wyrażone w walutach innych niż polski złoty są przeliczane na złote polskie przy zastosowaniu obowiązującego na ten dzień średniego kursu ogłoszonego dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe ujmowane są odpowiednio w pozycji przychodów lub kosztów finansowych lub, w przypadkach określonych przepisami, kapitalizowane w wartości aktywów.

Następujące kursy zostały przyjęte dla potrzeb wyceny:

	31 grudnia 2014 roku	31 grudnia 2013 roku
EUR	4,2623	4,1472
USD	3,5072	3,0120
GBP	5,4648	4,9828

h) Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

Środki pieniężne w banku i w kasie wyceniane są według wartości nominalnej.

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

Środki pieniężne w walutach obcych wycenia się nie rzadziej niż na dzień sprawozdawczy po średnim kursie ogłoszonym przez Narodowy Bank Polski.

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

i) Rozliczenia międzyokresowe

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

j) Kapitał podstawowy

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

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

k) Rezerwy

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

l) Kredyty bankowe i pożyczki oraz zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu

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

Zobowiązania finansowe wycenia się nie później niż na koniec okresu sprawozdawczego w wysokości skorygowanej ceny nabycia.

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

m) Odroczony podatek dochodowy

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

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

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

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

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

Wartość bilansowa składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego jest weryfikowana na każdy dzień bilansowy i ulega stosownemu obniżeniu o tyle, o ile przestało być prawdopodobne osiągnięcie dochodu do opodatkowania wystarczającego do częściowego lub całkowitego zrealizowania składnika aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

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

Aktywa z tytułu odroczonego podatku oraz rezerwy na podatek odroczony są w bilansie prezentowane oddzielnie.

n) Uznawanie przychodów

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

- **Sprzedaż towarów i produktów**

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

- **Świadczenie usług**

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

- **Odsetki**

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

- **Dywidendy**

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

- **Dotacje i subwencje**

Dotacje i subwencje są ujmowane według wartości godziwej w sytuacji, gdy istnieje wystarczająca pewność, iż dotacja zostanie otrzymana oraz spełnione zostaną wszystkie warunki związane z uzyskaniem dotacji. Jeżeli dotacja lub subwencja dotyczy pozycji kosztowej, wówczas jest ona odraczana w bilansie i systematycznie ujmowana w pozycji przychodów w sposób zapewniający współmierność z kosztami, które dotacja ta ma w zamierzeniu kompensować.

Jeżeli dotacja lub subwencja ma na celu sfinansowanie nabycia lub wytworzenia środka trwałego, wówczas jest ona odraczana w bilansie i uznawana jako przychód przez okres amortyzacji środka trwałego.

- **Majątek socjalny oraz zobowiązania ZFŚS**

Ustawa z dnia 4 marca 1994 r. (z późniejszymi zmianami) o zakładowym funduszu świadczeń socjalnych stanowi, że zakładowy fundusz świadczeń socjalnych tworzą pracodawcy zatrudniający co najmniej 20 pracowników w przeliczeniu na pełne etaty. Spółka tworzy taki fundusz i dokonuje okresowych odpisów w kwotach wynikających z ustawy. Przychodami funduszu są ponadto m.in. przychody z tytułu sprzedaży, dzierżawy i likwidacji środków trwałych służących działalności socjalnej, w części nie przeznaczonej na utrzymanie lub odtworzenie majątku socjalnego. Celem Funduszu jest subwencjonowanie utrzymania majątku socjalnego Spółki i finansowanie działalności socjalnej. Saldo bilansowe Funduszu to zakumulowane przychody Funduszu pomniejszone o nie podlegające zwrotowi wydatki z Funduszu.

Spółka wykazuje w bilansie oddzielnie saldo Funduszu i aktywa oraz zobowiązania Funduszu

o) Zobowiązania krótkoterminowe

Zobowiązania wykazuje się w kwocie wymagającej zapłaty.

p) Płatności w formie akcji własnych

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

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

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

q) Szacunki Zarządu Spółki

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

r) Waluta funkcjonalna

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

12. Pozycje sprawozdania finansowego i porównywalne dane finansowe przeliczone na EURO

Wybrane dane finansowe zostały przeliczone na EURO według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2014 roku – 4,2623 złotych / EURO
- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2013 roku – 4,1472 złotych / EURO
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy roku 2014 według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2014 do 31 grudnia 2014 roku – 4,1893 złotych / EURO
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy roku 2013 według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2013 do 31 grudnia 2013 roku – 4,2110 złotych / EURO
- najwyższy średni kurs EURO obowiązujący w okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku – wynosił – 4,3138 złotych / EURO
- najwyższy średni kurs EURO w okresie od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku wynosił – 4,3432 złotych / EURO
- najniższy średni kurs EURO obowiązujący w okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku – wynosił – 4,0998 złotych / EURO
- najniższy średni kurs EURO w okresie od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku wynosił – 4,0671 złotych / EURO

13. Wybrane dane finansowe

WYBRANE DANE FINANSOWE	Rok 2014		Rok 2013	
Kurs Euro średni w okresie	4,1893		4,2110	
	Rok 2014		Rok 2013	
	tys. zł	tys. EURO	tys. zł	tys. EURO
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	14.058	3.356	17.016	4.041
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	(8.825)	(2.107)	(1.316)	(313)
Zysk (strata) brutto	44.046	10.514	140.871	33.453
Zysk (strata) netto	(856.391)	(204.426)	(543.788)	(129.135)
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(7.636)	(1.823)	(5.802)	(1.378)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(44.526)	(10.629)	(56.769)	(13.481)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	145.383	34.704	(417.910)	(99.242)
Przepływy pieniężne netto	93.221	22.252	(480.481)	(114.101)
Zysk (strata) za rok na jedną akcję zwykłą	(2,45)	(0,59)	(1,70)	(0,40)
Rozwodniony zysk (strata) za rok na jedną akcję zwykłą	(2,45)	(0,59)	(1,70)	(0,40)

Wybrane Dane Finansowe cd.

WYBRANE DANE FINANSOWE	Rok 2014		Rok 2013	
Kurs Euro na koniec okresu	4,2623		4,1472	
	Rok 2014		Rok 2013	
	tys. zł	tys. EURO	tys. zł	tys. EURO
Aktywa	3.288.070	771.431	3.591.770	866.071
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.344.047	315.334	1.025.459	247.265
Zobowiązania długoterminowe	809.265	189.866	406.139	97.931
Zobowiązania krótkoterminowe	8.223	1.929	435.361	104.977
Kapitał własny	1.944.023	456.097	2.566.311	618.806
Kapitał zakładowy	35.131	8.242	31.937	7.701
Liczba akcji	349.822.797	349.822.797	319.372.990	319.372.990
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję	5,53	1,30	8,04	1,94
Wartość księgowa na jedną akcję	5,53	1,30	8,04	1,94

14. Sprawozdania finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

Spółka prowadzi swoje księgi zgodnie z przepisami Ustawy o Rachunkowości z dnia 12 czerwca 2013 roku, Dz.U. 2013 poz. 330, z późniejszymi zmianami („Polskie Standardy Rachunkowości”, „PSR”).

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe sporządzone przez Spółkę zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez UE, zawiera korekty, tak aby przedstawić te sprawozdanie zgodnie z MSSF. Korekty te nie zostały ujęte w statutowych księgach spółek Grupy.

Zgodnie z MSSF Spółka sporządza jedynie skonsolidowane sprawozdanie finansowe. W związku z tym Spółka na podstawie:

- rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 33 poz. 259) oraz
- § 7 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. nr 209, poz. 1743),

we wstępie do jednostkowego sprawozdania finansowego powinna zidentyfikować i opisać obszary faktycznie występujących różnic pomiędzy Polskimi Standardami Rachunkowości („PSR”) i MSSF, właściwe dla danej spółki i jej działalności. Poniżej zostały zamieszczone szczegółowe informacje dotyczące wyżej wymienionych istotnych różnic.

a Waluta sprawozdań finansowych

Zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości (PSR) walutą, w jakiej sporządzane są sprawozdania finansowe, jest złoty. Dla celów skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z MSSF dnia 1 stycznia 2007 roku Spółka przyjęła euro jako walutę funkcjonalną.

Jednakże walutą sprawozdawczą Spółki dla celów skonsolidowanego sprawozdania finansowego jest polski złoty.

Rezultatem stosowania różnej waluty funkcjonalnej i waluty sprawozdawczej dla sporządzenia sprawozdań finansowych według MSSF i PSR są następujące korekty:

- Różnice kursowe odnotowane w rachunku zysków i strat w sprawozdaniach finansowych według PSR sporządzonych w złotych nie są ujmowane w sprawozdaniach finansowych według MSSF sporządzonych w euro,
- Skumulowana różnica z przeliczenia poszczególnych pozycji aktywów i pasywów oraz poszczególnych pozycji rachunku zysków i strat oraz kapitałów z PLN na euro zgodnie z zasadami określonymi w MSR 21. jest wykazywana łącznie w uzgodnieniu wyniku netto w pozycji „Różnice kursowe z przeliczenia”.

b Wycena jednostek podporządkowanych

Zgodnie z PSR udziały w jednostkach podporządkowanych wycenione są metodą praw własności, natomiast zgodnie z MSSF udziały w jednostkach podporządkowanych wyceniane są według ceny nabycia. W związku z powyższym w rachunku zysków i strat zgodnie z PSR Spółka ujmuje zysk/(stratę) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności, który nie jest ujęty w rachunku zysków i strat według MSSF.

c Zakres sprawozdania finansowego

Pozycje sprawozdania finansowego sporządzane według zasad PSR oraz MSSF mogą się różnić w istotnym stopniu. Zakres ujawnień w sprawozdaniu finansowym zgodnie z wymogami PSR jest różny od zakresu przewidzianego wymogami MSSF.

BILANS	Nota	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
A k t y w a			
I. Aktywa trwałe		3 089 841	3 485 499
1. Wartości niematerialne i prawne	1	375	-
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	1 426	1 077
3. Należności długoterminowe	3,8	-	-
3.1. Od jednostek powiązanych		-	-
3.2. Od pozostałych jednostek		-	-
4. Inwestycje długoterminowe	4,11	3 088 040	3 484 422
4.1. Nieruchomości		-	-
4.2. Wartości niematerialne i prawne		-	-
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		3 088 040	3 484 422
a) w jednostkach powiązanych, w tym:		3 088 040	3 484 422
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wycenione zgodnie z metodą praw własności		976 263	934 828
- pożyczki dla jednostek powiązanych		2 111 777	2 549 594
b) w pozostałych jednostkach		-	-
- pozostałe pożyczki udzielone		-	-
- udziały lub akcje w pozostałych jednostkach		-	-
4.4. Inne inwestycje długoterminowe		-	-
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	5	-	-
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		-	-
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		-	-
II. Aktywa obrotowe		198 229	106 271
1. Zapasy	6	-	-
2. Należności krótkoterminowe	7,8,11	4 190	9 730
2.1. Od jednostek powiązanych		3 839	9 707
2.2. Od pozostałych jednostek		351	23
3. Inwestycje krótkoterminowe		192 983	96 213
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	9	192 983	96 213
a) w jednostkach powiązanych		-	-
b) w pozostałych jednostkach		-	-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		192 983	96 213
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe		-	-
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	10	1 056	328
A k t y w a , r a z e m		3 288 070	3 591 770
PASYWA			
I. Kapitał własny		1 944 023	2 566 311
1. Kapitał zakładowy	12	35 131	31 937
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		-	-
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	13	-	-
4. Kapitał zapasowy	14	1 392 320	1 175 447
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	15	211 717	197 681
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	16	-	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		1 161 246	1 705 034
8. Zysk (strata) netto		(856 391)	(543 788)
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	17	-	-
10. Zaliczka na poczet dywidendy (wielkość ujemna)		-	-
II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		1 344 047	1 025 459
1. Rezerwy na zobowiązania	5,18	521 111	180 994
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		239 271	180 994
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		-	-
a) długoterminowa		-	-
b) krótkoterminowa		-	-
1.3. Pozostałe rezerwy	23b	281 840	-
a) długoterminowe		67 131	-
b) krótkoterminowe		214 709	-
2. Zobowiązania długoterminowe	19	809 265	406 139
2.1. Wobec jednostek powiązanych		320 791	102 276
2.2. Wobec pozostałych jednostek		488 474	303 863
3. Zobowiązania krótkoterminowe	20	8 223	435 361
3.1. Wobec jednostek powiązanych		90	133
3.2. Wobec pozostałych jednostek		7 995	435 093
3.3. Fundusze specjalne		138	135
4. Rozliczenia międzyokresowe	21	5 448	2 965
4.1. Ujemna wartość firmy		-	-
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		5 448	2 965
a) długoterminowe		-	-
b) krótkoterminowe		5 448	2 965
P a s y w a , r a z e m		3 288 070	3 591 770

Wartość księgowa		1 944 023	2 566 311
Liczba akcji		351 310 288	319 372 990
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	22	5,53	8,04
Rozwodniona liczba akcji		351 310 288	319 372 990
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	22	5,53	8,04

POZYCJE POZABILANSOWE	Nota	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
1. Należności warunkowe	23	-	-
1.1. Od jednostek powiązanych		-	-
- otrzymane gwarancje i poręczenia		-	-
1.2. Od pozostałych jednostek		-	-
- otrzymane gwarancje i poręczenia		-	-
2. Zobowiązania pozabilansowe	23	354 623	696 729
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych		354 623	696 729
- udzielone gwarancje i poręczenia		354 623	696 729
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek		-	-
- udzielone gwarancje i poręczenia		-	-
3. Inne (z tytułu)		-	-
Pozycje pozabilansowe, razem		354 623	696 729

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Nota	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym :	24	14 058	17 016
- od jednostek powiązanych		14 029	16 996
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów		14 058	17 016
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	25	-	-
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:		5 617	5 582
- od jednostek powiązanych		-	-
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	26	5 617	5 582
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		-	-
III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)		8 441	11 434
IV. Koszty sprzedaży	26	571	418
V. Koszty ogólnego zarządu	26	16 816	12 170
VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)		(8 946)	(1 154)
VII. Pozostałe przychody operacyjne		134	232
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		-	-
2. Dotacje		-	-
3. Inne przychody	27	134	232
VIII. Pozostałe koszty operacyjne		13	394
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		2	376
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		-	-
3. Inne koszty operacyjne	28	11	18
IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)		(8 825)	(1 316)
X. Przychody finansowe		187 763	274 244
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	29	-	-
- od jednostek powiązanych		-	-
2. Odsetki, w tym:	29	187 763	184 262
- od jednostek powiązanych		185 467	182 878
3. Zysk ze zbycia inwestycji	31	-	-
4. Aktualizacja wartości inwestycji		-	-
5. Inne	29	-	89 982
XI. Koszty finansowe		134 892	132 057
1. Odsetki, w tym:	30	49 024	57 749
- dla jednostek powiązanych		11 914	1 330
2. Strata ze zbycia inwestycji	31	-	3 721
3. Aktualizacja wartości inwestycji		-	-
4. Inne	30	85 868	70 587
XII. Zysk (strata) na działalności gospodarczej (IX+X-XI)		44 046	140 871
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIV.1. - XIV.2.)		-	-
1. Zyski nadzwyczajne	32	-	-
2. Straty nadzwyczajne	33	-	-
XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)		44 046	140 871
XV. Podatek dochodowy	34,5,18	36 232	73 733
a) część bieżąca		-	-
b) część odroczone		36 232	73 733
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	18,35	-	-
XVII. Zysk (strata) netto		7 814	67 138
XVIII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	36	(864 205)	(610 926)
XIX. (Zyski) straty mniejszości		-	-
XX. Zysk (strata) netto(XIV-XV-XVI+/-XVIII)	37	(856 391)	(543 788)
Zysk (strata) netto za 12 miesięcy		(856 391)	(543 788)
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		349 822 797	319 372 990
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	38	(2,45)	(1,70)
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		349 822 797	319 372 990
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	38	(2,45)	(1,70)

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITAŁE WŁASNYM	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)	2 566 311	3 061 664
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
- korekta z tytułu wyceny inwestycji	-	-
b) korekty błędów podstawowych	-	-
I.a. Kapitał własny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	2 566 311	3 061 664
1. Kapitał zakładowy na początek okresu	31 937	31 937
1.1. Zmiany kapitału zakładowego	3 194	-
a) zwiększenie	3 194	-
- emisja akcji	3 194	-
b) zmniejszenie	-	-
- umorzenia akcji (udziałów)	-	-
1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu	35 131	31 937
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu	-	-
2.1. Zmiana należnych wpłat na kapitał zakładowy	-	-
a) zwiększenie	-	-
b) zmniejszenie	-	-
2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu	-	-
3. Akcje (udziały) własne na początek okresu	-	-
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych	-	-
a) zwiększenie	-	-
b) zmniejszenie	-	-
3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu	-	-
4. Kapitał zapasowy na początek okresu	1 175 447	1 175 447
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	-	-
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
Kapitał zapasowy na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	1 175 447	1 175 447
a) zwiększenie	223 561	-
- emisja akcji powyżej wartości nominalnej	223 561	-
- inne	-	-
b) zmniejszenie	(6 688)	-
- pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-
- koszty emisji akcji	(6 688)	-
4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu	1 392 320	1 175 447
5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	197 681	149 246
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
- korekta z tytułu wyceny inwestycji	-	-
5 a Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	197 681	149 246
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	14 036	48 435
a) zwiększenie	21 442	48 435
- przeszacowanie inwestycji	21 442	33 823
- różnice kursowe z przeliczenia	-	14 612
b) zmniejszenie	(7 406)	-
- różnice kursowe z przeliczenia	(7 406)	-
- przeszacowanie inwestycji	-	-
5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	211 717	197 681
6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu	-	-
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych	-	-
a) zwiększenie	-	-
b) zmniejszenie	-	-
6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu	-	-
7. Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	-	-
8. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu	1 705 034	2 181 979
8.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	1 705 034	2 181 979
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
- korekta z tytułu wyceny inwestycji	-	-
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
8.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	1 705 034	2 181 979
a) zwiększenie	-	-
- podziału zysku z lat ubiegłych	-	-
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
- inne	-	-
b) zmniejszenie	-	-
- przeniesienie części zysku na kapitał zapasowy	-	-
- inne	-	-
8.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	1 705 034	2 181 979
8.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu	-	-
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
- korekta z tytułu wyceny inwestycji	-	-
b) pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-
8.5. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu, po uzgodnieniu do danych porównywalnych	1 705 034	2 181 979
a) zwiększenia	-	-
- podział zysku z lat ubiegłych	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	(543 788)	(476 945)
- pokrycie straty z lat ubiegłych	(543 788)	(476 945)
8.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-
8.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	1 161 246	1 705 034
9. Wynik netto	(856 391)	(543 788)
a) zysk netto	-	-
- zmiana przyjętych zasad polityki rachunkowości: korekta z tytułu wyceny inwestycji	-	-
b) strata netto	(856 391)	(543 788)
c) odpisy z zysku	-	-
10. Zysk przeznaczony do podziału	-	-
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	1 944 023	2 566 311
III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty) na koniec okresu (BZ)	1 944 023	2 566 311

RACHUNEK PRZEPŁYWU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II) - metoda pośrednia	(7 636)	(5 802)
I. Zysk (strata) netto	(856 391)	(543 788)
II. Korekty razem	848 755	537 986
1. Zyski (straty) mniejszości	-	-
2. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	864 205	610 926
3. Amortyzacja	404	268
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	(3 559)	(14 243)
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(136 928)	(125 130)
6. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	177	12 099
7. Zmiana stanu rezerw	120 862	73 733
8. Zmiana stanu zapasów	-	-
9. Zmiana stanu należności	5 572	(1 935)
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	(10 819)	(13 735)
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	1 630	(412)
12. Efekt wyceny instrumentów finansowych	7 211	(4 662)
13. Inne korekty	-	1 077
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II)	(7 636)	(5 802)
B. Przepływ środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(44 526)	(56 769)
I. Wpływy	102 077	196 886
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	13	13
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	102 064	196 873
a) w jednostkach powiązanych	102 064	196 873
- zbycie aktywów finansowych	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	5 500	93 981
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	39 532	66 980
- odsetki	57 032	35 912
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
b) w pozostałych jednostkach	-	-
- zbycie aktywów finansowych	-	-
- dywidendy i udziały w zyskach	-	-
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	-	-
- odsetki	-	-
- inne wpływy z aktywów finansowych	-	-
4. Inne wpływy inwestycyjne	-	-
II. Wydatki	(146 603)	(253 655)
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(1 172)	(12)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:	(145 431)	(253 489)
a) w jednostkach powiązanych	(145 431)	(253 489)
- nabycie aktywów finansowych	-	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	(145 431)	(253 489)
b) w pozostałych jednostkach	-	-
- nabycie aktywów finansowych	-	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	-	-
5. Inne wydatki inwestycyjne	-	(154)
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	(44 526)	(56 769)
C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	145 383	(417 910)
I. Wpływy	622 401	52 250
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	220 067	-
2. Kredyty i pożyczki	202 334	52 250
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	200 000	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
II. Wydatki	(477 018)	(470 160)
1. Nabycie akcji własnych	-	-
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	-	-
3. Inne, niż wypłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku	-	-
4. Spłaty kredytów i pożyczek	(505)	-
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych	(344 200)	(325 000)
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	(91 394)	(85 320)
7. Odsetki	(34 467)	(59 840)
8. Inne wydatki	(6 452)	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	145 383	(417 910)
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	93 221	(480 481)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	96 770	(466 238)
-zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	3 549	14 243
F. Środki pieniężne na początek okresu	96 213	562 451
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D)	192 983	96 213
- o ograniczonej możliwości dysponowania	-	-

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU

Nota 1

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-
b) wartość firmy	-	-
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	375	-
- oprogramowanie komputerowe	375	-
d) inne wartości niematerialne i prawne	-	-
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-
Wartości niematerialne i prawne, razem	375	-

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) własne	375	-
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy, leasingu lub innej umowy	-	-
Wartości niematerialne i prawne, razem	375	-

Nota 1 c.d.

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU

	a) koszty zakończonych prac rozwojowych	b) wartość firmy	c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	d) inne wartości niematerialne i prawne	e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne razem	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	-	-	43	43	-	-	43
b) zwiększenia	-	-	62	62	-	341	403
- przyjęcia z inwestycji	-	-	-	-	-	-	-
- zakup	-	-	62	62	-	341	403
- inne	-	-	-	-	-	-	-
c) zmniejszenia	-	-	-	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	-	-	105	105	-	341	446
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	43	43	-	-	43
f) amortyzacja za okres	-	-	28	28	-	-	28
- inne	-	-	-	-	-	-	-
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	-	71	71	-	-	71
h) odpis z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-	-	-	-
- zwiększenie	-	-	-	-	-	-	-
- zmniejszenie	-	-	-	-	-	-	-
i) odpis z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-	-	-	-
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	-	-	34	34	-	341	375

Nota 1 c.d.

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU

	a) koszty zakończonych prac rozwojowych	b) wartość firmy	c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	d) inne wartości niematerialne i prawne	e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne razem	Wartości niematerialne i prawne razem
a) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na początek okresu	-	-	39	39	-	-	39
b) zwiększenia	-	-	4	4	-	-	4
- przyjęcia z inwestycji	-	-	-	-	-	-	-
- zakup	-	-	4	4	-	-	4
- inne	-	-	-	-	-	-	-
c) zmniejszenia	-	-	-	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	-	-	43	43	-	-	43
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	38	38	-	-	38
f) amortyzacja za okres	-	-	5	5	-	-	5
- inne	-	-	-	-	-	-	-
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	-	43	43	-	-	43
h) odpis z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-	-	-	-
- zwiększenie	-	-	-	-	-	-	-
- zmniejszenie	-	-	-	-	-	-	-
i) odpis z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-	-	-	-
j) wartość netto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	-	-	-	-	-	-	-

Nota 2

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) środki trwałe, w tym:	932	731
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	-	-
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	155	145
- urządzenia techniczne i maszyny	192	58
- środki transportu	551	488
- inne środki trwałe	34	40
b) środki trwałe w budowie	494	346
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	1 426	1 077

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) własne	777	586
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym:	155	145
- inwestycje w obce środki trwałe	155	145
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
Środki trwałe bilansowe razem	932	731

ŚRODKI TRWAŁE WYKAZYWANE POZABILANSOWO	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy (w tym umowy leasingu), w tym:	-	-
- wartość gruntów użytkowanych wieczysto	-	-
Środki trwałe pozabilansowe, razem	-	-

Nota 2 c.d.

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU										GTC	
	a) grunty własne (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	b) budynki lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	c) urządzenia techniczne i maszyny	d) środki transportu	e) inne środki trwałe	pozostałe środki trwałe	środki trwałe, razem				
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	-	149	251	1 829	322	322	2 551				
b) zwiększenia	-	14	283	461	8	8	766				
- zakup środka	-	14	283	461	8	8	766				
- przyjęcia z inwestycji	-	-	-	-	-	-	-				
- transfer z zapasów	-	-	-	-	-	-	-				
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-	-				
- inne	-	-	-	-	-	-	-				
c) zmniejszenia	-	-	-	(510)	-	-	(510)				
- sprzedaż	-	-	-	(510)	-	-	(510)				
- likwidacja	-	-	-	-	-	-	-				
- transfer na inne aktywa	-	-	-	-	-	-	-				
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-	-				
- inne	-	-	-	-	-	-	-				
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	-	163	534	1 780	330	330	2 807				
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	4	193	1 341	282	282	1 820				
f) amortyzacja za okres	-	4	149	(112)	14	14	55				
- odpis za okres	-	4	149	208	15	15	376				
- sprzedaż i likwidacja	-	-	-	(320)	-	-	(320)				
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-	-				
- inne	-	-	-	-	(1)	(1)	(1)				
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	8	342	1 229	296	296	1 875				
h) odpis z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-	-	-	-				
- zwiększenie	-	-	-	-	-	-	-				
- zmniejszenie	-	-	-	-	-	-	-				
i) odpis z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-	-	-	-				
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	-	155	192	551	34	34	932				

Nota 2 c.d.

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU							
	a) grunty własne (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	b) budynki lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	c) urządzenia techniczne i maszyny	d) środki transportu	e) inne środki trwałe	środki trwałe, razem	
a) wartość brutto środków trwałych na początek okresu	-	-	243	1 892	322	2 457	
b) zwiększenia	-	149	8	-	-	157	
- zakup środka	-	-	8	-	-	8	
- przyjęcia z inwestycji	-	-	-	-	-	-	
- transfer z zapasów	-	-	-	-	-	-	
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-	
- inne	-	149	-	-	-	-	
c) zmniejszenia	-	-	-	(63)	-	149	
- sprzedaż	-	-	-	(63)	-	(63)	
- likwidacja	-	-	-	(63)	-	(63)	
- transfer na inne aktywa	-	-	-	-	-	-	
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-	
- inne	-	-	-	-	-	-	
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	-	149	251	1 829	322	2 551	
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	168	1 181	272	1 621	
f) amortyzacja za okres	-	4	25	160	10	199	
- odpis za okres	-	4	25	223	11	263	
- sprzedaż i likwidacja	-	-	-	(63)	-	(63)	
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-	
- inne	-	-	-	-	-	-	
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	4	193	1 341	282	1 820	
h) odpis z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	-	-	-	-	-	-	
- zwiększenie	-	-	-	-	-	-	
- zmniejszenie	-	-	-	-	-	-	
i) odpis z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	-	-	-	-	-	-	
j) wartość netto środków trwałych na koniec okresu	-	145	58	488	40	731	

Nota 3

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) od jednostek powiązanych, w tym:	-	-
- od jednostek zależnych	-	-
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
b) od pozostałych jednostek	-	-
c) odpisy aktualizujące wartość należności	-	-
Należności długoterminowe brutto	-	-

ZMIANA STANU NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
- zakup/objęcie akcji	-	-
- pożyczki udzielone	-	-
- odsetki naliczone	-	-
- różnice kursowe	-	-
c) zmniejszenia	-	-
- sprzedaż udziałów	-	-
- spłata kapitału	-	-
- objęcie konsolidacją	-	-
- aktualizacja wyceny	-	-
- inne	-	-
d) stan na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWYCH	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
Stan na początek okresu	-	-
a) zwiększenia	-	-
- zakup/objęcie akcji/udziałów	-	-
- pożyczki udzielone	-	-
- odsetki naliczone	-	-
- różnice kursowe	-	-
b) zmniejszenia	-	-
- sprzedaż udziałów	-	-
- spłata kapitału	-	-
- objęcie konsolidacją	-	-
- aktualizacja wyceny	-	-
- inne	-	-
Stan odpisów aktualizujących wartość należności długoterminowych na koniec okresu	-	-

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	-	-
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
b1. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b2. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Należności długoterminowe, razem	-	-

Nota 4

Nota 4

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
- transfer ze środków trwałych w budowie	-	-
- transfer z innych aktywów	-	-
- przeszacowanie wartości nieruchomości	-	-
c) zmniejszenia	-	-
- zmiana metody konsolidacji na metodę praw własności	-	-
- sprzedaż udziałów	-	-
- przeszacowanie wartości nieruchomości	-	-
d) stan na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) zmniejszenia	-	-
d) stan na koniec okresu	-	-

Nota 4 c.d.

DLUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w jednostkach zależnych	3 029 357	3 135 557
- udziały lub akcje	976 263	668 595
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	2 053 094	2 466 962
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
b) w jednostkach współzależnych	-	266 233
- udziały lub akcje	-	266 233
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	58 683	82 632
- udziały lub akcje	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	58 683	82 632
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
d) w znaczącym inwestorze	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
e) w jednostce dominującej	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
f) w pozostałych jednostkach	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
Długoterminowe aktywa finansowe, razem	3 088 040	3 484 422

ZMIANA STANU DLUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	3 484 422	3 811 941
b) zwiększenia	331 337	436 367
- objęcie udziałów	-	-
- udzielone pożyczki	145 431	253 489
- korekty aktualizujące	-	-
- naliczone odsetki	185 906	182 878
c) zmniejszenia	(727 719)	(763 886)
- aktualizacja wartości udziałów	41 435	(85 980)
- spłacone odsetki	(57 032)	(35 912)
- różnice kursowe oraz odpisy aktualizujące wartość pożyczek	(667 090)	(481 033)
- otrzymane dywidendy	(5 500)	(93 981)
- spłaty udzielonych pożyczek	(39 532)	(66 980)
d) stan na koniec okresu	3 088 040	3 484 422

Nota 4 c.d.

ZMIANA STANU WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI ZALĘŻNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) wartość firmy brutto na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) zmniejszenia	-	-
d) wartość firmy brutto na koniec okresu	-	-
e) odpis wartości firmy na początek okresu	-	-
f) odpis wartości firmy za okres	-	-
- odpis za rok obrotowy, w tym:	-	-
g) odpis wartości firmy na koniec okresu	-	-
h) wartość firmy netto na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU WARTOŚCI FIRMY JEDNOSTKI WSPÓLZALĘŻNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) wartość firmy brutto na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) zmniejszenia	-	-
d) wartość firmy brutto na koniec okresu	-	-
e) odpis wartości firmy na początek okresu	-	-
f) odpis wartości firmy za okres	-	-
g) odpis wartości firmy na koniec okresu	-	-
h) wartość firmy netto na koniec okresu	-	-

Nota 4 c.d.

ZMIANA STANU WARTOŚCI FIRMY JEDNOSTKI STOWARZYSZONE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) wartość firmy brutto na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) zmniejszenia	-	-
d) wartość firmy brutto na koniec okresu	-	-
e) odpis wartości firmy na początek okresu	-	-
f) odpis wartości firmy za okres (z tytułu)	-	-
g) odpis wartości firmy na koniec okresu	-	-
h) wartość firmy netto na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY JEDNOSTKI ZALEŻNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) ujemna wartość firmy brutto na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) zmniejszenia	-	-
d) ujemna wartość firmy brutto na koniec okresu	-	-
e) odpis ujemnej wartości firmy na początek okresu	-	-
f) odpis ujemnej wartości firmy za okres	-	-
g) odpis ujemnej wartości firmy na koniec okresu	-	-
h) ujemna wartość firmy netto na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY JEDNOSTKI WSPÓLZALEŻNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) ujemna wartość firmy brutto na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) zmniejszenia	-	-
d) ujemna wartość firmy brutto na koniec okresu	-	-
e) odpis ujemnej wartości firmy na początek okresu	-	-
f) odpis ujemnej wartości firmy za okres	-	-
g) odpis ujemnej wartości firmy na koniec okresu	-	-
h) ujemna wartość firmy netto na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY JEDNOSTKI STOWARZYSZONE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) ujemna wartość firmy brutto na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) zmniejszenia	-	-
d) ujemna wartość firmy brutto na koniec okresu	-	-
e) odpis ujemnej wartości firmy na początek okresu	-	-
f) odpis ujemnej wartości firmy za okres	-	-
g) odpis ujemnej wartości firmy na koniec okresu	-	-
h) ujemna wartość firmy netto na koniec okresu	-	-

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU

Lp.	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l
	nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	charakter powiązania (jednostka zależna, współzależna, stowarzyszona, z wyszczególnieniem powiązań bezpośrednich i pośrednich)	zastosowana metoda konsolidacji wyrażona metodą praw własności, bądź wskazanie, że jednostka nie podlega konsolidacji/ wyłączenie metodą praw własności	data objęcia kontroli / współkontroli / uzależnienia znaczącego wpływu	wartość udziałów / akcji według cen nabycia	korekty aktualizujące wartość (razem)	wartość bilansowa udziałów / akcji	procent posiadanej kapitału zakładowego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	wskazanie innej niż określona lit. j) lub b), podstawa kontroli / współkontroli / znaczącego wpływu
1	GTC Konstrukcja Sp. z o.o. (wczesnej)	Warszawa	działalność deweloperska, sprzedaż nieruchomości	zależna	pełna	17/12/99	85 722	(35 515)	50 207	100%	100%	-
	1 Orion Inwestycje Sp. z o.o.											
	GTC Aeropark Sp. z o.o. (wczesnej)											
2	GTC Stylus Sp. z o.o. i Stylus (wczesnej)	Warszawa	działalność deweloperska inwestycyjne w nieruchomości, zarządzanie, zagospodarowanie, obrót, wynajem nieruchomości	zależna	pełna	11/06/97	50	(50)	-	100%	100%	-
3	GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Galaxy-lupiter Sp. z o.o.	Warszawa	inwestycje w nieruchomości i projekty związane z nieruchomościami, realizacja projektów związanych z zagospodarowaniem nieruchomości	zależna	pełna	20/01/99	50	184 656	184 706	100%	100%	-
	GTC Satellite Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Saurit Sp. z o.o.	Warszawa	związane z nieruchomościami, realizacja projektów związanych z zagospodarowaniem nieruchomości	zależna	pełna	20/01/99	50	12 660	12 710	100%	100%	-
4	GTC Korona S.A. (wczesnej) Solidex	Warszawa	działalność deweloperska	zależna	pełna	03/01/01	14 731	172 425	187 156	100%	100%	-
5	Business Park S.A.	Warszawa	działalność deweloperska, wynajem powierzchni biurowych	zależna	pełna	21/07/01	8 134	41 338	49 472	100%	100%	-
6	Globis Poznań Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska, wynajem powierzchni biurowych	zależna	pełna	17/11/00	124	28 366	28 390	100%	100%	-
7	Globis Wrocław Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	25/10/04	51	(51)	-	100%	100%	-
8	GTC Ogrod. Galileo Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Sonata Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	25/10/04	51	52 813	52 864	100%	100%	-
9	GTC Kozminski Hotel Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Planum Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	15/11/05	8 178	(2 398)	5 780	100%	100%	-
10	GTC Com 1 Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Kantuska Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Kozminski Office Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Com 2 Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Wrocław Office Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	15/11/05	52	(52)	-	100%	100%	-
AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU												
12	GTC JBK Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Com 3 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	10/03/06	54	(54)	-	100%	100%	-
13	GTC Wilson Park Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Com 4 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	10/03/06	53	(53)	-	100%	100%	-
14	GTC Moderna Sp. z o.o. (wczesnej) GTC Com 5 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	10/03/06	52	(52)	-	100%	100%	-
15	GTC Francuska sp. z o.o. (wczesnej) GTC Com 6 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	29/08/06	53	(53)	-	100%	100%	-
16	GTC Orta Sp. z o.o. (wczesnej) Bynal Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	29/08/06	51	(51)	-	100%	100%	-
17	Centrum Handlowe Wilanów Sp. z o.o.	Warszawa	realizacja projektów budowlanych związanych ze wzniesieniem budynków	zależna	pełna	02/08/10	94 878	(11 579)	83 299	100%	100%	-
18	Diego Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	29/08/06	53	13 183	13 266	100%	100%	-

Lp.	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l
	nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	charakter powiązania (jednostka zależna, współzależna, z wyłączeniem powiązania bezpośredniego i pośredniego)	znajomość metody konsolidacji wyrażona w odniesieniu do jednostki, z której wskazanie, ze jednostka nie podlega konsolidacji/ wyłączenie metody praw własności	data objęcia kontroli / współkontroli / uzależnienia znaczącego wpływu	wartość udziałów / akcji według cen nabycia	korrekty aktualizujące wartość (razem)	wartość bilansowa udziałów / akcji	procent posiadanej kapitału zakładowego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	wskazanie (tak) lub nie (nie), podstawy kontroli / współkontroli / znaczącego wpływu
19	Alfa Development Inwestycje Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	10/05/07	50	1 604	1 654	100%	100%	-
20	GTC Corus Sp. z o.o. (wraz z GTC Sigma Development Inwestycje Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	10/05/07	4 311	6 156	10 487	100%	100%	-
21	Omikron Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	20/07/07	-	-	-	100%	100%	-
22	Centrum Swalowida Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno i Sprzedaż nieruchomości na własny rachunek	zależna	pełna	18/02/11	29 464	(29 272)	192	100%	100%	-
AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU												
23	GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd	Budapeszt	działalność budowlana	zależna	pełna	30/03/04	73 034	(73 034)	-	100%	100%	-
24	BV	Holandia	działalność deweloperska	zależna	pełna	30/09/06	127 233	(113 996)	13 237	100%	100%	-
25	Suma jednostki zależne						446 503	246 809	693 390			
26	Luxembourg Holdings Ltd S.A.	Luksemburg	działalność w zakresie operacji finansowych	stowarzyszenie stowarzyszone	praw własności	30/03/04	25 380	(25 380)	-	35 0%	35 0%	-
27	CID Holdings S.A.	Luksemburg	działalność w zakresie operacji finansowych	stowarzyszenie stowarzyszone	praw własności	31/12/05	25 380	(25 380)	-	35 0%	35 0%	-
28	Suma jednostki stowarzyszone						471 883	221 589	693 390			
29	Omega Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	współzależna	praw własności	10/05/07	50	(50)	-	100%	100%	-
30	Delta Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	współzależna	praw własności	20/07/07	266 283	16 535	282 818	100%	100%	-
31	Glorie Investment Sp. z o.o. Ska	Warszawa	wy najem i zarządzanie nieruchomością	powiązana	praw własności	06/12/13	50	-	50	-	-	-
32	Glorie Investments Sp. z o.o.	Warszawa	wy najem i zarządzanie nieruchomością	powiązana	praw własności	06/12/13	5	-	5	-	-	-

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014											
nazwa jednostki	kapitał zakładowy	kapitał zakładowy na (wielkość ujemna)	kapitał własny jednostki, w tym:		pozostały kapitał własny, w tym:		zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym:				przychody ze sprzedaży
			kapitał zakładowy	kapitał zapasowy	zysk (strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto	- zobowiązania długoterminowe	- zobowiązania krótkoterminowe	należności długoterminowe	należności krótkoterminowe	
GTC Konstancja Sp. z o.o. (wzrastającej: Orion Inwestycje Sp. z o.o.)	50	-	-	-	14 623	6 578	13 132	12 816	565	565	21 893
GTC Aeropark Sp. z o.o. (wzrastającej: GTC Syriusz Sp. z o.o. i Syriusz Inwestycje Sp. z o.o.)	50	-	-	-	10 401	(23 966)	165 443	159 158	60	60	15 146
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. (wzrastającej GTC Galaxy-Jupiter Sp. z o.o.)	50	-	-	-	162 166	24 695	492 645	476 569	706	706	66 348
GTC Satellite Sp. z o.o. (wzrastającej: Saturn Sp. z o.o.)	50	-	-	-	12 859	(199)	19	-	63	63	12 729
GTC Korona S.A. (wzrastającej: Soliux Business Park S.A.)	1 006	-	1 003	-	165 304	20 847	216 242	209 650	2 535	2 535	404 999
Globus Poznań Sp. z o.o.	8 000	-	-	-	36 251	5 087	77 807	73 750	202	202	125 985
Globus Wrocław Sp. z o.o.	50	-	-	-	27 211	2 108	124 934	115 463	66	66	14 787
GTC Ojrody Galileo Sp. z o.o. (wzrastającej: GTC Sonata Sp. z o.o.)	50	-	-	-	(18 692)	(4 797)	44 409	44 395	44	44	970
GTC GK Office (wzrastającej: GTC Kazimierz Hotel Sp. z o.o. i GTC Platinum Sp. z o.o.)	50	-	-	-	48 855	3 957	132 963	129 450	40	40	185 852
GTC Com 1 Sp. z o.o. (wzrastającej: GTC Karkonoska Sp. z o.o. i GTC Kazimierz Office Sp. z o.o. i GTC Com 2 Sp. z o.o. i GTC Wrocław Office Sp. z o.o.)	8 175	-	-	-	(1 277)	(1 122)	2 742	2 735	349	349	8 518
AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU	50	-	-	-	(61 008)	(7 061)	83 242	83 234	673	673	13 223
GTC UBIP Sp. z o.o. (wzrastającej: GTC Com 3 Sp. z o.o.)	50	-	-	-	(80 216)	9 459	234 596	230 962	837	837	164 221
GTC Wilson Park Sp. z o.o. (wzrastającej: GTC Com 4 Sp. z o.o.)	50	-	-	-	(21 381)	(6 444)	30 815	28 340	-	-	3 040
GTC Maderna Sp. z o.o. (wzrastającej: GTC Com 5 Sp. z o.o.)	50	-	-	-	(34 336)	(3 845)	55 753	55 741	43	43	17 622
GTC Francuska sp. z o.o. (wzrastającej: Cyrl Sp. z o.o.)	50	-	-	-	(40 112)	13 652	203 586	200 217	1 012	1 012	177 171
GTC Ortał Sp. z o.o. (wzrastającej: Byrant Sp. z o.o.)	50	-	-	-	(75 567)	(9 821)	105 970	105 963	53	53	20 632
Centrum Handlowe Wilanów Sp. z o.o.	97 739	-	-	-	(4 976)	(4 110)	29 319	29 054	248	248	123 095
Diego Sp. z o.o.	50	-	-	-	13 633	(450)	541	526	166	166	14 150
											270

nazwa jednostki	m					n			o			P	r
	kapitał własny jednostki, w tym:					zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym:			Należności jednostki, w tym:				
	kapitał zakładowy	należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	kapitał zapasowy	pozostały kapitał własny, w tym:	zysk (strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto	- zobowiązania długoterminowe	- zobowiązania krótkoterminowe	należności długoterminowe	należności krótkoterminowe	aktywa jednostki razem		
GTC Development Inwestycje Sp. z o.o.	50	-	-	314	1 290	103	109	93	-	93	1 866	1 202	
GTC Corvus Sp. z o.o. (wraz z GTC Development Inwestycje Sp. z o.o.)	5 740	-	-	10 827	(5 152)	75 674	3 257	223	-	223	89 082	7 113	
Omikron Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	50	(50)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Centrum Swiatowida Sp. z o.o.	29 100	-	-	(25 411)	(33 238)	213 829	3 220	8 072	-	8 072	187 681	3 146	
AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU													
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd.	317	-	-	(456 177)	(154 288)	1 053 368	76 743	3 781	-	3 781	816 005	63 849	
GTC Real Estate Investments Bulgaria BV	545	-	43 862	(2 090 641)	(94 263)	4 500 682	468 022	168 165	144 859	23 306	2 526 431	30 779	
Suma jednostki zależne	153 442	(50)	44 865	(2 429 370)	(261 103)	7 801 679	607 586	187 996	144 859	43 137	5 907 959	318 936	
Lighthouse Holding Ltd S.A.	51	-	-	(34 638)	(5 811)	1 679	85 932	8 337	7 348	989	93 477	8 852	
CID Holdings S.A.	51	-	-	(9 498)	(80 166)	76 193	705 440	31 353	21 537	9 816	673 597	49 572	
Suma jednostki stowarzyszone	102	-	-	(44 186)	(85 977)	77 872	791 372	39 690	28 885	10 805	767 074	58 424	
	153 544	(50)	44 865	(2 473 556)	(347 080)	7 879 551	1 398 958	227 686	173 744	53 942	6 675 033	377 360	
Omega Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	50	-	-	(75)	(19)	-	51	7	-	7	557 554	-	
Delta Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	50	-	-	(72)	(19)	-	101	7	-	7	557 607	-	
Glornae Investment Sp. z o.o. Ska	50	-	-	-	(21)	-	23	4	-	4	52	-	
Glornae Investments Sp. z o.o.	5	-	-	(11)	(21)	-	25	5	-	5	8	-	

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU

Lp.	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l
	nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	charakter powiązania (jednostka zależna, współzależna, powiązana z innymi jednostkami z wyłączeniem jednostek powiązanych bezpośrednio i pośrednio)	zasobiona metoda konsolidacji wycożana z prawa własności, bądź wskazanie, że jednostka nie podlega konsolidacji/ wycożana metoda praw własności	data objęcia kontroli / wycożania z konsolidacji / wycożania z konsolidacji	wartość udziałów / akcji według cen nabycia	konkretne aktualizujące wartości (razem)	wartość bilansowa udziałów / akcji	procent posiadanej kapitału zakładowego	udział w ogólnie liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	wskazanie innej niż określona lit. j) lub k), podziaw kontroli / wycożania z konsolidacji / wycożania z konsolidacji
1	GTC Konstancja Sp. z o.o. (wczesniej: Orion Investing Sp. z o.o.)	Warszawa	działalność deweloperska, sprzedaż nieruchomości	zależna	pełna	17/12/09	85 722	(31 351)	54 371	100%	100%	-
2	GTC Aeropark Sp. z o.o. (wczesniej: GTC Synus Sp. z o.o. i Synus Investing Sp. z o.o.)	Warszawa	działalność deweloperska inwestycyjne w nieruchomości, zarządzanie, zagospodarowywanie, obrót, wyjątki	zależna	pełna	11/06/07	50	757	807	100%	100%	-
3	GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. (wczesniej: GTC Galaxy Jupiter Sp. z o.o.)	Warszawa	działalność deweloperska, projektowanie, realizacja projektów z nieruchomości, realizacja projektów z nieruchomości	zależna	pełna	20/01/09	50	152 182	152 232	100%	100%	-
4	GTC Satellite Sp. z o.o. (wczesniej: GTC Satin Sp. z o.o. i GTC Satellite Sp. z o.o.)	Warszawa	działalność deweloperska, projektowanie, realizacja projektów z nieruchomości	zależna	pełna	20/01/09	50	12 694	12 744	100%	100%	-
5	GTC Komunikat S.A. (wczesniej: Solidex Business Park S.A.)	Warszawa	działalność deweloperska, zarządzanie, wyjątki	zależna	pełna	03/01/01	14 731	155 067	169 798	100%	100%	-
6	Globis Poznań Sp. z o.o.	Warszawa	powierzchnie biurowe	zależna	pełna	21/07/01	8 174	35 802	43 936	100%	100%	-
7	Globis Wrocław Sp. z o.o.	Warszawa	powierzchnie biurowe	zależna	pełna	17/11/00	124	22 491	22 615	100%	100%	-
8	GTC Ogrody Galileo Sp. z o.o. (wczesniej: GTC Sonata Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	25/10/04	51	(51)	-	100%	100%	-
9	GTC GIK Office (wczesniej: GTC Kazimierz Hotel Sp. z o.o., wczesniej: GTC Platinum Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	25/10/04	51	52 173	52 224	100%	100%	-
10	GTC Com 1 Sp. z o.o. (wczesniej: GTC Katkonoska Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	15/11/05	8 178	(1 277)	6 901	100%	100%	-
11	GTC Kazimierz Office Sp. z o.o., wczesniej: GTC Com 2 Sp. z o.o., wczesniej: GTC Wrocław Office Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	15/11/05	52	(52)	-	100%	100%	-

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU

12	GTC Urb Sp. z o.o. (wczesniej: GTC Com 3 Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	10/03/06	54	(54)	-	100%	100%	-
13	GTC Wilson Park Sp. z o.o. (wczesniej: GTC Com 4 Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	10/03/06	53	(53)	-	100%	100%	-
14	GTC Moderna Sp. z o.o. (wczesniej: GTC Com 5 Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	10/03/06	52	(52)	-	100%	100%	-
15	GTC Francuska sp. z o.o. (wczesniej: GTC Com 6 Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	29/08/06	53	(53)	-	100%	100%	-
16	GTC Orta Sp. z o.o. (wczesniej: Bymat Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	29/08/06	53	(53)	-	100%	100%	-
17	Centrum Handlowe Włocław	Warszawa	realizacja projektów budowlanych z wyłączeniem budowlanych	zależna	pełna	02/08/10	94 878	(7 555)	87 325	100%	100%	-
18	Diego Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo, zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	29/08/06	53	13 500	13 553	100%	100%	-

Lp	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l
	nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	charakter powiązania (jednostka zależna, współzależna, stowarz. szona, z wyłączeniem powiązania bezpośrednich i pośrednich)	zasadnicza metoda konsolidacji wyliczenia metodą praw własności, bądź wskazanie, że jednostka nie podlega konsolidacji/ wycenie metodą praw własności	data objęcia kontroli / współkontroli / uzyskania znaczącego wpływu	wartość udziałów / akcji według cen nabycia	korekty aktualizujące wartość (mzenn)	wartość bilansowa udziałów / akcji	procent posiadanego kapitału zakładowego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	wskazanie innej niż określona lit. j) lub k) podstawy kontroli / współkontroli / znaczącego wpływu
19	Alfa Development Investycje Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	10/05/07	50	314	364	100%	100%	-
20	GTC Corus Sp. z o.o. (wzależnie Signa Development Investycje Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	10/05/07	4 331	11 836	16 167	100%	100%	-
21	Omega Development Investycje Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	10/05/07	50	(50)	-	100%	100%	-
22	Delta Development Investycje Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	20/07/07	50	(50)	-	100%	100%	-
23	Onikron Development Investycje Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	20/07/07	-	-	-	100%	100%	-
24	Epilona Development Investycje Sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	20/07/07	-	-	-	100%	100%	-
25	Mieszkania Światowida Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno i Sprzedaż nieruchomości na własny rachunek	zależna	pełna	11/07/06	192	(192)	-	100%	100%	-
26	Centrum Światowida Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno i Sprzedaż nieruchomości na własny rachunek	zależna	pełna	18/02/11	29 272	(24 816)	4 456	100%	100%	-
AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU												
27	Real Estate Investments Romania B.V.	Amsterdam	działalność budowlana i finansowa	zależna	pełna	30/03/04	52 978	(52 978)	-	100%	100%	-
28	B.V.	Amsterdam	działalność deweloperska	zależna	pełna	30/03/04	26 003	1 129	27 132	100%	100%	-
29	GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd.	Budapeszt	działalność budowlana	zależna	pełna	30/03/04	73 034	(73 034)	-	100%	100%	-
30	B.V.	Holandia	działalność deweloperska	zależna	pełna	27/09/04	3 706	(3 706)	-	100%	100%	-
31	B.V.	Holandia	działalność deweloperska	zależna	pełna	30/09/06	27 093	(27 093)	-	100%	100%	-
32	B.V. & Emerging Investment	Amsterdam	działalność deweloperska	zależna	pełna	30/09/06	17 317	(13 457)	3 860	90% 100%	90% 100%	-
33	(wzależnie GTC Moldova)	Amsterdam	działalność deweloperska	zależna	pełna	30/09/06	67	(67)	-	100%	100%	-
34	B.V.	Amsterdam	działalność deweloperska	zależna	pełna	30/09/06	69	(69)	-	100%	100%	-
35	Lighthouse Holding Ltd S.A.	Luksemburg	działalność w zakresie operacji finansowych	stowarz. szona	pełna	30/03/04	446 601	221 884	668 485	35,0%	35,0%	-
36	GTD Holdings S.A.	Luksemburg	działalność w zakresie operacji finansowych	stowarz. szona	pełna	31/12/05	25 380	(25 380)	-	35,0%	35,0%	-
	SUMA jednostki stwarzające						25 380	(25 380)	-			
							471 981	196 504	668 485			
37	GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o. (wzależnie GTC Mercuri Sp. z o.o.)	Warszawa	działalność deweloperska	współzależna	pełna	20/01/99	250	265 983	266 233	50%	50%	-
38	Havera Investments Sp. z o.o. Ska	Warszawa	Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek	powiązana	pełna	06/12/13	50	-	50	-	-	-
39	Havera Investments Sp. z o.o.	Warszawa	Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek	powiązana	pełna	06/12/13	5	-	5	-	-	-
40	Triump Limited Partnership Sp. z o.o. Ska	Warszawa	wyajem i zarządzanie nieruchomościami	powiązana	pełna	06/12/13	50	-	50	-	-	-
41	Glorie Investments Sp. z o.o.	Warszawa	wyajem i zarządzanie nieruchomościami	powiązana	pełna	06/12/13	5	-	5	-	-	-

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013													
nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:				zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym:				Należności jednostki, w tym:			aktywa jednostki razem	przychody ze sprzedaży
	kapitał zakładowy	należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	kapitał zapasowy	pozosoty kapitał własny, w tym:		zobowiązania długoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe	rezerwy	zobowiązania długoterminowe	zobowiązania krótkoterminowe			
				zysk (strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto								
GTC Konstancja Sp. z o.o. (wczesnej: Orion Inwestycje Sp. z o.o.)	50	-	-	9 918	4 510	34 986	33 300	1 686	80	-	80	49 907	16 752
GTC Aeropark Sp. z o.o. (wczesnej: GTC Syriusz Sp. z o.o. i Syriusz Inwestycje Sp. z o.o.)	50	-	-	31 214	(20 930)	182 658	175 897	6 761	210	-	210	183 595	20 656
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. (wczesnej: GTC Galaxy-Jupiter Sp. z o.o.)	50	-	-	170 606	(8 440)	503 039	479 674	23 365	283	-	283	656 088	69 444
GTC Satellite Sp. z o.o. (wczesnej: GTC Saturn Sp. z o.o.)	50	-	-	11 954	500	252	-	252	179	-	179	12 761	192
GTC Korona S.A. (wczesnej: Solidex Business Park S.A.)	3 006	-	1 003	152 602	13 306	196 684	185 287	11 397	2 372	-	2 372	371 337	33 432
Globo Poznań Sp. z o.o.	8 000	-	-	43 360	(6 332)	77 938	71 937	6 001	-	-	-	121 772	12 281
Globo Wrocław Sp. z o.o.	50	-	-	34 262	(6 736)	124 291	115 084	9 207	200	-	200	147 324	15 108
GTC Ogrody Galileo Sp. z o.o. (wczesnej: GTC Sonata Sp. z o.o.)	50	-	-	(29 334)	(9 338)	64 041	63 993	48	86	-	86	25 405	175
GTC GK Office (wczesnej: GTC Kazimierz Hotel Sp. z o.o. wczesnej: GTC Platinum Sp. z o.o.)	50	-	-	45 071	9 077	132 955	127 891	5 064	133	-	133	185 223	16 106
GTC Com 1 Sp. z o.o. (wczesnej: GTC Kartuska Sp. z o.o. wczesnej: GTC Kazimierz Office Sp. z o.o. wczesnej: GTC Com 2 Sp. z o.o. wczesnej: GTC Wrocław Office Sp. z o.o.)	8 175	-	-	(811)	(466)	2 634	2 632	2	303	-	303	9 537	89
AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU													
GTC UBP Sp. z o.o. (wczesnej: GTC Com 3 Sp. z o.o.)	50	-	-	(70 261)	(10 220)	227 027	224 445	2 582	1 035	-	1 035	147 366	10 321
GTC Wilson Park Sp. z o.o. (wczesnej: GTC Com 4 Sp. z o.o.)	50	-	-	(19 684)	(1 697)	39 174	39 157	17	388	-	388	17 848	-
GTC Moderna Sp. z o.o. (wczesnej: GTC Com 5 Sp. z o.o.)	50	-	-	(31 937)	(2 399)	53 465	53 461	4	212	-	212	19 185	38
GTC Francuska sp. z o.o. (wczesnej: Cyril Sp. z o.o.)	50	-	-	(52 096)	12 243	198 121	195 081	3 040	1 419	-	1 419	158 304	15 030
GTC Ormal Sp. z o.o. (wczesnej: Bymat Sp. z o.o.)	50	-	-	(67 029)	(8 538)	101 278	101 272	6	78	-	78	25 768	4
Centrum Handlowe Wilanów Sp. z o.o.	97 739	-	-	(2 019)	(2 957)	21 539	20 634	905	1 095	-	1 095	119 378	52
Diego Sp. z o.o.	50	-	-	10 007	3 499	1 475	1 410	65	2 001	-	2 001	15 540	1 924

nazwa jednostki	kapitał własny jednostki, w tym:				zobowiązania i rezerwy na zobowiązania jednostki, w tym:				Należności jednostki, w tym:			aktywa jednostki razem	przychody ze sprzedaży
	kapitał zakładowy	należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)	kapitał zapasowy	pozostały kapitał własny, w tym:									
				zysk (strata) z lat ubiegłych	zysk (strata) netto	- zobowiązania długoterminowe	- zobowiązania krótkoterminowe	- należności długoterminowe	- należności krótkoterminowe				
Alfa Development Inwestycje Sp. z o.o.	50	-	-	(14)	348	38	-	225	-	402	1 251		
GTC Corvus Sp. z o.o. (wczesnej Sigma Development Inwestycje Sp. z o.o.)	5 740	-	-	16 272	(5 444)	78 114	75 624	17	-	94 447	6 007		
Omega Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	50	-	-	(50)	(25)	29	-	3	-	4	-		
Delta Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	50	-	-	(47)	(25)	30	-	3	-	8	-		
Omakron Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	50	(50)	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Epsilon Development Inwestycje Sp. z o.o. w likwidacji	50	(50)	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
Mieszkanca Światowida Sp. z o.o.	50	-	-	(411)	(184)	3 107	3 107	5	-	2 712	-		
Centrum Światowida Sp. z o.o.	29 100	-	-	(15 886)	(8 930)	174 950	167 809	7 141	-	179 240	4		
AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU													
Real Estate Investments Romania B.V.	107	-	-	(515 278)	(205 846)	1 937 505	1 748 430	14 561	3 894	1 180 766	108 526		
GTC Real Estate Investments Serbia B.V.	83	-	-	50 850	(35 916)	630 321	601 029	29 292	-	657 456	45 487		
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd.	337	-	-	(385 706)	(70 471)	1 101 555	937 674	163 881	-	962 516	66 694		
GTC Real Estate Investments Croatia B.V.	55	-	-	27 834	(94 415)	734 441	703 236	31 205	-	710 206	56 385		
GTC Real Estate Investments Bulgaria BV	63	-	-	(418 799)	(165 113)	1 095 271	1 076 953	18 318	-	367 118	25 776		
GTC Real Estate Investments Ukraine BV & Energogig Investments	142	-	-	(59 303)	(5 491)	85 913	85 797	116	-	39 515	-		
GTC Real Estate Investments Russia BV (wczesnej GTC Moldova)	71	-	-	(245 103)	(50 140)	221 647	220 896	751	-	133 971	5 681		
GTC Real Estate Investments Slovakia B.V.	63	-	-	(64 458)	(25 801)	245 303	229 241	16 062	-	142 693	13 888		
Suma jednostki zależne	153 681	(100)	1 003	(1 131 255)	(708 439)	8 349 797	7 820 965	528 832	67 935	6 754 476	541 307		
Lighthouse Holding Ltd S.A.	51	-	-	(29 816)	(4 872)	86 100	33 310	52 790	-	98 255	5 331		
CTD Holdings S.A.	51	-	-	22 089	(31 587)	759 199	742 954	16 245	-	745 621	12 940		
Suma jednostki powiązane	102	-	-	(7 727)	(34 459)	845 299	776 264	69 035	25 883	843 876	18 271		
	153 783	(100)	1 003	(1 138 962)	(744 898)	9 195 096	8 597 229	597 867	93 818	7 598 352	559 578		
GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o. (wczesnej GTC Mercury Sp. z o.o.)	500	-	-	357 745	198 267	525 755	342 902	182 853	-	1 084 564	53 563		
Havern Investments Sp. z o.o. Ska	500	-	-	-	(23 942)	209	-	6 670	-	919 546	6 880		
Havern Investments Sp. z o.o.	5	-	-	(1)	(8)	-	-	2	-	4	-		
Trinity Limited Partnership Sp. z o.o. Ska	50	-	-	-	-	8	-	-	-	50	-		
Glories Investments Sp. z o.o.	5	-	-	-	(1)	-	-	-	-	4	-		

Nota 4 c.d.

AKCJE (UDZIAŁY) W POZOSTAŁYCH JEDNOSTKACH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014

Lp.	a	b	c	d	e	f	g	h	i
	nazwa jednostki (ze wskazaniem formy prawnej)	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	wartość bilansowa akcji/udziałów	kapitał własny jednostki, w tym kapitał zakładowy	procent posiadanego kapitału akcyjnego/zakładowego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	nieopłacona przez emitenta wartość akcji/udziałów	otrzymane lub należne dywidendy/udziały w zyskach za ostatni rok obrotowy
1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	RAZEM								

AKCJE (UDZIAŁY) W POZOSTAŁYCH JEDNOSTKACH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013

Lp.	a	b	c	d	e	f	g	h	i
	nazwa jednostki (ze wskazaniem formy prawnej)	siedziba	przedmiot przedsiębiorstwa	wartość bilansowa akcji/udziałów	kapitał własny jednostki, w tym kapitał zakładowy	procent posiadanego kapitału akcyjnego/zakładowego	udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu	nieopłacona przez emitenta wartość akcji/udziałów	otrzymane lub należne dywidendy/udziały w zyskach za ostatni rok obrotowy
1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	RAZEM								

Nota 4 c.d.

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	963 026	903 836
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	13 237	30 992
b1. jednostka/waluta tys/EUR	3 106	7 473
tys. zł	13 237	30 992
b2. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe	976 263	934 828

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	-	-
a) akcje (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
- sprzedaż akcji	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	-	-
a) akcje (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nie notowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	-	-
a) akcje (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	976 263	934 828
a) akcje i udziały (wartość bilansowa):	976 263	934 828
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	41 435	(85 980)
- zmiana stanu za okres	-	-
- nabycie udziałów	-	-
- wartość na początek okresu	934 828	1 020 808
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	-	-
- wartość na początek okresu	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
Wartość na początek okresu, razem	934 828	1 020 808
Nabycie udziałów	-	-
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	41 435	(85 980)
Nabycie/obecie udziałów	-	-
Wartość bilansowa, razem	976 263	934 828

Nota 4 c.d.

UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	502 607	532 960
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	1 609 170	2 016 634
b1. jednostka/waluta tys. / USD	20 786	24 302
tys. zł	72 902	73 199
b2. jednostka/waluta tys./EUR	360 432	468 614
tys. zł	1 536 267	1 943 435
b3. jednostka/waluta tys./CZK	-	-
tys. zł	-	-
Udzielone pożyczki długoterminowe, razem	2 111 777	2 549 594

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (WG RODZAJU)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- Inne inwestycje długoterminowe	-	-
Inne inwestycje długoterminowe, razem	-	-

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH INNYCH INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
(z tytułu)	-	-
d) stan na koniec okresu	-	-

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	-	-
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
b1. jednostka/waluta tys. / USD	-	-
tys. zł	-	-
b2. jednostka/waluta	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta	-	-
pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Inne inwestycje długoterminowe, razem	-	-

Nota 5

Informacje o zmianie stanu aktywa oraz rezerwy z tytułu podatku odroczonego zaprezentowano w notcie 18

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	-	-
- prowizja brokerska	-	-
- nieodpłatne przekazanie infrastruktury	-	-
- przychody do rozliczenia w czasie	-	-
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe	-	-
Inne rozliczenia międzyokresowe, razem	-	-

Nota 6

ZAPASY	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) materiały	-	-
b) półprodukty i produkty w toku	-	-
c) produkty gotowe	-	-
d) towary	-	-
e) zaliczki na poczet dostaw	-	-
Zapasy, razem	-	-

Nota 7

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) od jednostek powiązanych	3 839	9 707
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	3 839	9 707
- do 12 miesięcy	3 839	9 707
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- inne	-	-
- dochodzone na drodze sądowej	-	-
b) należności od pozostałych jednostek	351	23
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	-	-
- do 12 miesięcy	-	-
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- z tytułu podatków, dotacji, cel, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych	320	-
- inne (pozycja obejmuje należność z tytułu sprzedaży udziałów)	31	23
- dochodzone na drodze sądowej	-	-
Należności krótkoterminowe netto, razem	4 190	9 730
c) odpisy aktualizujące wartość należności	-	-
Należności krótkoterminowe brutto, razem	4 190	9 730

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) należności z tytułu dostaw, robót i usług, w tym:	3 839	9 707
- od jednostek zależnych	3 788	9 006
- od jednostek współzależnych	51	701
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
b) inne, w tym:	-	-
- od jednostek zależnych	-	-
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
c) dochodzone na drodze sądowej, w tym:	-	-
- od jednostek zależnych	-	-
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych netto, razem:	3 839	9 707
d) odpisy aktualizujące wartość należności od jednostek powiązanych	-	-
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych brutto, razem	3 839	9 707

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
Stan na początek okresu	-	-
a) zwiększenia	-	-
- zawiązanie rezerwy	-	-
b) zmniejszenia	-	-
- rozwiązanie rezerwy w wyniku spłaty należności	-	-
- inne	-	-
Stan odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych na koniec okresu	-	-

Nota 7 c.d.

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	1 891	4 206
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	2 299	5 524
b1. jednostka/waluta tys. / Euro	539	1 332
tys. zł	2 299	5 524
b2. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Należności krótkoterminowe, razem	4 190	9 730

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca	4 190	9 730
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	-	-
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	-	-
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	-	-
e) powyżej 1 roku	-	-
f) należności przeterminowane	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (brutto)	4 190	9 730
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	4 190	9 730

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca	-	-
b) powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	-	-
c) powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	-	-
d) powyżej 6 miesięcy do 1 roku	-	-
e) powyżej 1 roku	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (brutto)	-	-
f) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług przeterminowane	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług, przeterminowane, razem (netto)	-	-

Nota 8

NALEŻNOŚCI SPORNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
Należności sporne brutto	-	-
a) wykazane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
b) niewykazane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-

NALEŻNOŚCI PRZETERMINOWANE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
Należności przeterminowane krótkoterminowe (wg tytułów)	-	-
a) od podmiotów będących w likwidacji	-	-
- wykazywane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
- w tym objęte rezerwą	-	-
- niewykazywane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
- w tym objęte rezerwą	-	-
b) od podmiotów będących w upadłości	-	-
- wykazywane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
- w tym objęte rezerwą	-	-
- niewykazywane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
- w tym objęte rezerwą	-	-
c) inne	-	-
- wykazywane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
- w tym objęte rezerwą	-	-
- niewykazywane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
- w tym objęte rezerwą	-	-
d) z tytułu podatków	-	-
- wykazywane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
- w tym objęte rezerwą	-	-
- niewykazywane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
- w tym objęte rezerwą	-	-
Należności przeterminowane długoterminowe (wg tytułów)	-	-
Należności przeterminowane razem, brutto	-	-

Nota 9

KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w jednostkach zależnych	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
b) w jednostkach współzależnych	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
d) w znaczącym inwestorze	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
e) w jednostce dominującej	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
f) w pozostałych jednostkach	-	-
- udziały lub akcje	-	-
- należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	-
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
g) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	192 983	96 213
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	192 983	96 213
- inne środki pieniężne	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	-
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	192 983	96 213

Nota 9 c.d.

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	-	-
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
b1. jednostka/waluta /	-	-
tys. zł	-	-
b2. jednostka/waluta /	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta /	-	-
tys. zł	-	-
b4. pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe	-	-

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
A. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na giełdach (wartość bilansowa)	-	-
a) akcje (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
B. Z nieograniczoną zbywalnością, notowane na rynkach pozagiełdowych (wartość bilansowa)	-	-
a) akcje (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
C. Z nieograniczoną zbywalnością, nie notowane na rynku regulowanym (wartość bilansowa)	-	-
a) akcje (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
D. Z ograniczoną zbywalnością (wartość bilansowa)	-	-
a) akcje i udziały (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
b) obligacje (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
c) inne - wg grup rodzajowych (wartość bilansowa):	-	-
- wartość godziwa	-	-
- wartość rynkowa	-	-
- wartość według cen nabycia	-	-
Wartość według cen nabycia, razem	-	-
Wartość na początek okresu, razem	-	-
Korekty aktualizujące wartość (saldo), razem	-	-
Wartość bilansowa, razem	-	-

Nota 9 c.d.

UDZIELONE POŻYCZKI KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	-	-
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
b1. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b2. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b4. pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Udzielone pożyczki krótkoterminowe, razem	-	-

ŚRODKI PIENIĘŻNE I INNE AKTYWA PIENIĘŻNE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	42 258	30 331
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	150 725	65 882
b1. jednostka/walutatys...../....USD..	348	142
tys. zł	1 219	428
b2. jednostka/walutatys...../...EUR..	35 076	15 782
tys. zł	149 503	65 450
b3. jednostka/walutatys...../...GBP..	1	1
tys. zł	3	4
b4. pozostałe waluty w tys. zł	1	-
Środki pieniężne i inne aktyw pieniężne, razem	192 983	96 213

INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (WG RODZAJU)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- Instrumenty finansowe	-	-
Inne inwestycje krótkoterminowe, razem	-	-

INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	-	-
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	-	-
b1. jednostka/waluta tys./Euro	-	-
tys. zł	-	-
b2. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b4. pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Inne inwestycje krótkoterminowe, razem	-	-

Nota 10

KRÓTKOTERMINOWE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) czynne rozliczenia międzyokresowe, w tym:	1 056	301
- polisy ubezpieczeniowe	30	32
- prenumeraty	-	-
- koszty przyszłych okresów	1 026	269
- pozostałe	-	-
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:	-	27
- naliczone przychody z transakcji finansowych	-	27
- pozostałe	-	-
Rozliczenia międzyokresowe, razem	1 056	328

Nota 11**Odpisy aktualizujące****a) Należności krótkoterminowe**

Spółka nie dokonała odpisów aktualizujących wartość należności na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku.

b) Akcje i udziały

Wartość odpisów aktualizujących składniki finansowe aktywów trwałych została przedstawiona w nocie 4 not objaśniających do bilansu.

Nota 12

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU

Seria, emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej w tys.	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	akcje zwykłe na okaziciela	-	139 286 210	13 929	50 akcji o wartości nominalnej 5 tysięcy złotych (wartość nominalna przed podziałem akcji w stosunku 100:1) objęto w zamian za 100 udziałów w przekształconej spółce Globe Trade Centre Sp. z o.o, pozostałe - wkład pieniężny, lub konwersja wierzytelności wynikających z umowy pożyczek	29/02/2000	01/01/2000
B	akcje zwykłe na okaziciela	-	1 152 240	115	wkład pieniężny	12/01/2001	01/01/2000
B1	akcje zwykłe na okaziciela	-	235 440	23	wkład pieniężny	28/05/2004	01/01/2004
C	akcje zwykłe na okaziciela	-	8 356 540	836	wkład pieniężny	12/01/2001	01/01/2000
D	akcje zwykłe na okaziciela	-	9 961 620	996	wkład niepieniężny	28/05/2004	01/01/2004
E	akcje zwykłe na okaziciela	-	39 689 150	3 969	wkład pieniężny	28/05/2004	01/01/2004
F	akcje zwykłe na okaziciela*	-	3 571 790	357	wkład pieniężny	07/04/2005	01/01/2004
G	akcje zwykłe na okaziciela	-	17 120 000	1 712	wkład pieniężny	09/08/2006	31/12/2005
I	akcje zwykłe na okaziciela	-	100 000 000	10 000	wkład pieniężny	03/08/2012	01/01/2012
J	akcje zwykłe na okaziciela	-	31 937 298	3 194	wkład pieniężny	10/03/2014	01/01/2014
Liczba akcji razem			351 310 288				
Kapitał akcyjny razem				35 131			
Wartość nominalna jednej akcji =0,1 zł							

Struktura akcjonariatu na 31 grudnia 2014

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji w tys.	Udział w kapitale podstawowym
LSREF III GTC Investments B. V.	105 959 790	105 959 790	10 596	30,16%
ING OFE S.A.	48 000 000	48 000 000	4 800	13,66%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny BZ WBK S.A.	35 898 010	35 898 010	3 590	10,22%
OFE PZU	31 445 571	31 445 571	3 145	8,95%
Pozostali	130 006 917	130 006 917	13 001	37,01%
Razem	351 310 288	351 310 288	35 132	100%

* prawo do dywidendy od momentu realizacji warrantów na akcje

Nota 12

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU

Seria, emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej w tys.	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	akcje zwykłe na okaziciela	-	139 286 210	13 929	50 akcji o wartości nominalnej 5 tysięcy złotych (wartość nominalna przed podziałem akcji w stosunku 100:1) objęto w zamian za 100 udziałów w przekształconej spółce Globe Trade Centre Sp. z o.o, pozostałe - wkład pieniężny, lub konwersja wierzytelności wynikających z umowy pożyczek	29/02/2000	01/01/2000
B	akcje zwykłe na okaziciela	-	1 152 240	115	wkład pieniężny	12/01/2001	01/01/2000
B1	akcje zwykłe na okaziciela	-	235 440	23	wkład pieniężny	28/05/2004	01/01/2004
C	akcje zwykłe na okaziciela	-	8 356 540	836	wkład pieniężny	12/01/2001	01/01/2000
D	akcje zwykłe na okaziciela	-	9 961 620	996	wkład niepieniężny	28/05/2004	01/01/2004
E	akcje zwykłe na okaziciela	-	39 689 150	3 969	wkład pieniężny	28/05/2004	01/01/2004
F	akcje zwykłe na okaziciela*	-	3 571 790	357	wkład pieniężny	07/04/2005	01/01/2004
G	akcje zwykłe na okaziciela	-	17 120 000	1 712	wkład pieniężny	09/08/2006	31/12/2005
I	akcje zwykłe na okaziciela	-	100 000 000	10 000	wkład pieniężny	03/08/2012	01/01/2012
Liczba akcji razem			319 372 990				
Kapitał akcyjny razem				31 937			
Wartość nominalna jednej akcji =0,1 zł							

Struktura akcjonariatu na 31 grudnia 2013

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji w tys.	Udział w kapitale podstawowym
LSREF III GTC Investments B.V.	91 412 739	91 412 739	9 141	28,62%
ING OFE S.A.	42 043 086	42 043 086	4 204	13,16%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny BZ WBK S.A.	35 898 010	35 898 010	3 590	11,24%
OFE PZU	28 000 000	28 000 000	2 800	8,77%
Pozostali	122 019 155	122 019 155	12 202	38,21%
Razem	319 372 990	319 372 990	31 937	100%

* prawo do dywidendy od momentu realizacji warrantów na akcje

Nota 13

AKCJE (UDZIAŁY) WŁASNE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2014 ROKU				
LICZBA	WARTOŚĆ WG CEN NABYCIA	WARTOŚĆ BILANSOWA	CEL NABYCIA	PRZEZNACZENIE
-	-	-	-	-

AKCJE (UDZIAŁY) WŁASNE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2013 ROKU				
LICZBA	WARTOŚĆ WG CEN NABYCIA	WARTOŚĆ BILANSOWA	CEL NABYCIA	PRZEZNACZENIE
-	-	-	-	-

AKCJE (UDZIAŁY) EMITENTA BĘDĄCE WŁASNOŚCIĄ JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH				
NAZWA (FIRMA) JEDNOSTKI, SIEDZIBA	LICZBA	WARTOŚĆ WG CEN NABYCIA	WARTOŚĆ BILANSOWA	WARTOŚĆ BILANSOWA
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-

Nota 14

KAPITAŁ ZAPASOWY	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	1 374 841	1 157 968
b) utworzony ustawowo	7 500	7 500
c) utworzony zgodnie ze statutem / umową, ponad wymaganą ustawowo (minimalną) wartość	-	-
d) z dopłat akcjonariuszy / wspólników	-	-
e) inny	9 979	9 979
Kapitał zapasowy, razem	1 392 320	1 175 447

Nota 15

KAPITAŁ Z AKTUALIZACJI WYCENY	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) z tytułu wyceny nieruchomości	-	-
b) z tytułu zysków/strat z wyceny instrumentów finansowych, w tym:	-	-
- z wyceny instrumentów zabezpieczających	-	-
c) z tytułu podatku odroczonego	-	-
d) różnice kursowe z przeliczenia oddziałów zagranicznych	227 849	235 255
e) inny (wg rodzaju)	(16 132)	(37 574)
- zwiększenie/ (zmniejszenie) wartości udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	(16 132)	(37 574)
- zmiana zasad polityki rachunkowości	-	-
- inne	-	-
Kapitał z aktualizacji wyceny, razem	211 717	197 681

Nota 16

POZOSTAŁE KAPITAŁY REZERWOWE (WEDŁUG CELU PRZEZNACZENIA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
Pozostałe kapitały rezerwowe	-	-
Pozostałe kapitały rezerwowe, razem	-	-

Nota 17

ODPISY ZYSKU NETTO W CIĄGU ROKU OBROTOWEGO (Z TYTUŁU)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- Odpisy zysku netto w ciągu roku obrotowego	-	-
Odpisy zysku netto w ciągu roku obrotowego, razem	-	-

Nota 18

ZMIANA STANU REZERWY Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
1. Stan rezerwy / (aktywa) z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	180 994	100 092
a) odniesionej na wynik finansowy	148 635	74 902
b) odniesionej na kapitał własny	32 359	25 190
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-
2. Zwiększenia rezerwy / (aktywa)	58 277	80 902
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych	36 232	73 733
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	22 045	7 169
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	-	-
3. Zmniejszenia rezerwy / (aktywa)	-	-
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	-	-
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	-	-
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	-	-
4. Stan rezerw / (aktywa) z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:	239 271	180 994
a) odniesionej na wynik finansowy	184 867	148 635
b) odniesionej na kapitał własny	54 404	32 359
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-

Nota 18 c.d.

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) wykorzystanie	-	-
d) rozwiązanie	-	-
e) stan na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU KRÓTKOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) wykorzystanie	-	-
d) rozwiązanie	-	-
e) stan na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW DŁUGOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) wykorzystanie	-	-
d) rozwiązanie	-	-
e) stan na koniec okresu	-	-

ZMIANA STANU POZOSTAŁYCH REZERW KRÓTKOTERMINOWYCH (WG TYTUŁÓW)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) wykorzystanie	-	-
d) rozwiązanie	-	-
e) stan na koniec okresu	-	-

Nota 19

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) wobec jednostek zależnych	54 712	51 923
- kredyty i pożyczki	54 712	51 923
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- umowy leasingu finansowego	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
b) wobec jednostek współzależnych	266 079	50 353
- kredyty i pożyczki	266 079	50 353
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- umowy leasingu finansowego	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
c) wobec jednostek stowarzyszonych	-	-
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- umowy leasingu finansowego	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
d) wobec znaczącego inwestora	-	-
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- umowy leasingu finansowego	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
e) wobec jednostki dominującej	-	-
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- umowy leasingu finansowego	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
f) wobec pozostałych jednostek	488 474	303 863
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	487 241	292 004
- inne zobowiązania finansowe	1 233	11 859
- umowy leasingu finansowego	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
- depozyty otrzymane od najemców	-	-
- kaucje gwarancyjne	-	-
- pozostałe	-	-
Zobowiązania długoterminowe, razem	809 265	406 139

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE, O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) powyżej 1 roku do 3 lat	267 312	9 663
b) powyżej 3 do 5 lat	541 953	396 476
c) powyżej 5 lat	-	-
Zobowiązania długoterminowe, razem	809 265	406 139

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	487 241	292 004
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	322 024	114 135
b1. jednostka/waluta tys. / Euro	75 552	27 521
tys. zł	322 024	114 135
b2. jednostka/waluta tys. / USD	-	-
tys. zł	-	-
b3. pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Zobowiązania długoterminowe, razem	809 265	406 139

Nota 19 c.d.

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK - 31 GRUDNIA 2014

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.zł	waluta	tys. zł	waluta			
GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o w likwidacji (jednostka współzależna)	Warszawa	44 754	€ 10 500	266 079	€ 62 426			
GTC Korona S.A. (jednostka zależna)	Warszawa	53 279	€ 12 500	54 712	€ 12 836	-	-	-
Razem:		-		-				

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK - 31 GRUDNIA 2013

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys.zł	waluta	tys. zł	waluta			
GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o (jednostka współzależna)	Warszawa	43 546	€ 10 500	50 353	€ 12 141			
GTC Korona S.A. (jednostka zależna)	Warszawa	51 840	€ 12 500	51 923	€ 12 520	-	-	-
Razem:		-		-				

Nota 19 c.d.

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH - 31 GRUDNIA 2014

w tys. zł							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
Obligacje	98 066 666	6-m WIBOR + 4%	2017-04-30	-	-	-	-
Obligacje	98 066 666	6-m WIBOR + 4%	2017-10-31	-	-	-	-
Obligacje	98 066 666	6-m WIBOR + 4%	2018-04-30	-	-	-	-
Obligacje	66 666 667	6-m WIBOR + 4,5%	2018-03-12	-	-	-	-
Obligacje	66 666 667	6-m WIBOR + 4,5%	2018-09-10	-	-	-	-
Obligacje	66 666 667	6-m WIBOR + 4,5%	2019-03-09	-	-	-	-
Razem:	494 199 998	-	-	-	-	-	-

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH - 31 GRUDNIA 2013

w tys. zł							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
Obligacje	98 066 666	6-m WIBOR + 4%	2017-04-30	-	-	-	-
Obligacje	98 066 666	6-m WIBOR + 4%	2017-10-31	-	-	-	-
Obligacje	98 066 666	6-m WIBOR + 4%	2018-04-30	-	-	-	-
Razem:	294 199 998	-	-	-	-	-	-

Nota 20

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) wobec jednostek zależnych	90	133
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- z tytułu dywidend	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	90	133
- do 12 miesięcy	90	133
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- zaliczki otrzymane na dostawy	-	-
- zobowiązania wekslowe	-	-
- inne	-	-
b) wobec jednostek współzależnych	-	-
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- z tytułu dywidend	-	-
- inne zobowiązania finansowe	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	-	-
- do 12 miesięcy	-	-
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- zaliczki otrzymane na dostawy	-	-
- zobowiązania wekslowe	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
c) wobec jednostek stowarzyszonych	-	-
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- z tytułu dywidend	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	-	-
- do 12 miesięcy	-	-
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- zaliczki otrzymane na dostawy	-	-
- zobowiązania wekslowe	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
d) wobec znaczącego inwestora	-	-
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- z tytułu dywidend	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	-	-
- do 12 miesięcy	-	-
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- zaliczki otrzymane na dostawy	-	-
- zobowiązania wekslowe	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
e) wobec jednostki dominującej	-	-
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- z tytułu dywidend	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	-	-
- do 12 miesięcy	-	-
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- zaliczki otrzymane na dostawy	-	-
- zobowiązania wekslowe	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-

Nota 20 c.d.

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
f) wobec pozostałych jednostek	7 995	435 093
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	7 075	349 870
- z tytułu dywidend	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- z tytułu dostaw i usług, o okresie wymagalności:	537	869
- do 12 miesięcy	537	869
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- zaliczki otrzymane na dostawy	-	-
- zobowiązania z tytułu transakcji finansowych	-	84 183
- z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych	-	165
- inne	383	6
- zobowiązania zagraniczne	-	-
- wynagrodzenia	369	2
- zobowiązania z tytułu niewniesionych wpłat na kapitał udziałowy w jednostkach zależnych	-	-
- pozostałe	14	4
g) fundusze specjalne	138	135
- Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	138	135
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	8 223	435 361

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	7 929	350 970
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	294	84 391
b1. jednostka/waluta tys. / USD	-	4
tys. zł	-	12
b2. jednostka/waluta tys. / EUR	69	20 346
tys. zł	294	84 379
b3. pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	8 223	435 361

Nota 20 c.d.

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK - 31 GRUDNIA 2014

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys. zł	waluta (tys.)	tys. zł	waluta (tys.)			
-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem:	-	-	-	-	-	-	-	-

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK - 31 GRUDNIA 2013

Nazwa (firma) jednostki ze wskazaniem formy prawnej	Siedziba	Kwota kredytu / pożyczki wg umowy		Kwota kredytu / pożyczki pozostała do spłaty		Warunki oprocentowania	Termin spłaty	Zabezpieczenia
		tys. zł	waluta (tys.)	tys. zł	waluta (tys.)			
-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem:	-	-	-	-	-	-	-	-

Nota 20 c.d.

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH - 31 GRUDNIA 2014

w tys. zł						
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań
Brak	-	-	-	-	-	-
Razem:	-	-	-	-	-	-

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH - 31 GRUDNIA 2013

w tys. zł						
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań
Obligacje	344 200 000	6-m WIBOR + 1,3%*	2014-04-28	-	-	-
Razem:	344 200 000	-	-	-	-	-

*Po ukończeniu oferty Spółka zawarła transakcję currency interest rate swap zamieniającą dla naliczania odsetek zaciągnięte zobowiązanie w pln na euro po kursie 3,7777 i dającą stałe oprocentowanie w wysokości 3,745% p.a.

Nota 21

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
Stan na początek okresu	-	-
a) zwiększenia	-	-
b) zmniejszenia	-	-
Stan ujemnej wartości firmy na koniec okresu	-	-

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	5 448	2 965
- długoterminowe	-	-
- krótkoterminowe	5 448	2 965
- rezerwa na niewykorzystane urlopy	1 074	1 074
- rezerwa na wynagrodzenia	3 752	1 620
- koszty przyszłych okresów, niefakturowane	622	271
b) rozliczenia międzyokresowe przychodów	-	-
- długoterminowe	-	-
- krótkoterminowe	-	-
Inne rozliczenia międzyokresowe	5 448	2 965

Nota 22

SPOSÓB OBLICZENIA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NA JEDNĄ AKCJĘ	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
I. Wartość księgowa	1 944 023	2 566 311
II. Liczba akcji na koniec okresu	351 310 288	319 372 990
III. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	5,53	8,04
IV. Rozwodniona liczba akcji	351 310 288	319 372 990
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	5,53	8,04

Nota 23a

NALEŻNOŚCI WARUNKOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH (Z TYTUŁU)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) otrzymanych gwarancji i poręczeń, w tym:	-	-
- od jednostek zależnych	-	-
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
b) pozostałe, w tym:	-	-
- od jednostek zależnych	-	-
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
Należności warunkowe od jednostek powiązanych, razem	-	-

ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE NA RZECZ JEDNOSTEK POWIĄZANYCH (Z TYTUŁU)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) udzielonych gwarancji i poręczeń, w tym:	354 623	696 729
- jednostek zależnych	354 623	696 729
- jednostek współzależnych	-	-
- jednostek stowarzyszonych	-	-
- znaczącego inwestora	-	-
- jednostki dominującej	-	-
b) pozostałe, w tym na rzecz :	-	-
- jednostek zależnych	-	-
- jednostek współzależnych	-	-
- jednostek stowarzyszonych	-	-
- znaczącego inwestora	-	-
- jednostki dominującej	-	-
Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych, razem	354 623	696 729

Nota 23b

Zmiana kwoty zobowiązań pozabilansowych wynika z wygaśnięcia części gwarancji, a także spłat zobowiązań oraz umów kredytowych opisanych poniżej.

Umowy kredytowe zawarte w związku z projektami centrów handlowych Avenue Mall Osijek, Galeria Arad i Galeria Stara Zagora zawierają zobowiązania do utrzymania określonego wskaźnika wartości zabezpieczenia (LTV), ze względu na spadek wartości nieruchomości zobowiązania te zostały naruszone. W związku z wyżej opisanymi nieruchomościami Spółka jako gwarant kredytów, zawiązała rezerwę na zobowiązanie z tytułu gwarancji bankowych w kwocie 281,8 mln PLN, z czego wartość 67,1 mln PLN dotycząca projektu Avenue Mall Osijek została sklasyfikowana jako rezerwa długoterminowa, ponieważ według aneksu restrukturyzacyjnego, Osijek ma dwanaście miesięcy od zawiadomienia wysłanego przez kredytodawcę na naprawę wskaźnika, a takie zawiadomienie nie zostało doręczone przez kredytodawcę do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania.

W związku z wyżej opisanymi zdarzeniami obniżono wysokość poręczeń.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Nota 24

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- Przychody z tytułu refakturowanych kosztów usług	6 587	7 454
- w tym: od jednostek powiązanych	6 587	7 454
- Przychody ze sprzedaży pozostałych usług	29	20
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
- Przychody z tytułu zarządzania nieruchomościami	7 442	9 542
- w tym: od jednostek powiązanych	7 442	9 542
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	14 058	17 016
- w tym: od jednostek powiązanych	14 029	16 996

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) kraj	13 066	15 517
- w tym: od jednostek powiązanych	13 037	15 497
b) eksport	992	1 499
- w tym: od jednostek powiązanych	992	1 499
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	14 058	17 016
- w tym: od jednostek powiązanych	14 029	16 996

Nota 25

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
-	-	-
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
-	-	-
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
-	-	-
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem	-	-

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) kraj	-	-
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
b) eksport	-	-
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, razem	-	-
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-

Nota 26

KOSZTY WEDŁUG RODZAJU	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) amortyzacja	404	268
b) zużycie materiałów i energii	264	291
c) usługi obce	15 043	14 339
d) podatki i opłaty	16	17
e) wynagrodzenia*	3 887	(560)
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 175	1 090
g) pozostałe koszty rodzajowe	2 215	2 725
Koszty według rodzaju, razem	23 004	18 170
Zmiana stanu zapasów i rozliczeń międzyokresowych	-	-
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	-	-
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	(571)	(418)
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(16 816)	(12 170)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	5 617	5 582

* W 2014 roku uwzględnia pozytywny wpływ programu phantom shares w kwocie 10,6 mln złotych (w 2013: 11 mln złotych)

Nota 27

INNE PRZYCHODY OPERACYJNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	-	-
- rezerwa na należności	-	-
b) pozostałe, w tym:	134	232
- odszkodowania otrzymane	1	-
- rozwiązane rezerwy	-	64
- sprzedaż majątku	55	98
- pozostałe	78	70
Inne przychody operacyjne, razem	134	232

Nota 28

INNE KOSZTY OPERACYJNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	-	-
- rezerwa na urlopy	-	-
b) pozostałe, w tym:	11	18
- darowizny	-	-
- odszkodowania wypłacone	-	-
- pozostałe	11	18
Inne koszty operacyjne, razem	11	18

Nota 29

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU DYWIDEND I UDZIAŁÓW W ZYSKACH	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) od jednostek powiązanych, w tym:	-	-
- od jednostek zależnych	-	-
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
b) od pozostałych jednostek	-	-
Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach	-	-

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) z tytułu udzielonych pożyczek	185 467	182 878
- od jednostek powiązanych, w tym:	185 467	182 878
- od jednostek zależnych	185 467	182 878
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
- od pozostałych jednostek	-	-
b) pozostałe odsetki	2 296	1 384
- od jednostek powiązanych, w tym:	-	-
- od jednostek zależnych	-	-
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
- od pozostałych jednostek, w tym	2 296	1 384
- z tytułu transakcji finansowych	-	-
Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	187 763	184 262

INNE PRZYCHODY FINANSOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) dodatnie różnice kursowe	-	-
- zrealizowane	-	-
- niezrealizowane	-	-
b) rozwiązane rezerwy	-	-
c) pozostałe, w tym:	-	89 982
- przychody z tytułu transakcji finansowych	-	89 982
- pozostałe przychody	-	-
Inne przychody finansowe, razem	-	89 982

Nota 30

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) od kredytów i pożyczek	-	-
- dla jednostek powiązanych, w tym:	-	-
- dla jednostek zależnych	-	-
- dla jednostek współzależnych	-	-
- dla jednostek stowarzyszonych	-	-
- dla znaczącego inwestora	-	-
- dla jednostki dominującej	-	-
- dla innych jednostek	-	-
b) pozostałe odsetki	49 024	57 749
- dla jednostek powiązanych, w tym:	11 915	1 330
- dla jednostek zależnych	2 327	83
- dla jednostek współzależnych	9 588	1 247
- dla jednostek stowarzyszonych	-	-
- dla znaczącego inwestora	-	-
- dla jednostki dominującej	-	-
- dla innych jednostek	37 109	56 419
Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem	49 024	57 749

INNE KOSZTY FINANSOWE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) ujemne różnice kursowe	1 237	69 460
- zrealizowane	5 045	83 849
- niezrealizowane	(3 808)	(14 389)
b) utworzone rezerwy	84 631	-
c) pozostałe, w tym:	-	1 559
- prowizja od dłużnych instrumentów finansowych	-	-
- prowizja bankowa	-	-
- pozostałe	-	1 559
Inne koszty finansowe, razem	85 868	71 019

Nota 31

ZYSK (STRATA) NA SPRZEDAŻY CAŁOŚCI LUB CZĘŚCI UDZIAŁÓW (AKCJI)	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) zysk ze sprzedaży udziałów i akcji	-	-
- w jednostkach zależnych	-	-
- w jednostkach współzależnych	-	-
- w jednostkach stowarzyszonych	-	-
b) strata ze sprzedaży udziałów i akcji	-	3 721
- w jednostkach zależnych	-	-
- w jednostkach współzależnych	-	-
- w jednostkach stowarzyszonych	-	3 721
- w pozostałych jednostkach	-	-
Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów (akcji), razem	-	3 721

Nota 32

ZYSKI NADZWYCZAJNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) losowe	-	-
b) pozostałe	-	-
Zyski nadzwyczajne, razem	-	-

Nota 33

STRATY NADZWYCZAJNE	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) losowe	-	-
b) pozostałe (wg tytułów)	-	-
Straty nadzwyczajne, razem	-	-

Nota 34

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
1. Zysk (Strata) brutto	44 046	140 871
2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	(125 578)	(246 242)
2.1 Trwałe różnice pomiędzy zyskiem brutto a dochodem do opodatkowania podatkiem dochodowym	(10 337)	(10 104)
- dodatkowe koszty wynagrodzeń	(10 626)	(10 967)
- koszt usług nie będące kosztem uzyskania przychodu	289	863
2.2 Przejściowe różnice pomiędzy zyskiem brutto a dochodem do opodatkowania podatkiem dochodowym	(115 241)	(236 138)
- zmiana stanu rezerw	87 119	(2 669)
- przychody finansowe netto	(202 360)	(233 469)
3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	(81 532)	(105 371)
3.1 Obniżenie podstawy opodatkowania z tytułu rozliczenia strat z lat ubiegłych	-	-
3.2 Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym po korekcie z tytułu obniżenia podstawy opodatkowania z tytułu rozliczenia strat z lat ubiegłych	(81 532)	(105 371)
4. Strata z lat ubiegłych	-	-
5. Dywidenda	-	-
6. Podatek dochodowy według stawki 19%	-	-
7. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	-	-
8. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	-	-
- wykazany w rachunku zysków i strat	-	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny	54 404	32 359
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-

Nota 34 c.d.

PODATEK DOCHODOWY ODROČZONY, WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	36 232	32 248
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych	-	-
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu z poprzednio nieuwjętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu	-	-
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczonego podatku dochodowego	-	41 485
- inne składniki podatku odroczonego	-	-
Podatek dochodowy odroczonego razem	36 232	73 733

ŁĄCZNA KWOTA PODATKU ODROČZONEGO	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- ujętego w kapitale własnym	(54 404)	(32 359)
- ujętego w wartości firmy lub ujemnej wartości firmy	-	-

PODATEK DOCHODOWY WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT DOTYCZĄCY	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- działalności zaniechanej	-	-
- wyniku na operacjach nadzwyczajnych	-	-

Nota 35

POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIEJSZENIA ZYSKU (ZWIĘKSZENIA STRATY), Z TYTUŁU:	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	-	-
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty), razem	-	-

Nota 36

UDZIAŁ W ZYSKACH (STRATACH) NETTO JEDNOSTEK PODPORZĄDKOWANYCH WYCENIANYCH METODĄ PRAW WŁASNOŚCI, W TYM:	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
- odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	-	-
- odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	-	-
- odpis różnicy w wycenie aktywów netto	(864 205)	(610 926)

Nota 37

ZYSK (STRATA) NETTO	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
a) zysk (strata) netto jednostki dominującej	(856 391)	(543 788)
b) zyski (straty) netto jednostek zależnych	-	-
c) zyski (straty) netto jednostek współzależnych	-	-
d) zyski (straty) netto jednostek stowarzyszonych	-	-
e) korekty konsolidacyjne	-	-
Zysk (strata) netto	(856 391)	(543 788)

- Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przed podziałem zysku za rok bieżący.

Nota 38

SPOSÓB OBLICZENIA ZYSKU NA JEDNĄ AKCJĘ	2014 rok bieżący	2013 rok poprzedni
I. Zysk netto do podziału na akcje zwykłe za 12 miesięcy	(856 391)	(543 788)
II. Liczba akcji na koniec okresu	351 310 288	319 372 990
III. Średnia ważona liczba akcji	349 822 797	319 372 990
IV. Średnia ważona rozwodniona liczba akcji	349 822 797	319 372 990
V. Zysk na jedną akcję	(2,45)	(1,70)
VI. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	(2,45)	(1,70)

39 Noty objaśniające do rachunku przepływu środków pieniężnych

Środki pieniężne zawierają środki pieniężne w kasie i w banku a ich struktura na początek i koniec okresu przedstawiona jest w notcie 9 Not objaśniających do bilansu.

a) Podział działalności Spółki w rachunku przepływu środków pieniężnych

Sposób podziału działalności Spółki na działalność operacyjną, inwestycyjną oraz finansową przedstawiono poniżej:

- do działalności operacyjnej zalicza się transakcje i zdarzenia związane z podstawową działalnością Spółki, nie wymienione w działalności finansowej i inwestycyjnej tj. spłaty zobowiązań, wpływ gotówki w związku ze sprzedażą produktów i towarów, płatności podatku dochodowego;
- do działalności inwestycyjnej zalicza się głównie wpływy i wydatki związane z zakupem lub sprzedażą składników majątku trwałego oraz nabyciem lub sprzedażą udziałów, papierów wartościowych oraz pożyczek i odsetek;
- do działalności finansowej zalicza się głównie pozyskiwanie kapitału własnego i kapitałów obcych oraz jego zwrot i obsługę.

b) Przyczyny występowania różnic pomiędzy bilansowymi zmianami niektórych pozycji oraz zmianami wynikającymi z rachunku przepływu środków pieniężnych

Zobowiązania:	31.12.2014	31.12.2013
Bilansowa zmiana stanu zobowiązań	(24.012)	(377.211)
Zmiana stanu zobowiązań długoterminowych z transakcji finansowych	(413.752)	377.361
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z transakcji finansowych	426.978	(13.884)
Pozostałe zmiany	(33)	(1)
Zmiana stanu zobowiązań w rachunku przepływu środków pieniężnych	(10.819)	(13.735)

Rozliczenia międzyokresowe:	31.12.2014	31.12.2013
Bilansowa zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych	1.756	(393)
Zawiązanie rezerw	-	-
Odroczone koszty finansowe	-	-
Pozostałe zmiany	(126)	(19)
Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych w rachunku przepływu środków pieniężnych	1.630	(412)

40 Podział zysku / pokrycie straty Spółki

W dniu 13 maja 2014 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podjęło uchwałę, iż strata wykazana w sprawozdaniu finansowym Spółki za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku w kwocie (543.788) tysięcy złotych, zostanie pokryta z zysków lat ubiegłych.

W okresie sprawozdawczym Spółka nie dokonała wypłaty dywidendy

DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. Instrumenty finansowe

a) Zobowiązania finansowe oraz transakcje typu CIRS

Dnia 25 kwietnia 2007 roku Spółka ukończyła emisję obligacji o łącznej wartości nominalnej 800 mln PLN, z których obligacje o wartości nominalnej 80 milionów mają określoną datę wykupu po upływie 5 lat a 720 milionów złotych mają datę wykupu po upływie 7 lat. Oprocentowanie obligacji bazuje na 6-m WIBOR powiększonym o marżę (1,3% dla obligacji o wartości 720 mln złotych). Odsetki płatne są co sześć miesięcy od daty emisji.

Po ukończeniu emisji Spółka zawarła transakcję currency interest swap zamieniającą dla naliczania odsetek zaciągnięte zobowiązanie w PLN na euro po kursie 3,7777 i dającą stałe oprocentowanie w wysokości 5,745% p.a. Obligacje pięcioletnie zostały spłacone.

10 marca 2014 roku spółka wyemitowała nową serię obligacji o łącznej wartości 200 mln PLN. Stopa oprocentowania obligacji bazuje na 6-M WIBOR powiększonym o marżę. Płatność odsetek będzie miała miejsce co 6 miesięcy od dnia emisji.

W kwietniu 2014 roku Spółka spłaciła 344,2 mln PLN obligacji i związanym z nimi instrument zabezpieczający w kwocie 91,4 mln PLN.

Na dzień 31 grudnia 2014 roku płatności odsetek dokonywane były terminowo.

b) Pożyczki udzielone

Spółka w ramach Grupy Kapitałowej zawiera umowy pożyczek ze swoimi jednostkami zależnymi i stowarzyszonymi w celu finansowania projektów realizowanych przez spółki. Na mocy zawartych umów pomiędzy Spółką a jednostkami zależnymi oraz stowarzyszonymi Spółka udzieliła jednostkom od niej zależnym pożyczek w PLN oprocentowanych w roku 2014 na poziomie 3 miesięcznego Wiboru + 3% marży oraz w EUR oprocentowanych na poziomie 3 miesięcznego Euribor + 4,25% marży, odsetki naliczane są kwartalnie. Pożyczki mają charakter długoterminowy. Na mocy umów strony mogą przedłużyć okres spłaty pożyczek.

Na dzień bilansowy przypadający 31 grudnia 2014 roku pożyczki udzielone przez Spółkę nie były zabezpieczone na majątku jednostek zależnych.

Informacje dotyczącą pożyczek przedstawiono w nocie 4 sprawozdania finansowego.

Nota 11 wprowadzenia do niniejszego sprawozdania finansowego Spółki zawiera informacje dotyczące stosowanych zasad wyceny aktywów finansowych przez Spółkę.

Informacje dotyczące transakcji z podmiotami zależnymi przedstawiono w nocie 8 dodatkowych not objaśniających do niniejszego sprawozdania finansowego Spółki, natomiast informacje dotyczące podziału spłaty odsetek według terminów zapłaty przedstawiono w nocie 1f) oraz 1g).

Główne ryzyko wynikające z posiadanych przez Spółkę instrumentów finansowych związane jest z ryzykiem stóp procentowych, ryzykiem walutowym i kredytowym.

Ryzyko walutowe

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

Ryzyko kredytowe

Istotą ryzyka kredytowego jest sytuacja, w której jedna ze stron umowy, której przedmiotem jest dany instrument finansowy, nie wywiąże się ze swojego zobowiązania. W celu zarządzania tym ryzykiem Spółka systematycznie dokonuje oceny sytuacji finansowej swoich klientów i pożyczkobiorców. Najwyższe ryzyko kredytowe spółki wiąże się z pożyczkami udzielonymi podmiotom zależnym i stowarzyszonym. Na podstawie analizy sytuacji finansowej Zarząd postanowił dokonać odpisów tych aktywów.

c) Zmiany instrumentów finansowych wg kategorii

Zmiany poszczególnych aktywów finansowych Globe Trade Centre S.A.

Poniżej przedstawiono odpisy aktualizujące aktywa finansowe Spółki:

Opis	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży 31 grudnia 2014 roku	Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu 31 grudnia 2014 roku	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży 31 grudnia 2013 roku	Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu 31 grudnia 2013 roku
Bilans otwarcia	2.549.594	84.183	2.791.133	174.165
- zwiększenia, w tym:	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- zmniejszenia, w tym:	-	-	-	-
- spłata	-	(84.183)	-	(89.982)
- aktualizacja wartości	(437.817)	-	(241.539)	-
Bilans zamknięcia na dzień odpowiednio 31 grudnia 2014 i 31 grudnia 2013 roku	2.111.777	-	2.549.594	84.183
Ujęcie bilansowe	-	-	-	-
Długoterminowe aktywa finansowe	2.111.777	-	2.549.594	-
- w jednostkach powiązanych	2.111.777	-	2.549.594	-
- w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu transakcji finansowych	-	-	-	84.183

d) Wartość godziwa aktywów i zobowiązań finansowych

Aktywa finansowe wyceniane są w wartości godziwej, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i niepowiązanymi ze sobą stronami. Wartość godziwą instrumentów finansowych znajdujących się w obrocie na aktywnym rynku stanowi cena rynkowa pomniejszona o koszty związane z przeprowadzeniem transakcji, gdyby ich wysokość była znacząca. Cenę rynkową aktywów finansowych posiadanych przez jednostkę, stanowi zgłoszona na rynku bieżąca oferta kupna.

e) Informacje na temat obciążenia ryzykiem stopy procentowej

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

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

f) Koszty finansowe

W zaprezentowanym sprawozdaniu finansowym za rok kończący się 31 grudnia 2014 roku oraz porównywalnych danych finansowych za rok kończący się 31 grudnia 2013 roku Spółka prezentuje następujące odsetki wynikające z zobowiązań finansowych.

Odsetki		Odsetki naliczone niezrealizowane o terminie zapadalności:				Odsetki razem
		Do 3 miesięcy	3 - 12 miesięcy	Powyżej 12 miesięcy	Razem	
Dane za rok 2014	Zrealizowane					
Pozostałe odsetki	-	-	-	-	-	-
Odsetki od długoterminowych zobowiązań finansowych	36.192	-	1.329	11.503	12.832	49.024
Dane za rok 2013						
Pozostałe odsetki	2	-	-	-	-	2
Odsetki od długoterminowych zobowiązań finansowych	57.747	-	-	-	-	57.747

Na dzień 31 grudnia 2014 roku koszty z tytułu transakcji finansowych wyniosły 1.765 tys. złotych

Na dzień 31 grudnia 2013 roku koszty z tytułu transakcji finansowych wyniosły 1.077 tys. złotych

g) Przychody finansowe

W zaprezentowanym sprawozdaniu finansowym za okres dwunastu miesięcy kończący się 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku Spółka prezentuje następujące odsetki wynikające z przychodów finansowych:

Odsetki		Odsetki naliczone niezrealizowane o terminie zapadalności:				Odsetki razem
		Do 3 miesięcy	3-12 miesięcy	Powyżej 12 miesięcy	Razem	
Dane za rok 2014	Zrealizowane					
Odsetki od instrumentów finansowych	-	-	-	-	-	-
Odsetki od pożyczek udzielonych	4.368	-	-	181.099	181.099	185.467
Pozostałe odsetki	2.296	-	-	-	-	2.296
Dane za rok 2013	Zrealizowane					
Odsetki od instrumentów finansowych	-	-	-	-	-	-
Odsetki od pożyczek udzielonych	11.478	-	-	171.400	171.400	182.878
Pozostałe odsetki	1.384	-	-	-	-	1.384

2. Dane dotyczące pozycji pozabilansowych

Gwarancje, poręczenia i inne zobowiązania warunkowe

Na dzień bilansowy Spółka udzieliła gwarancji i poręczeń w następujących kwotach:

Rodzaj zobowiązania	Wartość na dzień	
	31.12.2014	31.12.2013
Udzielone gwarancje i poręczenia na rzecz, w tym:	354.623	696.729
Jednostkom zależnym objętym konsolidacją	354.623	696.729
Jednostkom stowarzyszonym objętym konsolidacją	-	-
Pozostałe zobowiązania warunkowe	-	-
w tym sprawy sądowe:	-	-
Razem	354.623	696.729

Zmiana kwoty zobowiązań pozabilansowych wynika z wygaśnięcia części gwarancji, a także spłat zobowiązań oraz umów kredytowych opisanych poniżej.

Umowy kredytowe zawarte w związku z projektami centrów handlowych Avenue Mall Osijek, Galeria Arad i Galeria Stara Zagora zawierają zobowiązania do utrzymania określonego wskaźnika wartości zabezpieczenia (LTV), ze względu na spadek wartości nieruchomości zobowiązania te zostały naruszone. W związku z wyżej opisanymi nieruchomościami Spółka jako gwarant kredytów, zawiązała rezerwę na zobowiązanie z tytułu gwarancji bankowych w kwocie 281,8 mln PLN, z czego wartość 67,1 mln PLN dotycząca projektu Avenue Mall Osijek została sklasyfikowana jako rezerwa długoterminowa, ponieważ według aneksu restrukturyzacyjnego, Osijek ma dwanaście miesięcy od zawiadomienia wysłanego przez kredytodawcę na naprawę wskaźnika, a takie zawiadomienie nie zostało doręczone przez kredytodawcę do dnia sporządzenia niniejszego sprawozdania. W wyniku rozpoznanych rezerw na gwarancje, kwota 84,6 mln PLN została ujęta w kosztach finansowych (nota 30).

W związku z wyżej opisanymi zdarzeniami obniżono wysokość poręczeń.

3. Zobowiązania zabezpieczone na majątku Spółki

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2014 roku oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka nie posiadała zobowiązań zabezpieczonych na majątku Spółki.

4. Zobowiązania wobec budżetu państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli

Na dzień 31 grudnia 2014 roku oraz 31 grudnia 2013 roku Spółka nie posiada żadnych zobowiązań wobec budżetu państwa oraz jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania praw własności budynków i budowli.

5. Działalność zaniechana

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku Spółka nie zaniechała działalności, a także nie przewiduje zaniechania prowadzonej działalności w przyszłych okresach sprawozdawczych.

6. Koszt wytworzenia środków trwałych w budowie, środków trwałych na własne potrzeby

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku oraz w okresie od 1 stycznia 2013 do 31 grudnia 2013 roku Spółka nie poniosła kosztów na wytworzenie środków trwałych w budowie. W roku obrotowym Spółka nie wytwarzała środków trwałych na własne potrzeby.

7. Nakłady inwestycyjne

Spółka ponosi nakłady inwestycyjne poprzez jednostki Grupy kapitałowej.

8. Informacje o Grupie Kapitałowej i transakcjach z jednostkami powiązanymi

8.1. Informacje o transakcjach Spółki

W roku 2014 oraz w roku 2013, za które sporządzono bieżące sprawozdanie finansowe, pomiędzy Spółką oraz podmiotami zależnymi wystąpiły transakcje opisane w nocie 8.3.

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

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku zarówno Spółka jak i żadna ze spółek zależnych nie zawarły transakcji z podmiotami powiązanymi na warunkach innych aniżeli rynkowe

8.3. Transakcje z podmiotami powiązanymi oraz zależnymi objętymi konsolidacją

Podmiotem dominującym wobec Spółki jest LSREF III GTC Investments B.V.. Znaczące transakcje jakie miały miejsce pomiędzy Spółką a jej podmiotem dominującym oraz pozostałymi akcjonariuszami Spółki i pozostałymi jednostkami powiązanymi przedstawiono poniżej.

Transakcje z podmiotami powiązanymi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje z akcjonariuszami i ze stronami powiązanymi na dzień oraz za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2014 roku.

	Jednostki zależne, i współzależne objęte konsolidacją	Pozostałe jednostki (w tym jednostki stowarzyszone)	Razem
Zakupy	282	-	282
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	32	58	90
Sprzedaż	14.029	-	14.029
Odsetki – koszty finansowe	11.914	-	11.914
Dywidenda	5.500	-	5.500
Odsetki – przychody finansowe	185.467	-	185.467
Należności z wyjątkiem pożyczek	3.839	-	3.839
Pożyczki udzielone	2.111.777	-	2.111.777
Pożyczki otrzymane	320.791	-	320.791

Na dzień 31 grudnia 2014 roku Spółka nie udzieliła pożyczek członkom zarządu.

Transakcje z akcjonariuszami i ze stronami powiązаныmi na dzień oraz za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2013 roku.

	GTC Real Estate Holding B.V. (były podmiot dominujący)	Jednostki zależne, i współzależne objęte konsolidacją	Pozostałe jednostki (w tym jednostki stowarzyszone)	Razem
Zakupy	-	253	-	253
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	121	12	133
Sprzedaż	108	16.888	-	16.996
Odsetki – koszty finansowe	-	1.330	-	1.330
Dywidenda	-	93.981	-	93.981
Odsetki – przychody finansowe	-	182.878	-	182.878
Należności z wyjątkiem pożyczek	19	9.410	278	9.707
Pożyczki udzielone	-	2.549.594	-	2.549.594
Pożyczki otrzymane	-	102.276	-	102.276

Na dzień 31 grudnia 2013 roku Spółka nie udzieliła pożyczek członkom zarządu.

(a) Podmioty zależne

Wielkość transakcji z podmiotami zależnymi w roku obrotowym 2014 oraz stan rozrachunków na dzień 31 grudnia 2014 roku są następujące:

	GTC Konstancja	GTC Karkonoska	CH Galeria Wilanów	GTC Galeria CTWA
Zakupy	-	-	-	-
Sprzedaż	1.639	1	1.318	2.688
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	1.023	3.220	1.026	966
Pożyczki otrzymane	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	258	-	209	237
Pożyczki udzielone	12.814	13.216	29.054	15.054

	GTC GK Office	GTC Aeropark	GTC Korona	GTC Francuska
Zakupy	-	-	-	-
Sprzedaż	618	541	1.265	1.050
Odsetki – koszty finansowe	-	-	2.326	-
Odsetki – przychody finansowe	-	1.386	-	5.990
Dywidenda	5.500	-	-	-
Pożyczki otrzymane	-	-	54.712	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	197	148	170	268
Pożyczki udzielone	-	28.649	-	104.756

	Globis Poznań	GTC Galeria Kazimierz w likwidacji	GTC Ortał	Globis Wrocław	Diego
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	488	479	1	540	33
Odsetki – koszty finansowe	-	9.588	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	-	4.090	-	48
Dywidenda	-	-	-	-	-
Pożyczki otrzymane	-	266.079	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	35	51	-	55	2
Pożyczki udzielone	-	-	20.629	-	406

	GTC Satellite	GTC Ogrody Galileo	GTC Com1	GTC UBP	GTC Wilson Park
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	21	13	1	703	5
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	2.502	103	6.311	1.452
Dywidenda	-	-	-	-	-
Pożyczki otrzymane	-	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	91	-
Pożyczki udzielone	-	956	2.735	80.188	567

	GTC Moderna	Epsilon Development w likwidacji	Alfa Development	GTC Corius	Delta Development w likwidacji
Zakupy	-	-	282	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	32	-	-
Sprzedaż	1	-	1	274	1
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	2.080	-	3	988	-
Dywidenda	-	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	3	-	27	51
Pożyczki udzielone	17.611	-	100	20.541	-

	Omikron Development w likwidacji	Omega Development w likwidacji	Centrum Światowida
Zakupy	-	-	-
Sprzedaż	-	1	1.798
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	-	9.721
Dywidenda	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	3	2	98
Pożyczki udzielone	-	(103)	184.433

	Czech Republic	GTC Ukraine	GTC Bulgaria*	GTC Hungary
Zakupy	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	-
Sprzedaż	177	6	747	41
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	3.276	4.114	115.366	22.131
Dywidenda	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	264	21	1.750	-
Pożyczki udzielone	48.028	21.655	1.188.387	322.101

* Na dzień 31 grudnia 2014 roku dokonano połączenia spółek GTC Real Estate Investments Romania B.V., GTC Real Estate Investments Croatia B.V., GTC Real Estate Investments Slovakia B.V., GTC Real Estate Investments Serbia B.V., GTC Real Estate Investments Russia B.V. oraz Emerging Investments z GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.

Wielkość transakcji z podmiotami zależnymi w roku obrotowym 2013 oraz stan rozrachunków na dzień 31 grudnia 2013 roku były następujące:

	GTC Konstancja	GTC Karkonoska	CH Galeria Wilanów	GTC Galeria CTWA	
Zakupy	-	-	-	-	
Sprzedaż	1.665	1	900	2.815	
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	
Odsetki – przychody finansowe	2.385	3.584	797	2.771	
Pożyczki otrzymane	-	-	-	-	
Należności z wyjątkiem pożyczek	297	-	825	532	
Pożyczki udzielone	33.291	17.007	20.634	24.154	

	GTC GK Office	GTC Aeropark	GTC Korona	GTC Francuska	Haverm
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	615	683	1.271	1.050	1
Odsetki – koszty finansowe	-	-	83	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	1.142	200	5.990	-
Dywidenda	4.000	-	-	-	-
Pożyczki otrzymane	-	-	51.923	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	133	303	234	268	-
Pożyczki udzielone	-	26.531	-	85.760	-

	Globis Poznań	GTC Galeria Kazimierz	GTC Ortał	Globis Wrocław	Diego
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	545	2.496	1	548	146
Odsetki – koszty finansowe	-	1.247	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	-	4.520	-	16
Dywidenda	-	-	-	1.700	82.060
Pożyczki otrzymane	-	50.353	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	77	701	-	80	6
Pożyczki udzielone	-	-	25.705	-	1.358

	GTC Satellite	GTC Ogrody Galileo	GTC Com1	GTC UBP	GTC Wilson Park
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	78	2	1	807	7
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	2.715	115	6.877	1.613
Dywidenda	6.221	-	-	-	-
Pożyczki otrzymane	-	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	330	6
Pożyczki udzielone	-	25.352	2.632	64.100	17.829

	GTC Moderna	Epsilon Development w likwidacji	Alfa Development	GTC Corius	Delta Development w likwidacji
Zakupy	-	-	253	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	25	-	-
Sprzedaż	1	-	1	471	1
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	2.305	-	-	1.100	-
Dywidenda	-	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	3	-	86	-
Pożyczki udzielone	19.177	-	-	19.553	-

	Omikron Development w likwidacji	Omega Development w likwidacji	Centrum Światowida	Mieszkania Światowida
Zakupy	-	-	-	-
Sprzedaż	-	1	1.390	-
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	-	8.558	166
Dywidenda	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	2	1	199	-
Pożyczki udzielone	-	-	167.809	2.704

	Czech Republic	GTC Ukraine	GTC Bulgaria	GTC Slovakia
Zakupy	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	-
Sprzedaż	442	8	347	7
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	3.331	4.042	28.445	8.201
Dywidenda	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	3.627	14	557	-
Pożyczki udzielone	82.632	32.814	170.566	137.636

	GTC Hungary	GTC Croatia	GTC Romania	GTC Serbia	GTC Russia
Zakupy	-	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	96	-	-	-	-
Sprzedaż	44	108	289	146	-
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	22.271	16.699	38.941	11.854	4.240
Dywidenda	-	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	9	279	828	13	-
Pożyczki udzielone	475.116	371.862	324.785	331.359	69.228

9. Informacje o charakterze i celu gospodarczym zawartych przez emitenta umów nieuwzględnionych w bilansie

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku Spółka nie zawarła żadnych umów, które nie zostały uwzględnione w bilansie.

10. Informacje o przedsięwzięciach nie podlegających konsolidacji

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku oraz od 1 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku Spółka nie prowadziła wspólnych przedsięwzięć oraz nie posiadała wspólnych składników majątku trwałego, które nie podlegały konsolidacji.

11. Informacje o przeciętnym zatrudnieniu

Przeciętne zatrudnienie w grupach zawodowych (liczone na podstawie danych za poszczególne miesiące) kształtowało się następująco:

Grupa zatrudnionych	rok 2014	rok 2013
Księgowość i finanse	11	12
Administracja i zarządzanie	13	12
Dział inżynierski	6	6
Marketing i Dział prawny	11	16
Razem	41	46

12. Informacja o wartości wynagrodzeń, nagród i korzyści wypłaconych członkom Zarządu i Rady Nadzorczej

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

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

Przychody rozpoznane w poszczególnych okresach zaprezentowane są poniżej:

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

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

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

W maju 2014 roku Spółka przyznała 1.500.000 nowych akcji fantomowych.
Na dzień 31 grudnia 2014 roku akcje te były zablokowane.

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

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

13. Informacja o łącznej wartości niespłaconych zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących udzielonych członkom Zarządu i Rady Nadzorczej Spółki

Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego, tj. 31 grudnia 2014 roku, oraz na dzień 31 grudnia 2013 roku nie było pożyczek udzielonych członkom Zarządu Spółki. Zobowiązania Spółki wobec członków Zarządu i Rady Nadzorczej opisano w nocie 12 niniejszych dodatkowych not objaśniających.

Jednostki zależne nie udzielały zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń i nie zawierały innych umów zobowiązujących z członkami Zarządu i Rady Nadzorczej. Spółka oraz jednostki zależne nie udzielały żadnych innych pożyczek (za wyjątkiem opisanych powyżej) zaliczek, kredytów i gwarancji osobom zarządzającym i nadzorującym oraz ich współmałżonkom, krewnym, powinowatym do drugiego stopnia, przysposobionym lub przysposabiającym oraz innym osobom, z którymi są one powiązane osobiście.

14. Znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych ujęte w sprawozdaniu finansowym za okres bieżący

Do dnia sporządzenia sprawozdania finansowego na dzień 31 grudnia 2014 roku nie wystąpiły istotne zdarzenia dotyczące okresów ubiegłych, które wymagałyby ujęcia w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

15. Wydarzenia po dniu bilansowym nie ujęte w sprawozdaniu finansowym

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

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

16. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi i porównywalnymi.

W załączonym sprawozdaniu finansowym Spółka nie dokonała zmiany danych porównywalnych.

17. Zmiany stosowanych zasad (polityki) rachunkowości i sposobu sporządzania sprawozdania finansowego

Sprawozdania finansowe za bieżący i poprzedni okres sprawozdawczy sporządzono stosując identyczne zarówno zasady (politykę) rachunkowości, jak i metody prezentacji danych w sprawozdaniu finansowym.

18. Korekty błędów podstawowych

Spółka nie dokonywała korekt sprawozdań finansowych z tytułu występowania błędów podstawowych.

19. Korekty inflacyjne

Skumulowana średnioroczna stopa inflacji z okresu ostatnich trzech lat działalności Spółki nie osiągnęła ani nie przekroczyła wartości 100%, w związku z tym nie dokonano korekty niniejszego sprawozdania finansowego o wskaźnik inflacji.

20. Niepewność kontynuowania działalności

Szczegółowe informacje dotyczące założenia kontynuacji działalności przez Spółkę zostały przedstawione w nocie 7 wprowadzenia do niniejszego sprawozdania finansowego.

21. Połączenie jednostek

W okresie od 1 stycznia 2014 roku do 31 grudnia 2014 roku Spółka nie dokonała połączenia z żadną ze swoich spółek zależnych oraz żadnym innym podmiotem.

22. Dzień bilansowy

Dniem bilansowym, na który sporządzono sprawozdanie finansowe Spółki jest 31 grudnia 2014 roku.

23. Inne informacje

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

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

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

W kwietniu 2014 roku Spółka spłaciła 344,2 mln PLN obligacji i związanym z nimi instrument zabezpieczający w kwocie 91,4 mln PLN.

24. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych

Dnia 5 listopada 2014 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audyt Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 (00-124 Warszawa), na wykonanie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2014 r.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych przez Ernst & Young oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2014 r. i 31 grudnia 2013 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2014	31 grudnia 2013
	PLN	PLN
Za badanie i przegląd sprawozdań finansowych	720	750
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	138	84
Razem	858	834

25. Inne oświadczenia

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

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

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

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

Globe Trade Centre Spółka Akcyjna („Spółka”) została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 9 grudnia 1996 roku w wyniku przekształcenia Globe Trade Centre Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną. Globe Trade Centre Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością została utworzona aktem notarialnym z dnia 25 stycznia 1994 roku.

Siedziba Spółki mieści się w Warszawie przy ul. Wołoskiej 5.

W dniu 13 listopada 2001 roku Spółka została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000061500.

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

Spółka jest jednostką dominującą grupy kapitałowej Globe Trade Centre S.A. Informacje o transakcjach z jednostkami powiązanymi oraz wykaz spółek, w których jednostka posiada co najmniej 20% udziałów w kapitale lub ogólnej liczbie głosów w organie stanowiącym spółki zostały zamieszczone w nocy w nocy 8 dodatkowych not objaśniających do zbadanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2014 roku.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (PKD 68.10 Z);
- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi (PKD 68.20 Z);
- Pośrednictwo w obrocie nieruchomości (PKD 68.31 Z);
- Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie (PKD 68.32 Z);
- Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (PKD 41.10 Z);
- Pozostałe formy udzielania kredytów (PKD 64.92 Z);
- Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 64.99 Z);
- Działalność prawnicza (PKD 69.10 Z);
- Wykonywanie pozostałych robót budowlanych wykończeniowych (PKD 43.39 Z);
- Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieskalnych (PKD 41.20 Z);
- Działalność holdingów finansowych (PKD 64.20 Z);
- Pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 66.19 Z);
- Działalność rachunkowo – księgową; doradztwo podatkowe (PKD 69.20 Z);
- Działalność firm centralnych (head office) i holdingów, w wyłączeniu holdingów finansowych (PKD 70.10 Z);
- Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 70.22 Z);
- Działalność w zakresie architektury (PKD 71.11 Z);
- Działalność usługowa związana z administracyjną obsługą biura (PKD 82.11 Z);
- Działalność pozostałych organizacji członkowskich, gdzie indziej nie sklasyfikowana (PKD 94.99 Z).

W dniu 31 grudnia 2014 roku kapitał podstawowy Spółki wynosił 35.131 tysięcy złotych. Kapitał własny Spółki na ten dzień wynosił 1.944.023 tysięcy złotych.

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

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji (w tysiącach złotych)	Udział w kapitale podstawowym
LSREF III GTC Investments B.V.	105.959.790	105.959.790	10.596	30,16%
ING Otwarty Fundusz Emerytalny S.A.	48.000.000	48.000.000	4.800	13,66%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny	35.898.010	35.898.010	3.590	10,22%
Otwarty Fundusz Emerytalny PZU "ZŁOTA JESIEŃ"	31.445.571	31.445.571	3.145	8,95%
Pozostali	130.006.917	130.006.917	13.001	37,01%
	-----	-----	-----	-----
Razem	351.310.288	351.310.288	35 132	100%
	=====	=====	=====	=====

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

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

W okresie sprawozdawczym miały miejsce następujące zmiany wysokości kapitału zakładowego:

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



W skład Zarządu Spółki na dzień 20 marca 2015 roku wchodził:

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

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii miały miejsce następujące zmiany w składzie Zarządu Spółki:

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

2. Sprawozdanie finansowe

2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie sprawozdania finansowego

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

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. w dniu 18 marca 2014 roku została wybrana przez Zgromadzenie Wspólników do badania sprawozdania finansowego Spółki.

Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. oraz kluczowy biegły rewident spełniają, w rozumieniu art. 56 ust. 3 i 4 Ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. 2009.77.649, z późn. zm.), warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o sprawozdaniu finansowym.

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

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

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

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

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku (format SA-R) Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („załączone sprawozdanie finansowe”).

Format załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku wynika z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. 2014.133 z późn. zm. - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).

2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Spółki spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
 - Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

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

4. Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku było przedmiotem naszego badania i z datą 19 marca 2014 roku wydaliśmy o tym sprawozdaniu finansowym opinię bez zastrzeżeń z objaśnieniem dotyczącym waluty funkcjonalnej Spółki.



5. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Spółki.
6. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.”

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

2.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz oświadczył, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe, księgi rachunkowe i inne wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 20 marca 2015 roku Zarządu Spółki o:

- kompletnym ujęciu danych w księgach rachunkowych;
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w sprawozdaniu finansowym, oraz
- ujawnieniu w sprawozdaniu finansowym wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

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

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

2.3 Informacje o sprawozdaniu finansowym Spółki za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku zostało zbadane przez Jarosława Dacę, kluczowego biegłego rewidenta nr 10138, działającego w imieniu Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k., firmy wpisanej na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych prowadzoną przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów pod numerem 130. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku opinię



z objaśnieniem dotyczącym waluty funkcjonalnej. Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 13 maja 2014 roku, na którym akcjonariusze podjęli uchwałę, że strata netto za rok 2013 w kwocie 543.788 tysięcy złotych zostanie pokryta z zysków lat ubiegłych.

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, odpisem uchwały o pokryciu straty, sprawozdaniem z działalności Spółki zostały złożone w dniu 29 maja 2014 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Zatwierdzony bilans zamknięcia na dzień 31 grudnia 2013 roku został prawidłowo wprowadzony do ksiąg rachunkowych jako bilans otwarcia na dzień 1 stycznia 2014 roku.



3. Sytuacja finansowa

3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Spółki w latach 2012 – 2014, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2014 roku i dnia 31 grudnia 2013 roku.

	2014	2013	2012
suma bilansowa	3.288.070	3.591.770	4.384.765
kapitał własny	1.944.023	2.566.311	3.061.664
wynik finansowy netto	-856.391	-543.788	-476.945
rentowność majątku (%)	-26,0%	-15,1%	-10,9%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100\%}{\text{suma aktywów}}$			
rentowność kapitału własnego (%)	-33,4%	-17,8%	-14,6%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100\%}{\text{kapitał własny na początek okresu}}$			
rentowność netto sprzedaży (%)	-6 091,8%	-3 195,7%	-2 460,3%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100\%}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$			
płynność – wskaźnik płynności I	24,1	0,2	1,3
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
płynność – wskaźnik płynności III	23,5	0,2	1,3
$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
szybkość obrotu należności	109 dni	209 dni	147 dni
$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$			
okres spłaty zobowiązań	10 dni	20 dni	16 dni
$\frac{\text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów} + \text{koszty sprzedaży} + \text{koszty ogólnego zarządu}}$			

	2014	2013	2012
trwałość struktury finansowania (%)	99,6%	87,8%	90,2%
(kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe) x 100%			
suma pasywów			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	40,9%	28,6%	30,2%
(suma pasywów – kapitał własny) x 100%			
suma aktywów			
wskaźnik inflacji:			
średnioroczny	0,00%	0,90%	3,7%
od grudnia do grudnia	-1,00%	0,70%	2,4%

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Rentowność majątku w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniosła (26,0%) i spadła |w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku, kiedy wynosiła (15,1%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosiła (10,9%),
- Rentowność kapitału własnego w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniosła (33,4%) i spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku, kiedy wynosiła (17,8%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosiła (14,6%),
- Rentowność netto sprzedaży w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniosła (6 091,8%) i spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2013 roku, kiedy wynosiła (3 195,7%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosiła (2 460,3%),
- Wskaźnik płynności I w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 24,1 i wzrósł w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 0,2 i 1,3.
- Wskaźnik płynności III w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 23,5 i wzrósł w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 0,2 i 1,3.
- Wskaźnik szybkości obrotu należności w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 109 dni i spadł w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 209 dni i 147 dni,
- Wskaźnik okresu spłaty zobowiązań w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 10 dni i spadł w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 20 dni oraz 16 dni,
- Wskaźnik trwałości struktury finansowania w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 99,6% i wzrósł w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 87,8% i 90,2%,
- Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2014 roku wyniósł 40,9% i wzrósł w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2013 roku oraz 31 grudnia 2012 roku, kiedy wynosił odpowiednio 28,6% i 30,2%.



3.3 Kontynuacja działalności

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

W nocy 7 wprowadzenia do zbadanego sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku Zarząd wskazał, że sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Spółkę przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2014 roku. W nocy 7 wprowadzenia do zbadanego sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku Zarząd wskazał przesłanki na podstawie których uznał, że założenie kontynuacji działalności jest zasadne.



II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Prawdliwość stosowanego systemu księgowości

Księgowość Spółki w 2014 roku oraz latach poprzednich prowadzona była przy wykorzystaniu systemu komputerowego Sun System w siedzibie Spółki. Spółka posiada aktualną dokumentację, o której mowa w art. 10 Ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”), w tym również zakładowy plan kont zatwierdzony przez Zarząd Spółki.

W trakcie naszego badania nie stwierdziliśmy istotnych nieprawidłowości ksiąg rachunkowych, które mogłyby mieć istotny wpływ na zbadane sprawozdanie finansowe, a które nie zostałyby usunięte, w tym dotyczących:

- zasadności i ciągłości stosowanych zasad (polityki) rachunkowości;
- rzetelności ksiąg rachunkowych, bezbłędności ksiąg rachunkowych oraz powiązania zapisów w ramach ksiąg rachunkowych;
- udokumentowania operacji gospodarczych;
- prawidłowości otwarcia ksiąg rachunkowych na podstawie sald zatwierdzonego bilansu za okres poprzedni;
- powiązania zapisów z dowodami księgowymi i sprawozdaniem finansowym;
- spełniania warunków jakim powinna odpowiadać ochrona dokumentacji księgowej oraz przechowywania ksiąg rachunkowych i sprawozdań finansowych.

2. Aktywa i pasywa bilansu oraz pozycje kształtujące wynik działalności Spółki

Struktura aktywów i pasywów bilansu Spółki, jak również pozycji kształtujących wynik działalności Spółki, została przedstawiona w zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne zostały rozliczone i ujęte w księgach rachunkowych 2014 roku.

3. Informacja dodatkowa

Wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („informacja dodatkowa”) do sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku sporządzone zostały, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości.

4. Sprawozdanie z działalności Spółki

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. 2014.133 z późn. zm.).

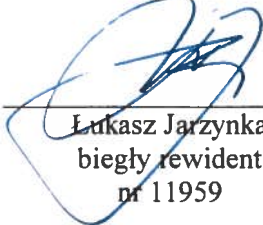


5. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu, iż w roku sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu Spółki mające wpływ na sprawozdanie finansowe.

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

Kluczowy Biegły
Rewident



Łukasz Jarzynka
biegły rewident
nr 11959

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

Partner



Mikołaj Rytel

Warszawa, dnia 20 marca 2015 roku

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

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

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku (format SA-R) Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2014 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („załączone sprawozdanie finansowe”).

Format załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 roku wynika z Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. 2014.133 z późn. zm. - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).

2. Za rzetelność i jasność załączonego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość ksiąg rachunkowych odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Spółki spełniały wymagania przewidziane w Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. 2013.330 z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Spółki oraz czy księgi rachunkowe stanowiące podstawę jego sporządzenia są prowadzone, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
3. Badanie załączonego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
 - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
 - Krajowych Standardów Rewizji Finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

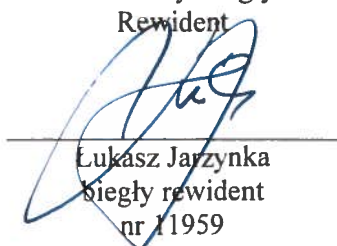
w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało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



4. Sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku było przedmiotem naszego badania i z datą 19 marca 2014 roku wydaliśmy o tym sprawozdaniu finansowym opinię bez zastrzeżeń z objaśnieniem dotyczącym waluty funkcjonalnej Spółki.
5. Naszym zdaniem załączone sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
 - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2014 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości, wynikającymi z ustawy o rachunkowości i wydanymi na jej podstawie przepisami, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych oraz postanowieniami statutu Spółki.
6. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają postanowienia art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.

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

Kluczowy Biegły
Rewident



Łukasz Jarzynka
Biegły rewident
nr 11959

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

Partner



Mikołaj Rytel

Warszawa, dnia 20 marca 2015 roku