

**RAPORT ROCZNY
SPÓŁKI GLOBE TRADE CENTRE S. A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2011**

Miejsce i data publikacji: Warszawa 5 marca 2012 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Globe Trade Centre S.A. w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2011

Sprawozdanie dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2011

Oświadczenie Zarządu

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011

Szanowni Państwo,

Konieczność przewyciężenia europejskiego kryzysu finansowego wciąż rzutuje na kondycję wielu sektorów gospodarki i to nie tylko w strefie euro. Grupa, której podmiotem dominującym jest Spółka GTC SA, obecna w 10 krajach Europy oraz silnie powiązana z międzynarodowymi rynkami finansowymi, w 2011 roku również musiała zmierzyć się z wpływem niekorzystnych czynników zewnętrznych. Można wśród nich wymienić takie zjawiska, jak ograniczenie podaży pieniądza przez banki, zmniejszenie zainteresowania inwestorów Europą Południową, ograniczenie ekspansji najemców obiektów komercyjnych, czy mniejszą, w przypadku wybranych krajów, siłę nabywczą klientów. Ekspozycja GTC na rynki Europy Południowo-Wschodniej, negatywnie odzwierciedlona w wycenie portfela nieruchomości, została częściowo zrównoważona przez szeroką obecność na stabilnym rynku polskim, gdzie znajduje się ponad 40% portfela Spółki.

W 2011 roku GTC kontynuowała konserwatywną politykę inwestycyjną na kluczowych rynkach, dbając jednocześnie o utrzymanie swojej wiarygodności wśród czołowych banków i wywiązywanie się z bieżących zobowiązań. Ostrożne podejście GTC do zakupu nowych gruntów oraz ścisłe spełnienie ostrych kryteriów opłacalności nowych projektów, niezmiennie pozostają podstawą działalności firmy.

W obliczu sytuacji na rynkach europejskich, GTC podjęła szereg działań prewencyjnych. W wymiarze krótko- i średnioterminowym Spółka dąży do utrzymania jak najwyższego poziomu posiadanej gotówki. Cel ten jest realizowany poprzez selektywną sprzedaż wybranych, dojrzałych aktywów oraz pozyskiwanie kredytów refinansowych. GTC pozostaje atrakcyjnym i wiarygodnym partnerem dla największych instytucji finansowych. Wieloletnie relacje z międzynarodowymi bankami stanowią powód do dumy oraz przyczyniają się do sprawnego działania firmy, pozwalając m.in. na dostosowanie warunków spłaty kredytów do aktualnej sytuacji rynkowej. Doskonała reputacja oraz nienaganna przejrzystość finansowa, pozwoliła GTC w 2011 roku m.in. na pozyskanie atrakcyjnych kredytów refinansowych o łącznej wartości 127 mln euro dla inwestycji w Bukareszcie i Belgradzie.

Zgodnie ze strategią, w 2011 roku GTC uczestniczyła również w znaczących transakcjach inwestycyjnych, mających na celu pozyskanie finansowania dla nowych projektów. Sprzedaż 50% udziałów w Galerii Mokotów w Warszawie przy wycenie nieruchomości na poziomie 475 mln euro była jedną z największych transakcji na polskim rynku w minionym roku

W 2011 roku GTC oddała do użytku cztery inwestycje komercyjne o łącznej powierzchni najmu ponad 84.000 m kw. netto w Polsce, Chorwacji i Rumunii. Obiekty te w momencie ukończenia były w znacznym stopniu wynajęte. Łącznie na koniec 2011 roku GTC była właścicielem zrealizowanych obiektów komercyjnych o powierzchni 580.000 m kw. netto.

Kolejne firmy dołączyły też do grona najemców inwestycji biurowych i handlowych GTC ukończonych w latach wcześniejszych. Mimo niesprzyjających warunków makroekonomicznych, Spółka może pochwalić się sukcesami w komercjalizacji np. na węgierskim rynku biurowym, gdzie GTC zdobyła najemcę na 29.000 m kw. powierzchni. Dzięki temu, wskaźnik wynajęcia budynków GTC wzrósł do 91%, podczas gdy średnia na węgierskim rynku nieruchomości kształtuje się na poziomie 80%.

GTC zintensyfikowała działania w zakresie zarządzania nieruchomościami. W celu pozyskaniu klientów, a tym samym zwiększeniu zysków generowanych przez inwestycje komercyjne, Grupa uelastyczyła podejście do warunków umów najmu oraz wzmocniła działania komunikacyjne i marketingowe.

Wiodąca pozycja GTC została też po raz kolejny potwierdzona w konkursach i rankingach związanych z branżą nieruchomości. W marcu 2011 roku Spółka otrzymała czwartą w historii nagrodę dla najlepszej firmy deweloperskiej w Europie Środkowo- i Południowo-Wschodniej w konkursie CEE Real Estate Quality Awards. Kilka z jej projektów, w tym Francuska, University Business Park, City Gate oraz Galleria Burgas, dodatkowo otrzymało wyróżnienia lub certyfikaty, z których duża część dotyczy proekologicznego charakteru inwestycji.

W 2011 roku GTC rozpoczęła budowę piątego budynku prestiżowego Platinum Business Park oraz centrum handlowo-rozrywkowego w bułgarskim Burgas. Spółka przygotowuje się też do realizacji dwóch kolejnych inwestycji handlowych w Warszawie. Planowane centra w Wilanowie i na Białoleścu, zlokalizowane w zasobnych i gęsto zaludnionych dzielnicach nie posiadających obecnie nowoczesnych obiektów tego typu, mają szansę stać się kluczowymi miejscami zakupów dla tysięcy mieszkańców stolicy i nie tylko. Obie inwestycje już teraz są przedmiotem dużego zainteresowania największych międzynarodowych najemców.

Zarząd podjął zdecydowane decyzje i wdrożył plan działania umożliwiające Spółce przejście przez kolejną falę kryzysu i utrzymanie dobrej pozycji dla dalszego rozwoju. Kierując swoje strategiczne wysiłki na opanowanie bieżącej sytuacji na

rynku, Zarząd GTC głęboko wierzy, że w momencie jednoznacznego powrotu rynku na ścieżkę wzrostu, przyjęty kierunek działania będzie skutkował wzmocnieniem pozycji GTC w Europie Środkowo- i Południowo-Wschodniej.

Z poważaniem,

Członkowie Zarządu

Globe Trade Centre S.A.

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI
W ROKU OBROTOWYM ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2011**

Spis treści

Punkt 1. Wprowadzenie	6
Punkt 2. Wybrane dane finansowe	8
Punkt 3. Główne czynniki ryzyka	9
Punkt 4. Prezentacja Spółki	9
Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Spółki	20
Punkt 4.2. Struktura organizacyjna	20
Punkt 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy	21
Punkt 4.4. Strategia Spółki	21
Punkt 4.5. Opis działalności	22
Punkt 4.6. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania podmiotów zależnych od Spółki	23
Punkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych	23
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych	25
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające pośrednio na wyniki finansowe i operacyjne	25
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające pośrednio na wyniki finansowe i operacyjne	Błąd! Nie zdefiniowano zakładki.
Punkt 5.3. Najnowsze wydarzenia	Błąd! Nie zdefiniowano zakładki.
Punkt 5.4. Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami	28
Punkt 5.5. Przegląd sytuacji finansowej	28
Punkt 6. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych	29
Punkt 7. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym	29
Punkt 8. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowych poza Grupą i ich metody finansowania	30
Punkt 10. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny	30
Punkt 11. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej	30
Punkt 13. Program motywacyjny	31
Punkt 13.1. System kontroli programu motywacyjnego	32
Punkt 14. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej	32
Punkt 14. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe	33
Punkt 15. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym r. umowach kredytowych	33
Punkt 16. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości	33
Punkt 17. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy	33
Punkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku	34
Punkt 19. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych	35

Punkt 1. Wprowadzenie

Globe Trade Centre S.A. ("GTC") jest podmiotem dominującym grupy kapitałowej Globe Trade Centre. Działalność GTC obejmuje budowę i wynajem powierzchni biurowej i handlowej oraz budowę i sprzedaż lokali mieszkalnych.

Grupa Kapitałowa Globe Trade Centre jest jednym z czołowych deweloperów w Europie Środkowej, Wschodniej i Południowej. Obecnie aktywnie działa w Polsce, na Węgrzech, Czechach, w Rumunii, Serbii, Chorwacji, Słowacji, Bułgarii, Rosji i na Ukrainie. Została założona w 1994 r. i jest obecna na rynkach międzynarodowych od ponad 15 lat.

Grupa posiada portfel nieruchomości składający się z inwestycji w czterech sektorach rynku nieruchomości: (i) budynki i centra biurowe, (ii) centra handlowe, (iii) projekty mieszkaniowe i (iv) działki budowlane.

Od momentu założenia Grupa wybudowała ponad milion metrów kwadratowych powierzchni netto i sprzedała z sukcesem ponad piętnaście projektów.

Na dzień publikacji Sprawozdania Spółka jest właścicielem zrealizowanych nieruchomości handlowych o łącznej powierzchni netto 209.790 m kw. Grupa jest właścicielem zrealizowanych nieruchomości handlowych o łącznej powierzchni netto 579.856 m kw. Ponadto, posiada portfel nieruchomości inwestycyjnych w trakcie budowy na różnych etapach, po oddaniu których będzie właścicielem powierzchni komercyjnej i mieszkaniowej netto o wielkości 2,3 mln m kw. Obecnie w portfelu nieruchomości Grupy znajdują się 124 projekty (zarówno ukończone jak i na różnych etapach budowy) w głównych miastach Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej o łącznej wartości 8.856.865 zł na dzień 31 grudnia 2011 r. Dodatkowo Grupa posiada inwestycje w spółkach powiązanych w Czechach i Ukrainie, które zarządzają portfelem nieruchomości składającym się z 16 projektów na różnych etapach budowy. Nieruchomości komercyjne do których należą projekty biurowej oraz centra handlowe stanowią 90% całego portfela nieruchomości zarządzanego przez GTC.

Akcje GTC notowane są na GPW w Warszawie i wchodzi w skład indeksu WIG20 od 20 września 2004 r. Walory Spółki wchodzi też 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. Od 21 marca 2011 r. akcje Spółki są również notowane w indeksie CECE na giełdzie w Wiedniu.

Siedziba Spółki znajduje się w Warszawie, przy ulicy Wołoskiej 5.

W sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki Globe Trade Centre odwołania do Spółki dotyczą Globe Trade Centre S.A., a wszystkie odwołania do Grupy stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych, podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. i są oznaczone kodem PLGTC0000037, "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania z działalności Spółki przygotowane zgodnie z art. 91 Pkt 4 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; „PLN” lub „zł” odnosi się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej; „CEE” dotyczy grupy krajów leżących w regionie Europy Środkowo-Wschodniej; „SEE” dotyczy grupy krajów leżących w regionie Europy Południowo-Wschodniej; „€”, "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 raporcie 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 podane 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 powierzchni handlowych przedstawiono pro rata do udziałów Spółki w każdej z nieruchomości. Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Spółka konsoliduje w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy. Stopień obłożenia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2011 r.

Dane branżowe i rynkowe

W niniejszym Sprawozdaniu Spółka 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 działalności spółek podporządkowanych i rynków, na których działają te spółki, składają się z danych i raportów sporządzanych przez różnych osoby trzecie i ich wewnętrzne oszacowania. Spółka uzyskuje dane na temat rynku i branży odnoszące się jej działalności od branżowych dostawców danych, w tym:

- Eurostat, dla danych odnoszących się do danych makroekonomicznych i wzrostu PKB;
- Polskiego Głównego Urzędu Statystycznego dla danych o sprzedaży detalicznej w Polsce („GUS”);
- Jones Lang LaSalle dla informacji branżowych na temat rynku nieruchomości w regionie („JLL”);
- IHS Global Insight dla informacji na temat rynku nieruchomości („IHS”);
- REAS Sp. z o. o. („REAS”).

Spółka uważa, że powyższe publikacje branżowe, badania i prognozy są wiarygodne ale nie przeprowadziła ona ich niezależnej weryfikacji i nie może zagwarantować ich dokładności i kompletności.

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

Zastrzeżenia

Raport ten może zawierać stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań dotyczących działalności Spółki, 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. Spółka 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 prognozującym, które mogą zostać ogłoszone przez Spółkę lub osoby występujące w jej imieniu. Spółka 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.

Spółka publikuje istotne czynniki ryzyka, które mogą spowodować, że jej rzeczywiste wyniki będą się znacznie różnić od jej oczekiwań w Punkcie 3 "Główne czynniki ryzyka", Punkcie 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych" i w innych miejscach w niniejszym Sprawozdaniu. Powyższe ostrzeżenia dotyczą wszystkich wypowiedzi opublikowanych przez Spółkę

lub osoby działające w imieniu Spółki. Gdy Spółka wskazuje, że zdarzenie, warunki i okoliczności mogą lub mogłyby mieć negatywny wpływ na Spółkę, 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 zakończone 31 grudnia 2011 r. i 2010 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punkt 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych" oraz ze sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011 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 2011 r.

(w tys.)	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2011 r.		2010 r.	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Rachunek wyników				
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	20.146	4.866	19.418	4.846
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(24.852)	(6.002)	(33.458)	(8.350)
Zysk (strata) brutto	15.055	3.636	99.291	24.780
Zysk (strata) netto	(1.042.722)	(251.858)	273.725	68.314
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w tys.)	219.372.990	219.372.990	219.372.990	219.372.990
Przepływy środków pieniężnych				
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(64.969)	(15.693)	(15.966)	(3.985)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	128.902	31.135	219.413	54.759
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(76.780)	(18.545)	(64.970)	(16.215)
Przepływy pieniężne netto, razem	(12.847)	(3.103)	138.477	34.560
Bilans				
Aktywa razem	4.920.634	1.114.073	5.477.985	1.383.225
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.664.853	376.937	1.432.449	361.702
Zobowiązania długoterminowe	1.412.553	319.814	1.364.804	344.621
Zobowiązania krótkoterminowe	119.619	27.083	22.701	5.732
Kapitał własny	3.255.781	737.135	4.045.536	1.021.523
Kapitał zakładowy	21.937	4.967	21.937	5.539

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 podlegała wpływom globalnego kryzysu finansowego i może podlegać dalszym jego wpływom w przypadku, gdyby osłabienie sytuacji gospodarczej w krajach, w których Grupa prowadzi działalność trwało dalej lub pogorszyło się

Trwający globalny kryzys na rynkach finansowych wpłynął na sytuację wielu instytucji finansowych a 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, wzrost oprocentowania kredytów bankowych a także zmniejszenie wydatków konsumentskich, w wielu przypadkach powodujące złożenie przez najemców wniosków dotyczących czasowych lub stałych obniżek czynszu. Te wszystkie czynniki wpływają na rynek nieruchomości i powodują obniżenie wartości nieruchomości.

Kryzys na rynkach finansowych spowolnił tempo rozwoju gospodarczego w wielu krajach na świecie, także w Polsce, Rumunii, Bułgarii oraz w innych krajach, w których Grupa prowadzi swoją działalność. Skutkiem spowolnienia gospodarczego było również ograniczenie popytu na nieruchomości, co istotnie wpłynęło na zdolność Grupy do sprzedaży lub wynajmu powierzchni w ukończonych obiektach przy zachowaniu oczekiwanych stóp kapitalizacji („yield”) i zwrotu na kapitale.

Ponadto ograniczenie popytu na nieruchomości powodujące z jednej strony spadek dynamiki sprzedaży a z drugiej wzrost wskaźnika powierzchni niewynajętych oraz spadek czynszów uzyskiwanych z wynajmowanych nieruchomości, miało wpływ na wyniki działalności Grupy. Pogorszenie ogólnych warunków gospodarczych oraz sytuacji na rynku nieruchomości krajów CEE i SEE miało negatywny wpływ na gotowość i zdolność klientów do pozyskania finansowania i nabycia lub najmu nieruchomości. Przy dalszym 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. Skutkiem pogorszenia ogólnych warunków gospodarczych i sytuacji na rynku nieruchomości w krajach CEE i SEE był także spadek wartości rynkowej nieruchomości Grupy. Kryzys na rynkach finansowych może również wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy w inny sposób, przykładowo spowodować upadłość najemców lub instytucji finansowych zapewniających finansowanie Grupy.

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 Spółka będzie w stanie wybierać projekty, które wypełnią rzeczywisty popyt w okresie ożywienia na rynku.

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. 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.

Wartości podane w skonsolidowanym bilansie i rachunku zysków i strat Grupy mogą podlegać istotnym wahaniom wartości godziwej ze względu na aktualizację wyceny nieruchomości

Nieruchomości Grupy generujące dochód oraz obiekty w budowie są poddawane półrocznej, 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 rozpoznawane są jako zysk lub strata z aktualizacji wyceny w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Spółki za okres, w którym występuje aktualizacja. Ponadto nieruchomości, które nie są wyceniane według wartości godziwej, w tym niezabudowane działki oraz niektóre projekty w budowie są wyceniane według kosztu historycznego, pomniejszonego o skumulowane odpisy amortyzacyjne, jednakże, są one testowane na utratę wartości przynajmniej raz na pół roku. Jeśli kryteria utraty wartości zostaną spełnione, zysk lub strata są zapisywane w skonsolidowanym rachunku zysków i strat Spółki.

W wyniku powyższego, Grupa może odnotowywać znaczące zyski i straty niepieniężne w poszczególnych okresach w zależności od zmian wartości godziwej jej nieruchomości, bez względu na to, czy nieruchomości takie zostaną sprzedane, czy też nie. Przykładowo, Grupa poniosła znaczny koszt w związku z aktualizacją wyceny nieruchomości inwestycyjnych w ciągu roku obrotowego zakończono 31 grudnia 2011 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.

Wycena nieruchomości Grupy jest z natury niepewna i może być niedokładna; ponadto wyceny podlegają wahaniom.

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

Wycena nieruchomości jest z natury subiektywna i niepewna ponieważ dokonywana jest na podstawie założeń, które mogą różnić się od faktycznych przyszłych zdarzeń. Przykładowo, Raport z Wyceny, został sporządzony na podstawie określonych prognoz i założeń dotyczących rynku nieruchomości w regionach, w których 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 i zrealizowany zostanie zakładany roczny przychód z wynajmu nieruchomości. Prognozy mogą okazać się nieprawidłowe z powodu ograniczonej ilości oraz jakości 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, szacowane przez Grupę i określane na podstawie aktualnych cen oraz prognozowanych kosztów budowy w przyszłości, podczas gdy faktyczne koszty mogą okazać się odmienne.

Jeżeli prognozy i założenia stanowiące podstawę dokonanych wycen nieruchomości w portfelu Grupy okażą się nieprawidłowe, faktyczna wartość nieruchomości w portfelu Grupy może istotnie różnić się od wskazanej w „Raporcie Wyceny”. Ponadto spadek wartości nieruchomości stanowiących aktywa Grupy może zarówno negatywnie wpłynąć na zdolność Grupy do wywiązania się ze zobowiązania do utrzymania danej wysokości współczynnika wartości kredytu do wartości nieruchomości (tzw. *loan-to-value ratio* – *LTV*), obliczony dla kredytów zaciągniętych przez Grupę w celu finansowania projektów Grupy oraz pogorszyć zdolność Grupy do pozyskania i obsługi finansowania bankowego.

Grupa w wysokim stopniu wykorzystuje dźwignię finansową w swojej działalności, co w połączeniu z wysokim poziomem kosztu obsługi zadłużenia może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na jej działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności.

Grupa obecnie posiada wysoki poziom dźwigni finansowej i wysokie koszty obsługi długu. Wysoki poziom dźwigni finansowej Grupy może mieć istotne konsekwencje dla inwestorów, w tym, ale nie wyłącznie na zwiększenie podatności na spowolnienie w działalności Grupy lub na ogólne niekorzystne warunki panujące w gospodarce i w branży, w tym niekorzystne warunki gospodarcze w krajach, w których Grupa prowadzi swoją działalność, przy jednoczesnym zmniejszeniu elastyczności reakcji na spowolnienie; ograniczenie zdolności Grupy do uzyskania dodatkowych środków finansowych na finansowanie przyszłych działań, nakładów inwestycyjnych, szans rynkowych, przejęć lub innych ogólnych celów korporacyjnych oraz wzrost kosztów przyszłego finansowania; oraz wymaganie poświęcenia znacznej części przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej Grupy do spłaty kapitału i odsetek od jej zadłużenia, co oznacza, że przepływy te nie będą dostępne na finansowanie działalności, nakładów inwestycyjnych, przejęć lub innych celów korporacyjnych Grupy; Ponadto Grupa może w przyszłości zaciągać kolejne finansowanie, które podniesie poziom ryzyka związanego z dźwignią finansową.

Niektóre czynniki mogą utrudnić Grupie możliwość sprzedaży jej nieruchomości w korzystnym okresie

Sprzedaż nieruchomości to zazwyczaj złożony i długotrwały proces. Jednakże, w pewnych okolicznościach szybka sprzedaż jednego lub kilku projektów przez Grupę może być dla niej korzystna. Jednakże, możliwość szybkiej sprzedaży nieruchomości Grupy może zostać osłabiona przez pewne czynniki leżące poza jej kontrolą. Nieruchomości Grupy mogą być

zabezpieczeniem udzielonym podmiotom zapewniającym finansowanie zewnętrzne, co może dodatkowo ograniczać lub opóźniać ich zbywalność poprzez konieczność uzyskania zgody kredytodawcy. 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, prawo łącznej sprzedaży 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 terminową 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.

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 jakiekolwiek pozwolenia, zgody lub decyzje wymagane od podmiotów 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 graniczących oraz okoliczni mieszkańcy mogą podejmować starania zmierzające do uniemożliwienia uzyskania wymaganych pozwoleń, zezwoleń lub decyzji. Co do zasady, Grupa nabywa grunty które są przeznaczone na konkretne cele i dla konkretnych projektów. Jednakże, możliwe jest, że Grupa będzie dążyła do zmian w niektórych projektach, tak aby wykorzystać je w bardziej efektywny sposób, jednakże wprowadzenie takich zmian może okazać się niemożliwe, ze względu na trudności w uzyskaniu wymaganych pozwoleń i decyzji. Jeżeli Grupie nie uda się uzyskać wymaganych pozwoleń i decyzji w odpowiednim czasie albo w ogóle, realizacja jej projektów zostanie opóźniona lub zaniechana.

Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania majątkiem

Jedną z istotnych części działalności Grupy jest aktywne zarządzanie majątkiem, co obejmuje zarządzanie współczynnikami niewynajętych powierzchni i poziomem czynszu oraz warunkami zawieranych umów najmu dla wszystkich nieruchomości komercyjnych a także budową pożądanego składu najemców w przypadku nieruchomości handlowych. Wspomniane działania mają szczególne znaczenie w stosunku do dużych nieruchomości komercyjnych Grupy. Oprócz ograniczeń prawnych, zdolność Grupy do redukcji niewynajętych powierzchni, renegotiacji 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, znajdują się poza kontrolą Grupy. W okresach recesji lub spowolnienia gospodarczego z powodu konkurencji pomiędzy inwestorami i deweloperami trudniej jest utrzymać już istniejących najemców i pozyskać nowych. Jeżeli Grupa nie będzie zdolna do stworzenia lub wykorzystania popytu na swoje nieruchomości dzięki na przykład poprawie usług dla najemców lub motywowaniu swoich zewnętrznych przedstawicieli ds. sprzedaży, redukcja współczynnika niewynajętych powierzchni lub renegotiacje czynszu mogą być dla Grupy 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. Powierzchnia niewynajęta powoduje również wzrost ogólnych kosztów operacyjnych Grupy ze względu na konieczność pokrycia kosztów generowanych przez puste nieruchomości lub powierzchnie.

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

Pozyskanie dobrych najemców a szczególnie najemców kluczowych (tzw. *anchor tenants*), dla projektów handlowych Grupy jest ważne dla zapewnienia sukcesu komercyjnego. Kluczowi najemcy odgrywają ważną rolę w generowaniu ruchu klientów oraz nadawaniu budynkowi statusu lokalizacji pożądanej przez innych najemców. Grupa może napotkać trudności w zakresie pozyskiwania najemców w okresach wzrostu czynszów lub spadku aktywności konsumentów albo w przypadku konkurowania 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 dochodów z wynajmu, których skutków Grupa może nie być w stanie skompensować z powodu trudności w znalezieniu odpowiedniego, zastępczego najemcy. 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 dochodów.

Grupa nie może zagwarantować, że przychody z najmu i przychody generowane przez nieruchomości będą kształtować się zgodnie z przeszłymi trendami

Przyszłe projekty w danych lokalizacjach, stan ich infrastruktury, poszczególne nieruchomości oraz przychody z najmu w ciągu najbliższych lat polegają działaniu różnych czynników, z których niektóre są poza kontrolą Grupy. W związku z tym, kwoty przychodów z najmu uzyskiwane przez Grupę z nieruchomości biurowych i handlowych w przeszłości i przychody w okresie po wygaśnięciu długoterminowych umów najmu nie mogą być używane do przewidywania przyszłych przychodów z najmu. Chociaż przychody z najmu rozwijały się pozytywnie w przeszłości, nie można zagwarantować, że trend ten utrzyma się w przyszłości.

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

Kluczowym dla rentowności Grupy w dłuższej perspektywie jest stan, w którym nieruchomości będące jej własnością są wynajmowane bez przerw, w największym możliwym zakresie. To samo odnosi się do utrzymania wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę a tym samym wyceny całego portfela. W zakresie rozwiązywania i wygaszających umów najmu, Grupa nie może zagwarantować, że dane nieruchomości zostaną natychmiast ponownie wynajęte. Wzrost wskaźnika niewynajętych powierzchni spowoduje obniżkę przychodów z najmu z zarządzania istniejącym portfelem i niższą wycenę nieruchomości i całego ich portfela Grupy.

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

Nieruchomości Grupy mogą ponieść szkody z powodu nieodkrytych lub nieoszacowanych 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 restauracyjnych, bez możliwości przeniesienia tych kosztów na osoby trzecie. Wystąpienie takiego ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

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.

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

Nabycie nieruchomości wymaga dokładnej analizy czynników, które tworzą wartość. Taka analiza podlega wielu czynnikom, jak również subiektywnym ocenom i opiera się na różnych założeniach. Możliwe jest, że Grupa lub jej usługodawcy źle osądzą poszczególne aspekty wyceny przy podejmowaniu decyzji o kupnie 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 w związku z decyzjami inwestycyjnymi, które mogą okazać się widoczne na późniejszym etapie i zmuszą Grupę do obniżenia kwot wyceny lub do utworzenia rezerwy na wysokość przewidywanych strat. 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 regres do sprzedawcy nieruchomości wobec zatajenia tego rodzaju ryzyka. Jeżeli Grupa nie dowie się o tych ryzykach, może to doprowadzić do niekorzystnych skutków gospodarczych i finansowych dla Grupy. Grupa nie może zagwarantować, że będzie mogła dochodzić naprawienia szkód od danego sprzedawcy za nieujawnianie tego typu ryzyk.

Grupa może nie mieć możliwości ukończenia posiadanych w swoim portfelu projektów, z których wiele jest jeszcze na etapie planowania

W portfelu Grupy i jednostek powiązanych znajdują się obecnie wiele projektów, których budowa nie została jeszcze rozpoczęta. Zdolność Grupy do rozpoczęcia i zakończenia realizacji tych projektów zależy od szeregu czynników, z których niektóre są poza jej kontrolą a w szczególności od możliwości Grupy do uzyskania wszelkich wymaganych pozwoleń i finansowania zewnętrznego, zaangażowania rzetelnych wykonawców oraz pozyskania odpowiednich najemców lub nabywców. Ponadto realizacja niektórych projektów może stać się nieopłacalna lub niewykonalna z powodów które są poza kontrolą Grupy, w tym zmiana warunków rynkowych - w szczególności spowolnienie na rynku nieruchomości, która ograniczy zdolność Grupy do pozyskania finansowania dla swoich projektów, których budowa jeszcze się nie rozpoczęła a także nagłe zmiany kursów walut, które mogą znacząco zwiększyć koszty budowy związane z takimi projektami. Jeżeli Grupa nie ukończy projektów w terminie, może być zobowiązana do przedłużenia terminu spłaty zaciągniętego finansowania a nie ma pewności, że banki zapewniające takie finansowanie wyrażą na to zgodę.

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

Grupa zleca budowę swoich projektów generalnym wykonawcom. Powodzenie realizacji budowy projektów zależy od zdolności Grupy do zatrudnienia generalnych wykonawców, którzy realizują projekty zgodnie z przyjętymi standardami jakości i bezpieczeństwa, na komercyjnie uzasadnionych warunkach, w uzgodnionych terminach oraz w ramach zatwierdzonego budżetu. Brak możliwości zatrudnienia generalnych wykonawców na komercyjnie uzasadnionych warunkach może skutkować wzrostem kosztów. Całkowity brak możliwości zatrudnienia generalnych wykonawców w ogóle może spowodować opóźnienia realizacji projektów lub ich zaniechanie. Z powodu niedotrzymania przez generalnych wykonawców przyjętych standardów jakości i bezpieczeństwa lub nieukończenia budowy w terminie lub w ramach uzgodnionego budżetu mogą wzrosnąć koszty realizacji przedsięwzięcia, wystąpić opóźnienia w jego realizacji a także pojawić się roszczenia wobec Grupy. Ponadto wyżej wspomniane zdarzenia mogą negatywnie wpłynąć na wizerunek Grupy i możliwości sprzedaży ukończonych projektów.

Siła finansowa i płynność generalnych wykonawców Grupy może okazać się niewystarczająca w przypadku znacznego pogorszenia koniunktury na rynku nieruchomości, co z kolei mogłoby doprowadzić do ich upadłości. Chociaż większość umów spółek zależnych 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 zapisy odszkodowawcze będą w pełni skuteczne, zwłaszcza jeśli takie odszkodowanie zostanie zakwestionowane w sądzie. 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. 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 jaki siła finansowa jest ograniczona w porównaniu z wartością projektów Grupy.

Grupa może być narażona na roszczenia z tytułu wadliwości konstrukcji i zagrożeń związanych z negatywną opinią publiczną, co może mieć niekorzystny wpływ na jej sytuację konkurencyjną.

Budowa, najem i sprzedaż nieruchomości mogą być przedmiotem roszczeń z tytułu wadliwości robót budowlanych, naprawczych lub innych oraz w wyniku działań spowodowanych negatywną opinią publiczną. Grupa nie może zapewnić, że takie roszczenia 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 otaczająca ją negatywna opinia publiczna dotycząca jakości nieruchomości lub projektów Grupy, niezależnie od tego, czy roszczenie będzie skuteczne, może mieć również istotny, niekorzystny wpływ na postrzeganie jej działalności, nieruchomości i projektów przez docelowych klientów, najemców lub inwestorów. Powyższe czynniki mogą niekorzystnie wpłynąć na zdolność Grupy do korzystnego wynajmowania i sprzedaży jej nieruchomości i projektów w przyszłości, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji Grupy.

Czynniki, nad którymi Grupa ma ograniczoną kontrolę albo nie ma żadnej kontroli, mogą spowodować opóźnienie albo w inny sposób niekorzystnie wpłynąć na realizację projektów Grupy

Realizacja projektów Grupy może zostać opóźniona lub w inny sposób utrudniona przez, między innymi, czynniki, nad którymi Grupa nie ma żadnej kontroli albo nad którymi jej kontrola jest ograniczona, w tym 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; oraz wypadki przemysłowe, pogorszenie warunków ziemnych (np. obecność wód podziemnych) oraz potencjalna odpowiedzialność z tytułu przepisów ochrony środowiska i innych właściwych przepisów prawa. 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, opóźnić realizację projektu, bądź spowodować jego zaniechanie.

Grupa podlega ryzyku, związanemu z realizacją jej projektów mieszkaniowych

Grupa prowadzi działalność w zakresie budowy i sprzedaży nieruchomości mieszkalnych, co niesie ze sobą pewne rodzaje ryzyka, w tym: koszty projektu, które mogą przekraczać pierwotne szacunki, opóźnienia w realizacji projektów, które mogą skutkować koniecznością zapłaty przez Grupę kary nabywcom mieszkań lub skutkować niższymi cenami otrzymanymi od nabywców, a także niższym niż oczekiwano poziomem sprzedaży gotowych mieszkań. Zanim wszelkie inwestycje

mieszkaniowe Grupy zaczną generować przychody, konieczne będzie poniesienie wysokich kosztów w celu nabycia gruntów, uzyskania niezbędnych pozwoleń i wybudowanie znacznej części infrastruktury projektu, udogodnień i punktu sprzedaży. Na ogół okres w którym planowana inwestycja zaczyna przynosić pierwsze przychody trwa kilka lat, a Grupa nie może zagwarantować, że takie inwestycje będą generować dodatnie przepływy pieniężne. Ponadto, uzyskanie wymaganych pozwoleń i zezwoleń od organów państwa może być kosztowne i czasochłonne. Każdy z tych czynników może spowodować wzrost kosztów i opóźnienia realizacji przyszłych projektów, lub uniemożliwić realizację projektów już rozpoczętych, co powoduje utratę przychodów, utratę zainwestowanego kapitału lub obniżenie udziału w rynku. Budowa i sprzedaż nieruchomości mieszkaniowych może również skutkować wniesieniem przeciwko Grupie roszczeń w związku z użytymi materiałami lub wadami w sprzedawanych nieruchomościach, w tym w związku z zastosowanymi materiałami lub wadami nieruchomości wybudowanych lub sprzedawanych przez Grupę lub przez osoby trzecie przez nią zatrudnione, takie jak np. architekci, inżynierowie i wykonawcy lub podwykonawcy budowlani. Ponadto, nawet jeżeli materiały wykorzystywane przez Grupę podczas realizacji inwestycji będą zgodne ze wszystkimi obowiązującymi przepisami w okresie ich zastosowania, prawo w tym zakresie może ulec zmianie. W rezultacie niektóre z materiałów używanych w przeszłości nie będzie zgodnie z prawem dopuszczone do stosowania, co może narażać Grupę na ryzyko roszczeń wniesionych przez osoby, które pracowały lub które miały kontakt z takimi materiałami. Wszelkie roszczenia wniesione przeciwko Grupie w tym zakresie mogą skutkować kosztami postępowania i obrony, jak również odpowiedzialnością za szkody. Potencjalne szkody mogą obejmować, między innymi, koszty naprawy, utraty mienia oraz koszty utraty zdrowia. Koszty ubezpieczenia od wad budowlanych, roszczeń z tytułu wad materiałów budowlanych oraz uszczerbku na zdrowiu są wysokie, a zakres ochrony oferowany przez towarzystwa ubezpieczeniowe jest ograniczony. W rezultacie, część lub wszystkie kategorie ryzyka finansowego związanego z materiałami budowlanymi i wadami budowlanymi mogą stać się wyłącznym zobowiązaniem Grupy i Grupa może być narażona na ryzyko straty na kwoty przekraczające dostępne limity jej polis ubezpieczenia od odpowiedzialności lub rodzaje ryzyka, które są wyłączone z ubezpieczenia.

Przy braku wymaganej infrastruktury lokalnej i dostępu do mediów, realizacja projektów Grupy może zostać opóźniona lub zaniechana albo 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 odpowiednią, wymaganą z mocy prawa, 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. 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. 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.

Grupa może zostać pociągnięta do odpowiedzialności 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.

Zbycie aktywów Grupy może zmienić skład portfela pro forma Grupy

W rezultacie sprzedaży przez Grupę niektórych ze swoich aktywów, niektóre właściwości i cechy portfela Grupy mogą ulec zmianie pod względem podziału geograficznego, stosunku wartości zrealizowanych aktywów a wartością aktywów w trakcie budowy, a także podziału portfela na klasy aktywów (tj. aktywa komercyjne, biurowe, mieszkaniowe i inne). W konsekwencji, różne wskaźniki charakteryzujące działalność Grupy i cykliczne przepływy środków pieniężnych pochodzących z przychodów z najmu mogą ulec zmianie.

Grupa może podlegać niektórym przepisom dotyczącym ochrony środowiska lub ponosić koszty ich przestrzegania

Przepisy prawa w zakresie ochrony środowiska w krajach CEE i SEE nakładają obecne i potencjalne 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. Obecność 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.

Grupa może stać się stroną sporów prawnych i podlegać ryzyku

Działalność Grupy związana jest z zakupem, wynajmem, sprzedażą i zarządzaniem nieruchomościami, w tym w ramach umów o współpracy, które wiążą się z pewną liczbą drobnych spraw sądowych oraz innych postępowań prawnych w ramach zwykłej działalności. 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. Inne spory, w jakie Grupa może być zaangażowana, obejmują w szczególności spory z poszczególnymi mieszkańcami, dotyczące wymiany lub konserwacji urządzeń lub wykończeń w lokalach mieszkalnych, spory związane z najmem oraz rozliczaniem opłat za media. Ze względu na powtarzalność sporów w których Grupa występuje jako strona, określone stany faktyczne mogą się powtórzyć. W takiej sytuacji, w przypadku gdy wobec Grupy wydanych zostanie więcej niż jedno niekorzystne orzeczenie, łączny efekt takich orzeczeń może mieć istotny, niekorzystny wpływ na prowadzoną przez Grupę działalność, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji, nawet jeżeli każde z takich orzeczeń indywidualnie nie miałoby takiego istotnego wpływu. Ponadto jeśli aktywa 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.

Podczas wynajmu, sprzedaży lub modernizacji nieruchomości, Grupa może spotkać się z roszczeniami z tytułu gwarancji, dla których Grupa nie ma prawa regresu.

Grupa udziela różnego rodzaju gwarancji przy wynajmowaniu nieruchomości, zwłaszcza w odniesieniu do braku wad jakościowych i prawa własności, jak również wobec 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 regresu 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.

Grupa może posiadać niewystarczający poziom ubezpieczenia

Posiadane przez Grupę polisy ubezpieczeniowe mogą nie zabezpieczać Grupy przed wszystkimi stratami, jakie Grupa może ponieść w prowadzeniu swojej działalności a 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 straty poniesione w związku z jej nieruchomościami. Ponadto istnieje wiele rodzajów ryzyka, ogólnie związanego z katastrofami, takimi jak powodzie, huragany, ataki terrorystyczne lub wojny, na które uzyskanie ochrony ubezpieczeniowej może być niemożliwe lub komercyjnie nieuzasadnione. Inne czynniki, takie jak inflacja, zmiany w prawie budowlanym i jego rozporządzeniach 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 w swoich aktywach lub działalności, za które może nie uzyskać pełnego odszkodowania lub nie uzyska go w ogóle. W wyniku powyższego, Grupa może nie posiadać wystarczającej ochrony przed wszelkimi szkodami jakie 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 dalszą odpowiedzialność z tytułu jakiegokolwiek zadłużenia lub innych zobowiązań finansowych związanych z taką uszkodzoną nieruchomością. Nie można zapewnić, że w przyszłości nie wystąpią istotne szkody przewyższające limity ochrony ubezpieczeniowej.

Rynek hipotecznych kredytów mieszkaniowych wpłynie na poziom zakupów mieszkaniowych w krajach, w których Grupa prowadzi działalność.

Popyt na nieruchomości mieszkaniowe może być uzależniony od polityki rządu dotyczącej dopłat lub ułatwień w dostępie do kredytów hipotecznych udzielanych niektórym grupom nabywców w celu zakupu niektórych rodzajów mieszkań. Wszelkie zmiany w polityce rządu związane z ułatwieniami w finansowaniu kredytów hipotecznych mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.

Wzrost stóp procentowych, pogorszenie sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych i rządowe ograniczenia wobec banków w zakresie udzielania kredytów i pożyczek spowodowały spadek popytu na mieszkania i domy, który to spadek

może się utrzymywać. Z tego powodu zainteresowanie projektami mieszkaniowymi Grupy spadło i może podlegać dalszym spadkom. Ponadto banki ograniczają udzielanie nowych kredytów hipotecznych i podnoszą stopy procentowe. Znaczna popularność kredytów walutowych oznacza, że spadek wartości lokalnych walut w stosunku do walut obcych może skutkować tym, że potencjalni nabywcy nowych mieszkań nie będą w stanie uzyskać finansowania a klienci, którzy już zakupili mieszkania lub domy będą mieli trudności z ich spłatą. Czynniki te mogą również zmniejszyć zapotrzebowanie na nowe mieszkania i domy.

Grupa konkuruje z innymi deweloperami i może nie być w stanie pozyskać odpowiednich lokalizacji dla realizacji swoich projektów, jak również przyciągnąć najemców do swoich projektów komercyjnych.

Grupa konkuruje na rynku z innymi podmiotami inwestującymi w nieruchomości i deweloperami. Konkurencja na rynku może, między innymi, doprowadzić do wzrostu cen gruntów lub kosztów realizacji pozyskanych projektów. Zadowalający rozwój i rentowność Grupy zależy, między innymi, od zdolności nabycia atrakcyjnych gruntów po konkurencyjnych cenach oraz efektywnego wykorzystania możliwości ich zabudowy. Jeśli dana lokalizacja podlega negatywnemu wpływowi ze strony konkurencyjnego projektu w tym samym rejonie oddziaływania, możliwe jest opóźnienie lub zaniechanie realizacji danego projektu. W takich przypadkach, nie istnieje gwarancja, że Grupa będzie mogła wykorzystać daną działkę na cele alternatywnego projektu lub ją sprzedać. Ponadto w przypadku występowania konkurencji o najemców ze strony konkurujących projektów, Grupa może doświadczyć trudności przy zdobywaniu najemców lub zawieraniu umów najmu na komercyjnie atrakcyjnych warunkach.

Grupa zależy od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa.

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

Niedobory w liczbie wykwalifikowanych pracowników i innych specjalistów mogą 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 menadżerach poszczególnych projektów, menadżerach 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 menadżerowie z wieloletnim doświadczeniem w zakresie identyfikacji, nabywania, finansowania, budowy i sprzedaży jak również zarządzania projektami deweloperskimi oraz nieruchomościami inwestycyjnymi.

Grupa może nie być w stanie osiągnąć oczekiwanych stóp zwrotu, jeśli rynki nieruchomości w krajach CEE i SEE w których Grupa prowadzi działalność osiągną stopień nasycenia i wzrośnie na nich konkurencja.

Rynki nieruchomości mogą osiągnąć nasycenie jeśli podaż nieruchomości przewyższa popyt. Nasycenie na tych rynkach spowoduje wzrost liczby niewynajętych powierzchni i/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.

Grupa może zostać pociągnięta do odpowiedzialności za podatki sprzedającego w związku z nabyciem przez Grupę nieruchomości lub na podstawie innego procesu prawnego

W sytuacji, gdzie przeniesienie własności do Grupy stanowi przeniesienie spółki lub przedsiębiorstwa, Grupa może zostać pociągnięta do odpowiedzialności odnoszącej się w pewnych warunkach do podatków i kwoty potrącenia podatku w związku z działalnością przekazywanej korporacji, pod warunkiem, że podatki są skumulowane od początku ostatniego roku kalendarzowego przed przeniesieniem i są ustanowione lub zarejestrowane przez Grupę do końca roku następującego po rejestracji działalności gospodarczej. Odpowiedzialność ta rozciąga się na roszczenia ze strony rządu o zwrot refundacji podatkowych. Jakakolwiek odpowiedzialność jest ograniczona do portfela aktywów przejętych. Niemniej jednak taka odpowiedzialność ma istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy, kondycję finansową, wyniki z działalności operacyjnej i cenę akcji, jeśli nie zostaną zdefiniowane w procesie due diligence przed nabyciem.

Działalność Grupy jest kapitałochłonna i może wystąpić sytuacja, w której dodatkowe finansowanie może nie być dostępne na korzystnych warunkach, w odpowiednim czasie czy też w ogóle.

Grupa ponosi znaczące wydatki wstępne na zakup gruntów oraz pokrycie kosztów infrastrukturalnych, budowlanych i projektowych. Tym samym Grupa potrzebuje znaczących kwot pieniężnych oraz finansowania inwestycji przez banki w celu prowadzenia swojej działalności. Potrzeby kapitałowe Grupy zależą od wielu czynników, w szczególności od warunków rynkowych, które są poza kontrolą Grupy. Jeżeli parametry pozyskania niezbędnego Grupie 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.

Grupa jest w sytuacji technicznego niedotrzymania zobowiązań finansowych w ramach jednej ze swoich umów kredytowych.

Na dzień 31 grudnia 2011 r. Grupa jest w sytuacji technicznego niedotrzymania zobowiązań finansowych w ramach swoich uprzywilejowanych umów kredytowych. Na dzień 31 grudnia 2011 spółki, które zaciągnęły pożyczki, spełniają warunki kredytowe, z wyjątkiem następujących przypadków: (i) w odniesieniu do 24.725 euro pożyczki z MKB i OTP udzielonej spółce zależnej (Galleria Varna, Bułgaria), warunki kredytowe dotyczące wskaźnika DSCR oraz harmonogramu czasowego finansowanego projektu nie zostały spełnione na dzień bilansowy. W rezultacie, Spółka dokonała reklasyfikacji pożyczki do pozycji zobowiązań krótkoterminowych. Spółka oraz jednostki zależne obecnie prowadzą negocjacje z kredytującym bankiem w celu wprowadzenia ewentualnych zmian do umowy pożyczki. Wyżej wymieniona interpretacja została potwierdzona przez odpowiednie organy Banku, a obecnie spółka jest w trakcie finalizacji odpowiednich zmian do kredytu; (ii) w odniesieniu do 28.792 euro pożyczek z Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju i Unicredit udzielonych spółce zależnej (Galleria Stara Zagora, Bułgaria), warunki kredytowe dotyczące wskaźnika zdolności do obsługi długu finansowanego projektu nie zostały spełnione na dzień bilansowy. W rezultacie, Spółka przeklasyfikowała kredyt na zobowiązanie bieżące i (iii) Pożyczki z MKB na finansowanie projektu Sasad Resort Residential („S1” i „S2”), która termin spłaty przypadał na 15 grudnia 2011 r., jednak nie zostały spłacone ponieważ negocjowany był termin płatności. Przed dniem bilansowym, MKB Bank i Zarząd zawarli porozumienie co do kształtu harmonogramu spłat, który uwzględniał następujące warunki: 3.000 euro spłacone w ciągu 60 dni od podpisania zmiany warunków pożyczki; 1.734 euro zostanie spłacone do 30 czerwca 2012 r.; oraz 8.741 euro zostanie spłacone do 31 grudnia 2014 r.. Spółka oraz jednostki zależne obecnie prowadzą negocjacje z kredytującymi bankami w celu wprowadzenia ewentualnych zmian do umowy pożyczki.

Naruszenie zobowiązań w ramach umów kredytowych Grupy mogłoby pociągać za sobą nakaz sprzedaży majątku lub zawieszenie wypłaty dywidendy a postanowienia w zakresie naruszeń zobowiązań z tytułu innych umów (cross-default) mogą zaostriżyć istniejące ryzyko.

Warunki finansowania Grupy zawierają zobowiązania finansowe, które wymagają aby Spółka utrzymywała, m.in. określone wskaźniki finansowe. W przypadku gdy Grupa naruszy takie zobowiązanie, może zostać zobowiązana do natychmiastowej spłaty kredytu, w całości lub w części, wraz z wszelkimi powiązаныmi kosztami. W takiej sytuacji, Grupa może być zmuszona do sprzedaży części lub całości swoich aktywów, chyba że posiada wystarczające środki pieniężne lub inne umowy kredytowe w celu dokonania takich płatności. Ponadto pożyczkodawca może być uprawniony do sprzedaży takich aktywów lub zlecić ich sprzedaż w zakresie w jakim aktywa Grupy służą jako zabezpieczenie tych kredytów. Grupa może również zostać zobowiązana do zawieszenia wypłaty dywidendy w przypadku naruszenia zobowiązań wynikających z umów finansowania.

Niektóre umowy finansowania Grupy zawierają również postanowienia dotyczące naruszeń zobowiązań z tytułu innych umów w przypadku naruszenia jednej z nich (*cross-default*). W przypadku wystąpienia sytuacji niedotrzymania zobowiązań z jednej umowy finansowania, istnienie zapisów w zakresie naruszeń zobowiązań z tytułu innych umów w pozostałych umowach finansowania, może automatycznie uruchamiać niedotrzymanie zobowiązań w tych umowach. Jeśli takie postanowienia o niedotrzymaniu zobowiązań w innych umowach zostaną uruchomione, mogłoby to doprowadzić do znacznych strat dla Grupy i może znacznie zmniejszyć jej dostęp do kapitału.

Grupa zostanie narażona na istotne straty jeżeli nie spełni zobowiązań oraz wymogów wynikających z jej umów kredytowych i leasingowych a ograniczenia nałożone przez te umowy mogą utrudnić lub uniemożliwić Grupie sprzedaż jej projektów

W celu zabezpieczenia swoich kredytów Grupa obciążyła swoje aktywa w przeszłości i może je także w przyszłości obciążać hipoteką albo ustanawiać zastawy na udziałach w swoich podmiotach zależnych, zawierać gwarancje i zobowiązywać się do nieustanawiania zastawów (tzw. *negative pledge*). Ponadto umowy kredytowe Grupy zawierają ograniczenia jej zdolności do rozporządzania niektórymi z jej kluczowych aktywów, co może być z kolei wymagane dla zaspokojenia niektórych

zobowiązań finansowych. Grupa może nie dokonać płatności kwoty głównej lub oprocentowania z tytułu kredytów Grupy lub naruszyć zobowiązania zawarte w umowach kredytowych Grupy. W niektórych przypadkach Grupa może naruszyć zapewnienia z powodu okoliczności, będących poza kontrolą Grupy. Okoliczności te mogą obejmować wymogi spełnienia określonych wskaźników wartości kredytu do wartości zabezpieczenia i pokrycia obsługi kredytu oraz kapitału obrotowego. Naruszenie takich zobowiązań przez Grupę może skutkować utratą obciążonych hipoteką aktywów lub uznaniem jej zobowiązań płatniczych za wymagalne w terminie natychmiastowym, uznaniem gwarancji zapłaty za wymagalne w terminie natychmiastowym, uruchomienie wykonanie postanowień o naruszeniach powiązanych (ang. *cross-default*) a efektem może być 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 a ukończenie projektów, których powyższe okoliczności dotyczą, może zostać opóźnione albo ograniczone. W przeszłości Grupa nie dotrzymywała niektórych zobowiązań dotyczących utrzymywania wskaźników finansowych, czy też wskaźników wartości kredytu do wartości zabezpieczenia narzuconych przez umowy kredytowe. Nie można zagwarantować, że takie naruszenia nie wystąpią ponownie w przyszłości albo że Grupa będzie w stanie zaradzić im niezwłocznie lub w ogóle.

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.

Wiele z projektów budowlanych Grupy było finansowanych z kredytów a banki finansujące udzielały takich kredytów jedynie na ograniczony okres. Grupa posiada w sumie 264.062 euro zobowiązań płatniczych w okresie do dnia 31 grudnia 2012. Grupa może nie być w stanie odnowić lub zrefinansować zobowiązań w ogóle lub może zostać zmuszona do zaakceptowania mniej korzystnych warunków refinansowania. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie odnowić kredytu lub zabezpieczyć sobie finansowania, może zostać zmuszona do sprzedaży jednej lub większej liczby ze swoich nieruchomości biurowych w celu uzyskania niezbędnej płynności. Brak możliwości sprzedaży nieruchomości, w przypadku jej konieczności, może zagrozić portfelowi Grupy.

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursów walutowych

Sprawozdania finansowe Grupy sporządzane są w euro i euro jest walutą funkcjonalną Spółki. Ponadto znakomita większość przychodów Grupy, szczególnie przychodów z tytułu czynszu, wyrażona jest w euro. Natomiast 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 PLN, Bułgarska Lewa, Korona Czeska, Chorwacka Kuna, Węgierski Forint, Rumuński Lej lub Serbski Dinar.

Chociaż spółki z Grupy, celem zabezpieczenia ryzyka walutowego (tzw. *currency hedging*) i aby zmniejszyć wpływ wahań kursów walut oraz niestabilność zwrotów z inwestycji spowodowanych wahaniami kursowymi, mogą zawierać umowy i dokonywać, między innymi, transakcji 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. Ponadto biorąc pod uwagę fakt, że niektórzy wykonawcy Grupy zawierają umowy zabezpieczające w odniesieniu do ich wynagrodzenia na podstawie, m.in. umów o realizację budowy, ich elastyczność do przełożenia niektórych faz budowy może być ograniczona i może skutkować ich problemami finansowymi. 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.

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych

Grupa obecnie posiada i zamierza zaciągnąć zobowiązania na mocy istniejących umów kredytowych, oprocentowane według zmiennych stóp procentowych. Stopy procentowe są w wysokim stopniu uzależnione od wielu czynników, włącznie z rządową polityką monetarną oraz krajowymi i międzynarodowymi warunkami gospodarczymi i politycznymi a także innymi czynnikami poza kontrolą Grupy. Ryzyko stopy procentowej Grupy 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 przypadków, w których zabezpieczenie stosownego ryzyka stóp procentowych jest wymogiem kredytodawców.

Czynniki ryzyka związane z rynkami geograficznymi, na których działa Grupa

Ryzyko polityczne, ekonomiczne i prawne związane z krajami rynków wschodzących, w tym krajami CEE i SEE, może niekorzystnie wpływać na sytuację finansową i wyniki działalności Grupy

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 zagranicznych, 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 dóbr osobistych. 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 regresu.

Co więcej 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 w których 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 krajowymi a lokalnymi, korupcji wśród urzędników państwowych oraz niepokoju społecznych i etnicznych.

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 działkach 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.

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 administracji publicznej w Polsce i na innych rynkach geograficznych na których Grupa prowadzi działania, mają znaczny zakres uznaniowych uprawnień decyzyjnych i mogą nie podlegać kontroli innych organów, wymogom do wysłuchania stron lub dokonania uprzedniego zawiadomienia lub kontroli publicznej. Organy administracji publicznej w takich krajach mogą wykonywać swoje prawo do podejmowania decyzji w sposób arbitralny lub wybiórczy albo niezgodny z prawem oraz pod wpływem okoliczności politycznych lub gospodarczych.

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 jest narażona na nieuniknione ryzyko związane z inwestowaniem w krajach CEE i SEE wynikające z nieuregulowanego stanu prawnego części nieruchomości położonych w tych krajach.

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

Grupa może mieć trudności, aby bezsprzecznie ustalić, że tytuł prawny do nieruchomości został przyznany odpowiedniej spółce Grupy a w niektórych przypadkach, ustalenie takie może być niemożliwe, ze względu na fakt, że przepisy regulujące kwestie związane z nieruchomościami w Polsce i innych krajach w których Grupa prowadzi działalność są złożone a często wieloznaczne lub wewnętrznie sprzeczne a dane zawarte w odpowiednich rejestrach mogą nie być wiarygodne. 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 spełnione 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.

Punkt . 4. Prezentacja Spółki

Punkt . 4.1. Ogólne informacje na temat Spółki

Globe Trade Centre S.A. ("GTC") jest podmiotem dominującym grupy kapitałowej Globe Trade Centre. Działalność GTC obejmuje budowę i wynajem powierzchni biurowej i handlowej oraz budowę i sprzedaż lokali mieszkalnych.

Grupa Kapitałowa Globe Trade Centre jest jednym z czołowych deweloperów w Europie Środkowej, Wschodniej i Południowej. Obecnie aktywnie działa w Polsce, na Węgrzech, Czechach, w Rumunii, Serbii, Chorwacji, Słowacji, Bułgarii, Rosji i na Ukrainie. Została założona w 1994 r. i jest obecna na rynkach międzynarodowych od ponad 15 lat.

Grupa posiada portfel nieruchomości składający się z inwestycji w czterech sektorach rynku nieruchomości: (i) budynki i centra biurowe, (ii) centra handlowe, (iii) projekty mieszkaniowe i (iv) działki budowlane.

Od momentu założenia Grupa wybudowała ponad milion metrów kwadratowych powierzchni netto i sprzedała z sukcesem ponad piętnaście projektów.

Grupa jest właścicielem zrealizowanych nieruchomości handlowych o łącznej powierzchni netto 579.856 m kw. Ponadto, posiada portfel nieruchomości inwestycyjnych w trakcie budowy na różnych etapach, po oddaniu których będzie właścicielem powierzchni komercyjnej i mieszkaniowej netto o wielkości 2,3 mln m kw. Obecnie w portfelu nieruchomości Grupy znajdują się 124 projekty (zarówno ukończone jak i na różnych etapach budowy) w głównych miastach Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej o łącznej wartości 8.856.865 zł na dzień 31 grudnia 2011 r. Dodatkowo Grupa posiada inwestycje w spółkach powiązanych w Czechach i Ukrainie, które zarządzają portfelem nieruchomości składającym się z 16 projektów na różnych etapach zaawansowania. Nieruchomości komercyjne do których należą projekty biurowej oraz centra handlowe stanowią 90% całego portfela nieruchomości zarządzanego przez GTC.

Akcje GTC notowane są na GPW w Warszawie i wchodzi w skład indeksu WIG20 od 20 września 2004 r. Walory Spółki wchodzi też 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. Od 21 marca 2011 r. akcje Spółki są również notowane w indeksie CECE na giełdzie w Wiedniu.

Siedziba Spółki znajduje się w Warszawie, przy ulicy Wołoskiej 5.

Punkt . 4.2. Struktura organizacyjna

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

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2011 r. jest przedstawiona w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2011 r. w Nocie 5 *Inwestycje w podmiotach zależnych, stowarzyszonych i joint-ventures*.

Punkt . 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

Nie zaszyły żadne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą

Punkt . 4.4. Strategia Spółki

Strategia Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym ma na celu maksymalizację wartości dla akcjonariuszy poprzez realizację zrównoważonego, organicznego rozwoju jej działalności. Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym zamierza osiągnąć ten cel poprzez realizację następujących elementów swojej strategii biznesowej:

- Zarządzanie portfelem rentownych, zrównoważonych, przyjaznych dla środowiska nieruchomości biurowych i handlowych w najlepszych lokalizacjach.
- Inwestowanie w zdywersyfikowany portfel nieruchomości, koncentrując się na Polsce i kluczowych krajach CEE, jak również na wybranych krajach SEE.
- Sprzedaż wybranych nieruchomości w celu zmniejszenia poziomu dźwigni finansowej Grupy lub w celu pozyskania środków na nowe inwestycje.
- Kupno, na korzystnych warunkach, starannie dobranych działek o dużym potencjale inwestycyjnym.

Zarządzanie portfelem rentownych, zrównoważonych, przyjaznych dla środowiska nieruchomości biurowych i handlowych w najlepszych lokalizacjach

Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym zamierza w dalszym ciągu aktywnie zarządzać swoim portfelem nieruchomości w celu zmaksymalizowania wyników operacyjnych, dywersyfikacji ryzyka, osiągania efektywności i synergii oraz zwiększenia rentowności z najmu. Grupa koncentruje się na zrównoważonych nieruchomościach biurowych i handlowych, które są przyjazne dla środowiska naturalnego i znajdują się w najlepszych lokalizacjach.

Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym stara się powiększać wartość swojego portfela poprzez działania związane z zarządzaniem aktywami. W przypadku nieruchomości handlowych, działania te obejmują zapewnienie optymalnego doboru najemców poprzez: (i) wyszukanie renomowanych sieci handlowych skłonnych zapłacić czynsz na odpowiednim poziomie rynkowym, (ii) zachęcenie kluczowych najemców do inwestycji w nieruchomość, (iii) optymalizację kosztów operacyjnych nieruchomości poprzez zastosowanie energooszczędnych technologii, znalezienie najlepszych dostawców usług w zakresie ceny do jakości, jak również poprzez współpracę ze spółdzielniami i zarządcami, oraz (iv) zapewnienie odpowiedniego zarządzania budynkami w celu utrzymania najwyższej jakości, świadczenia najlepszych usług dla najemców i optymalizacji kosztów napraw nieruchomości i jej utrzymania. W przypadku nieruchomości biurowych, Grupa stara się zapewnić, że projekt powierzchni zapewnia maksymalną elastyczność dla najemców, optymalizację wspólnych powierzchni i wykorzystanie przestrzeni w celu zminimalizowania wielkości niewynajętej powierzchni. Grupa stara się zapewnić najwyższą dbałość o stan techniczny i jakości wszystkich jej nieruchomości aby maksymalizować ich wartość.

Inwestowanie w zdywersyfikowany portfel nieruchomości, koncentrując się na Polsce i kluczowych krajach CEE, jak również na wybranych krajach SEE

Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym zamierza kontynuować politykę poszukiwania atrakcyjnych możliwości inwestowania w obszarach, gdzie występuje duże zapotrzebowanie na wysokiej jakości nieruchomości i gdzie jej projekty mogą stać się liderami na swoich lokalnych rynkach. Aby to osiągnąć, Grupa zamierza skoncentrować swoją działalność na Polsce i kluczowych krajach CEE, jak również na wybranych rynkach SEE.

Chociaż Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym określa swoją podstawową działalność jako wynajem powierzchni w projektach komercyjnych (w szczególności w dużych centrach handlowych w najlepszych lokalizacjach) oraz w nieruchomościach biurowych (w szczególności kompleksów kilku połączonych ze sobą budynków biurowych tworzących parki biznesowe), Grupa nie wyklucza możliwości inwestowania w inne projekty, takie jak budowa i sprzedaż nieruchomości mieszkalnych, jeśli oczekiwane stopy zwrotu z inwestycji będą wystarczające.

Sprzedaż wybranych nieruchomości w celu zmniejszenia poziomu dźwigni finansowej Grupy lub w celu pozyskania środków na nowe inwestycje

Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym będzie nadal dokonywać przeglądu swojego zasobu działek i może podjąć decyzję o sprzedaży części swoich nieruchomości, nawet bez dodatkowej zabudowy, jeśli warunki pozwolą na takie podejście. Takie nieruchomości mogą zostać sprzedane w celu zmniejszenia poziomu dźwigni finansowej Grupy lub w celu pozyskiwania funduszy, które mogą zostać wykorzystane na nowe inwestycje.

Kupno, na korzystnych warunkach, starannie dobranych działek o dużym potencjale inwestycyjnym

Choć Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym uważa, że jej obecny zasób działek pozwoli jej utrzymać i wzmocnić możliwości inwestycyjne w ciągu najbliższych pięciu lat, w dłuższej perspektywie, Grupa może również nabyć dodatkowe działki i rozpocząć nowe projekty w innych miejscach. Spółka obecnie koncentruje swoją działalność w krajach, w których jest już obecna, jednak Spółka może wziąć pod uwagę ekspansję geograficzną w przyszłości. Taka ekspansja, jeśli będzie miała miejsce w tych samych krajach w których Spółka prowadzi już działalność, czy też w nowych krajach, będzie miała charakter selektywny i zostanie oceniona w oparciu o zapotrzebowanie rynku i poziom potencjalnego zwrotu z inwestycji.

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.

Podstawowa działalność Grupy jest ściśle związana z rynkiem nieruchomości komercyjnych, z wyraźnym naciskiem na budowę nieruchomości biurowych oraz handlowych do wynajęcia. Jej portfel inwestycyjny obejmuje zarówno nieruchomości inwestycyjne (66% całego portfela) oraz nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy (18% całego portfela). Ponadto, GTC przeznaczyła wybrane projekty na sprzedaż. Aktywa przeznaczone na sprzedaż stanowią 7% całego portfela. Grupa buduje również mieszkania na sprzedaż. Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym dotychczas wybudowała ponad 1.000.000 m kw. powierzchni do wynajęcia netto, a obecnie jest właścicielem zakończonych projektów handlowych o łącznej powierzchni do wynajęcia netto w wysokości około 579.856 m kw.

Grupa starannie dobiera lokalizacje, koncentrując się na tych które pozwalają na realizację projektów spełniających oczekiwania naszych klientów. Ich projekty powstają w najlepszych biurach architektonicznych w Polsce i w innych krajach regionu.

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, Raiffeisen Bank, Bertelsmann, Hewlett Packard, IBP, KPMG, Lotos, Allianz, Motorola, Noble Bank, Zenith Optimedia, Levi's, Polbank, Leo Burnett, Honeywell, Roche, State Street, Aviva czy ExxonMobile. W budynkach biurowych wybudowanych przez Grupę w regionie Europy Środkowej i Południowo-Wschodniej pracuje ponad 40.000 osób.

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: Caffefour, Cora, Zara, Reserved, Peek & Cloopenburg, C&A, H&M, Cinema City, New Yorker, i inne.

Grupa dąży do podpisywania długoterminowych umów z najemcami. Typowa umowa najmu powierzchni biurowych i handlowych jest zawierana na okres od 5 do 10 lat. Zdecydowana większość umów najmu Grupy wyrażona jest w euro, a wszystkie umowy mają wbudowany mechanizm corocznego wzrostu czynszu w tempie odpowiadającym wskaźnikowi cen konsumpcyjnych w strefie Euro. W niektórych umowach najmu powierzchni handlowych, przychody Grupy są powiązane z obrotem najemcy. Koszt utrzymania nieruchomości jest przenoszony na najemców Grupy.

W związku ze swoim zaangażowaniem w kwestie odpowiedzialności społecznej, Grupa ostatnio poczyniła kroki w kierunku uzyskania międzynarodowego certyfikatu LEED (Leadership in Energy and Environmental Design), ubiegając się o otrzymanie co najmniej certyfikatu typu „Gold” dla większości swoich nowych projektów. Certyfikat LEED jest przyznawany w toku rygorystycznego procesu kwalifikacyjnego i otrzymują go tylko wybrane projekty, które spełniają najwyższe standardy

określone przez US Green Building Council. Ponadto, istniejące budynki Grupy będą poddawane stopniowej modernizacji w zakresie ochrony środowiska i oszczędności energii.

Punkt 4.6. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym

Niniejszy przegląd, przygotowany przez Jones Lang LaSalle, obejmuje rynki: Bułgarii, Chorwacji, Czech, Węgier, Polski, Rumunii, Serbii i Słowacji, nazywane również regionem CEE i SEE.

Punkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych

Pod koniec 2011 roku, całkowite zasoby powierzchni biurowej w stolicach państw regionów CEE i SEE wyniosły prawie 15,5 mln m kw. Największym rynkiem jest Warszawa, w której znajduje się 3,6 milionów m kw. nowoczesnej powierzchni biurowej, a następnie Budapeszt i Praga w których znajduje się odpowiednio 3,1 mln oraz 2,8 mln m kw. Najmniejsze rynki to Belgrad i Sofia, posiadające odpowiednio 620.000 m kw. i 800.000 m kw..

W wyniku kryzysu gospodarczego, podaż nowych powierzchni biurowych w regionie odnotowała znaczny spadek od lat 2008/2009. Była to odpowiedź na rekordowy poziom podaży na niektórych rynkach w 2008 r. i rosnące wskaźniki niewynajętych powierzchni. Poziom ukończonych i planowanych inwestycji w latach 2011 i 2012 pozostaje stosunkowo niski w porównaniu do średniego poziomu podaży, który jest skutkiem dalszych problemów z pozyskaniem finansowania oraz faktu, iż banki z reguły wymagają co najmniej 30-50% poziomu wynajętej powierzchni zanim zgodzą się zaangażować w dany projekt. Ponadto banki mogą również wymagać od deweloperów zaangażowania od 30 do 50% ich własnego kapitału w dane projekty, choć poziom ten może się różnić w zależności od kraju. W rezultacie, obserwujemy że poziom niewynajętych powierzchni w regionie stabilizuje się a nawet spada do komfortowego poziomu na rynkach takich jak Warszawa, gdzie wynosi on 6,7%. Na drugim końcu skali stoi Sofia, która odnotowuje stopę niewynajętych powierzchni w wysokości około 35%.

W 2011 r. popyt na powierzchnię biurową w całym regionie odnotował mieszane wyniki, podczas gdy dane z niektórych rynków były rekordowe. Ze względu na stosunkowo silną pozycję negocjacyjną najemców na rynkach, gdzie występuje wysoki poziom niewynajętych powierzchni, część z nich wykorzystwała tę sytuację. W związku z tym, znacząca część popytu brutto była skutkiem renegotiacji lub przedłużeń umów. Na rynkach takich jak Warszawa, gdzie powierzchnia niewynajętych powierzchni jest niższa a wybór dużych powierzchni ograniczony, zanotowano powrót do formuły wstępnych umów najmu, co jest korzystne dla deweloperów, którzy mogą w takim przypadku przystępować do realizacji projektów. Trendy w zakresie popytu przełożył się również na wzrost stopy absorpcji netto (bezwzględna zmiana zajmowanej przestrzeni w danym miejscu i okresie), w szczególności w Warszawie (166.000 m kw.), Pradze (121.000 m kw.) i Budapeszcie (104.000 m kw.). Prognozuje się, że ten pozytywny trend utrzyma się w ciągu najbliższych 2 lat, aczkolwiek przy nieco obniżonym poziomie w Pradze i Budapeszcie.

W 2011 roku poziom zapotrzebowania na powierzchnie biurowe w Warszawie przewyższył rekordową wartość odnotowaną na koniec 2010 roku. Całkowity popyt wyniósł 573.000 m kw., ustanawiając rekord w historii Warszawy, co jest dowodem na rozwój rynku. Przeglądając się bliżej strukturze popytu warto zauważyć, że wstępne umowy najmu stanowiły 21% wszystkich umów najmu w 2011 r..

Rok 2011 był również rekordowy pod względem podaży w Warszawie ale w nieco inny sposób. Wolumen nowych zakończonych projektów wprowadzanych na rynek był najniższy od połowy lat 90-tych. Tylko 120.000 m kw. nowej powierzchni biurowej zostało wprowadzone na rynek, tworząc coraz większą lukę w podaży.

Popyt na powierzchnie biurowe w Polsce, zwłaszcza na rynkach regionalnych, jest napędzany głównie przez sektor BPO/SSC. Działalność budowlana rozwija się dynamicznie na terenie całej Polski. Obecnie prawie 1.000.000 m kw. jest w fazie budowy. Jest to oczywiście jeden z najwyższych poziomów wielkości budowanej powierzchni zaobserwowany w Polsce w tym stuleciu. Wskaźnik niewynajętych powierzchni utrzymuje się w przedziale od 3,1% (we Wrocławiu) do 17,5% (w Łodzi). Oczekujemy, że wskaźnik niewynajętych powierzchni w miastach charakteryzujących się silnym popytem (np. Warszawa i Kraków) spadnie w perspektywie krótkoterminowej.

Wskaźnik niewynajętych powierzchni w 2011 r. w regionie CEE i SEE wykazuje znaczne różnice pomiędzy krajami. Stolice charakteryzujące się znacznym ujemnym wskaźnikiem podaży i niestabilnością popytu, odnotowują wyższy wskaźnik niewynajętych powierzchni. W Sofii jest on najwyższy i wynosi 35%, gdzie kolejne miejsca zajmują Belgrad z 21,0% oraz Budapeszt z 9,2%. Poprawę sytuacji odnotowano również w Bukareszcie, gdzie wskaźnik ten wynosi obecnie 14,8% i w Zagrzebiu przy 13,0%. Rynki wiodące w zakresie wolnych powierzchni to Praga i Bratysława przy odpowiednio 12,0% i 11,2% a na czele rankingu znajduje się Warszawa, odnotowująca wskaźnik wynoszący 6,7%.

Podobnie poziom czynszów dla najlepszych lokalizacji w regionie wykazuje różnice pomiędzy rynkami. Czynsze w Warszawie na koniec czwartego kwartału 2011 r. wyniosły 25 euro/m kw./miesiąc, podczas gdy na innych dojrzałych rynkach w Pradze, Budapeszcie i Bukareszcie, wahały się pomiędzy 21 euro a 19,5 euro/m kw./miesiąc. Na mniejszych rynkach w Bratysławie, Belgradzie i Zagrzebiu, czynsz dla najlepszych lokalizacji waha się w zakresie od 16,5 euro do 15,0 euro/m kw./miesiąc. Ze względu na zaburzenia równowagi pomiędzy podażą a popytem w Sofii, występuje tam większa presja na obniżki i czynsze dla najlepszych nieruchomości w centrum miasta wynoszą około 14,0 euro/m kw./miesiąc.

Punkt 4.6.2. Rynek nieruchomości handlowych

Również wyniki gospodarcze w regionie CEE i SEE wykazują znaczące zróżnicowanie. Polska z całą pewnością prezentuje mocne podstawy, przy prognozach wzrostu PKB kształtujących się na poziomie 3,9% średnio na lata 2012 - 2014. Dla całej reszty regionu prognozuje się wzrost gospodarczy na poziomie dodatnim a jednocześnie na poziomie wyższym niż na rynkach Europy Zachodniej. Pod względem sprzedaży detalicznej, poza krajami wymienionymi poprzednio, przewiduje się wzrost na poziomie 1,2% a 1,7%. (Wskaźniki gospodarcze przedstawione przez IHS Global Insight na styczeń 2012 r.).

Chociaż Polska posiada największy zasób powierzchni centrów handlowych w regionie CEE i SEE wynoszący ponad 7,5 mln m kw., to Czechy obecnie posiadają największą gęstość przy około 208 m kw. na 1000 mieszkańców. Pomimo faktu, że większa część regionu ma bardzo ograniczoną powierzchnię handlową w porównaniu do Europy Zachodniej, zagęszczenie centrów handlowych w regionie CEE i SEE jest nadal poniżej średniej odnotowanej przez Jones Lang LaSalle wynoszącej 222 m kw. na 1000 mieszkańców. Dla porównania Węgry mają gęstość wynoszącą 132 m kw., a Rumunia i Bułgaria odpowiednio 81 m kw. i 73 m kw..

W ciągu ostatnich kilku lat odnotowano zmniejszającą się liczbę planowanych powierzchni handlowych w regionie. W zakresie planów na lata 2012 i 2013, istnieją duże różnice w zależności od poziomu nasycenia lub gęstości na danym rynku. W Polsce, rok 2011 przyniósł ożywienie w zakresie nowopowstającej powierzchni handlowej w stosunku do poprzedniego roku; podaż powierzchni nowych centrów handlowych wyniosła 487,000 m kw., czyli o 17% więcej rok do roku, co jest widocznym efektem przyspieszenia na rynku po odnotowanym spowolnieniu. Całkowita powierzchnia centrów handlowych w budowie w Polsce wynosi ponad 707.000 m kw., z czego ponad 496,000 m kw. ma zostać ukończona w 2012 roku. Najmniejsze miasta (poniżej 100.000 mieszkańców) stanowią ponad 45% planów na 2012 r., a kolejną lokatę osiem kluczowych regionów (29%).

Sprzedawcy detaliczni nadal wykazują selektywne podejście do nowych projektów, które rozpoczęło się w 2011 roku. Tempo ekspansji kluczowych najemców nie uległo zmianie, jednak podjęto środki zaradcze w celu ograniczenia ryzyka kanibalizmu. Mniejsi sprzedawcy detaliczni często szukają możliwości franchisingowych w celu dywersyfikacji ryzyka inwestycji w mniejszych miastach.

Czynsze w najlepszych miejscach w Warszawie wzrosły o około 5% rok do roku do poziomu 90 euro/m kw./miesiąc za lokal o powierzchni 100 m kw. Jednak czynsze w najlepszych centrach handlowych w Zagrzebiu były pod presją z powodu rosnącej wielkości wolnych powierzchni. Wszystkie inne rynki pozostawały na stosunkowo stabilnym poziomie, przy zrównoważonym popycie na powierzchnie w najlepszych centrach handlowych.

Pozycja 4.6.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych

Pod względem aktywności inwestycyjnej, regiony CEE i SEE odnotowały silny wzrost rzędu 72% roku do roku przy łącznej wartości transakcji wynoszącej blisko 6,5 mld euro w całym regionie (Bułgaria, Chorwacja, Czechy, Węgry, Polska, Rumunia, Serbia i Słowacja). Należy zauważyć, że około 37% łącznej wartości transakcji w 2011 r. przypadło na 7 dużych transakcji, które obejmowały sprzedaż Europolis Portfolio do CA Immo o wartości ok. 850 milionów euro. Polska i Czechy pozostały największymi rynkami pod względem wartości transakcji, która łącznie wyniosła blisko 4,6 mld euro, co z kolei stanowiło 71% udziału w wartości łącznej dla całego regionu. W odniesieniu do rodzaju aktywów, sprzedaż powierzchni handlowych nieznacznie przewyższyła sprzedaż powierzchni biurowych, dla których wartość inwestycji w regionie wyniosła odpowiednio 2,6 mld euro i 2,4 mld euro.

Kluczowe transakcje dotyczące powierzchni handlowych w 2011 r. obejmowały: Olympia Brno w Czechach, sprzedane Rockspring i ECE przez Somerston Group, Galeria Mokotów w Warszawie sprzedana Unibail Rodamco przez GTC oraz Magnolia we Wrocławiu sprzedana Blackstone przez NFI Octava i Manchester Corporation. Tylko trzy powyższe transakcje złożyły się na ponad 27% wartości inwestycji w powierzchnie handlowe.

Najważniejsze transakcje dotyczące powierzchni biurowych w 2011 roku obejmowały: Focus w Warszawie, sprzedany RREEF przez Aberdeen i DEGI, transakcja zakupu w przyszłości Miasteczka Orange w Warszawie przez Qatar Holding od Bouygues i zakup portfela PPF Group przez CPI Group.

W Polsce stopa kapitalizacji dla najlepszych powierzchni jest szacowana na 6,25% a dla powierzchni handlowych na 6,00%, natomiast kapitalizacja dla powierzchni magazynowych na ok. 8,0% na koniec czwartego kwartału 2011 r.. Jones Lang LaSalle przewiduje że stopy kapitalizacji pozostaną na stabilnym poziomie w perspektywie krótkoterminowej, jednakże będą one silnie uzależnione od rozwoju sytuacji w strefie euro i w sektorze bankowym w 2012 roku. Różnice w stopach kapitalizacji pomiędzy powierzchniami o najwyższej jakości i lokalizacji a powierzchniami drugorzędnymi wynosi od 100 do 200 punktów procentowych i oczekujemy kontynuacji tego trendu. W przypadku innych rynków CEE i SEE szacujemy wysokość różnicy na około 0 - 25 punktów procentowych dla Czech i do 200 punktów procentowych dla mniej dojrzałych rynków.

Punkt 4.6.4. Rynek nieruchomości mieszkaniowych

Przegląd rynku nieruchomości mieszkaniowych został przygotowany przez REAS.

Okres ostatnich trzech lat był bez wątpienia jednym z najtrudniejszych gospodarczo w post-socjalistycznej historii regionu CEE i SEE. Najbardziej prężne rynki mieszkaniowe, w tym rynki największych miast Polski i Praga, odnotowały znacznie zwiększone zainteresowanie ze strony nabywców, podczas gdy w tym samym czasie deweloperzy byli zainteresowani wypuszczeniem znacznej liczby projektów na rynek. Po okresie znacznego spadku cen w latach 2009 i 2010, ceny w stolicach krajów regionu CEE i SEE spowolniły tempo spadku w 2011 roku. W porównaniu z cenami z okresu szczytu, można stwierdzić, że to deweloperzy w Warszawie odnieśli największe sukcesy w obronie średniego poziomu cen wywoławczych, gdzie ceny w 4 kw. 2011 r. utrzymywały się na poziomie cenowym wynoszącym 86% cen z okresu szczytu. Zagrzeb, Bratysława i Bukareszt również odnotowały znaczące wyniki przy poziomie wynoszącym ponad 80%, podczas gdy Praga była tuż poniżej tego progu. Pokryzysowe spadki cen w połączeniu zżywieniem gospodarczym powinny wspomagać korzystny poziom wskaźnika dostępności mieszkań przy danej cenie do dochodów ludności w całym regionie. Rośnie liczba udzielanych kredytów hipotecznych; jednak marże kredytów są powyżej poziomu sprzed kryzysu i rosnąca presja inflacyjna może doprowadzić do podwyżek stóp z negatywnymi konsekwencjami dla przystępności kredytów hipotecznych.

Negatywne tendencje demograficzne obserwowane w niektórych rynkach są w pewnym stopniu kompensowane przez ponadprzeciętną liczbę osób przypadających na gospodarstwo domowe w wielu krajach CEE i SEE. W Rumunii liczba ta jest o 23% wyższa od średniej strefy euro, na Słowacji i w Polsce wynosi odpowiednio 21% i 18%. Oczekuje się, że tendencja w kierunku konwergencji zachodnioeuropejskich standardów życia obniży średnią liczbę mieszkańców w jednym gospodarstwie domowym a tym samym wpłynie na wzrost popytu na mieszkania. Przeciętny mieszkaniec Polski ma prawie połowę powierzchni mieszkalnej przeciętnego Brytyjczyka. Ten wzór jest podobny w całym regionie CEE i SEE, przy znacznych różnicach w zasobach mieszkaniowych w porównaniu z rozwiniętymi krajami Europy - wskaźnik sugerujący potencjał wzrostu w zakresie popytu mieszkaniowego na tych rynkach.

Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające pośrednio na wyniki finansowe i operacyjne

Kluczowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy za rok 2011 zostały omówione poniżej. Zarząd jest zdania, że czynniki te miały wpływ na działalność, wyniki operacyjne i finansowe oraz sytuację finansową Grupy.

Grupa uważa, że następujące czynniki i główne trendy rynkowe znacząco wpłynęły na wyniki działalności Grupy w okresach objętych prezentacją i Grupa spodziewa się, że poniższe czynniki i trendy będą w dalszym ciągu wywierały istotny wpływ na wyniki działalności Grupy w przyszłości.

Sytuacja gospodarcza w regionach CEE i SEE

Grupa prowadzi całą swoją działalność w krajach regionów CEE i SEE. Cykliczne wydarzenia gospodarcze w Polsce, Rumunii, Węgrzech, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Słowacji i innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność a które są poza kontrolą Grupy, takie jak wzrost gospodarczy, stopa bezrobocia, trendy cenowe i poziom stóp procentowych, mają istotny wpływ na poziom przychodów z wynajmu, możliwości sprzedaży nieruchomości, możliwości zakupów, ceny zakupu i wycenę nieruchomości. Co do zasady, popyt na nieruchomości ma tendencję wzrostową, gdy stopy procentowe są niskie a finansowanie jest łatwo dostępne, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejących inwestycji portfelowych Grupy. Niekorzystne warunki ekonomiczne, czy nawet recesja, mogą jednak mieć negatywny wpływ na popyt na nieruchomości lub ich części bez względu na niski poziom stóp procentowych. Z drugiej strony, rosnący poziom stóp procentowych może negatywnie wpłynąć na wycenę nieruchomości Grupy, co może skutkować koniecznością dokonania przez Grupę odpisów z aktualizacji wyceny, co wpłynęłoby negatywnie na jej przychody. Podwyżki stóp procentowych również wpływają na wzrost kosztów refinansowania Grupy.

Ostatni kryzys finansowy wywarł i nadal wywiera wpływ na gospodarkę krajów regionów CEE i SEE, a tym samym wpływa na działalność Grupy. W szczególności, globalny kryzys finansowy doprowadził do zakłóceń na krajowych i międzynarodowych rynkach kapitałowych, co spowodowało zmniejszenie płynności i wzrost premii za ryzyko kredytowe dla

niektórych uczestników rynku, skutkując zmniejszeniem dostępnego finansowania lub „kryzysem kredytowym”, jak również kryzysem zadłużenia strefy euro. Firmy zlokalizowane w krajach SEE i SEE były szczególnie wrażliwe na tego typu zakłócenia i zmniejszenie dostępności kredytów lub wzrost kosztów finansowania. W rezultacie, wiele spółek prowadzących działalność w tych krajach doświadczyło trudności finansowych. Podobnie, w wielu przypadkach, finanse publiczne tych krajów ucierpiały na skutek spowolnienia gospodarczego i spadku popytu na ich obligacje. Wpływ światowego kryzysu gospodarczego i finansowego na działalność Grupy w 2011 r. potwierdza narażenie Grupy na ryzyko wynikające z ogólnych trendów gospodarczych.

Podobnie w wielu przypadkach, finanse publiczne państw dotkniętych zaburzeniami na rynkach finansowych znalazły się pod wpływem spowolnienia gospodarczego i spadku popytu na obligacje rządowe. W skutek tego, refinansowanie zadłużenia stało się trudne (dla państw takich jak na przykład Irlandia, Włochy, Portugalia i Hiszpania) lub niemożliwe (jak to miało miejsce w Grecji) dla rządów tych państw bez pomocy osób trzecich, co zostało uznane za kryzys zadłużenia państw strefy euro. W rezultacie, niektóre kraje, w których Grupa prowadzi działalność, w tym Rumunia i Bułgaria, zostały poważnie dotknięte przez zmniejszenie wymiany handlowej ze swoimi tradycyjnymi partnerami, takimi jak Włochy i Grecja. Wpływ światowego kryzysu gospodarczego i finansowego, a także kryzys zadłużenia w strefie euro na działalność Grupy w latach zakończonych 31 grudnia 2009 r., 2010 r. i 2011 r. podkreśla podatność Grupy na skutki ogólnych trendów gospodarczych. Grupa odnotowała znaczną stratę z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych i spadku wartości projektów mieszkaniowych w latach zakończonych 31 grudnia 2009 r. i 2011 r. wynoszącego []. Spadek wartości nieruchomości inwestycyjnych wynikający z przeszacowania był skutkiem obniżenia rzeczywistych i oczekiwanych poziomów czynszów w niektórych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, zwłaszcza w Rumunii i Bułgarii a także niewielkiego wzrostu stóp kapitalizacji w Rumunii, Węgrzech, Chorwacji i Bułgarii. Spadek wartości banku działek mieszkaniowych był wynikiem zawieszenia lub odroczenia realizacji niektórych projektów.

Rynek nieruchomości w regionach CEE i SEE

Grupa uzyskuje większość przychodów operacyjnych z tytułu działalności w zakresie najmu, w tym przychody z czynszu i usług. Za lata zakończone odpowiednio 31 grudnia 2010 r. i 2011 r., Grupa uzyskała 57,6% i 65,2% swoich przychodów z działalności operacyjnej w formie przychodów z najmu, które w dużej mierze zależą od stawki czynszu za m kw. i stopnia wynajęcia powierzchni. Wysokość czynszów która Grupa może pobierać w dużej mierze zależy od lokalizacji i stanu nieruchomości i pozostaje pod wpływem lokalnych trendów rynkowych oraz stanu gospodarki lokalnej. Przychody Grupy z najmu są szczególnie wrażliwe na podaż nowych powierzchni na wynajem, zmiany w poziomie niewynajętych powierzchni oraz zdolności Grupy do wprowadzania podwyżek czynszów. Przychody z najmu są także uzależnione od okresu zakończenia przez Grupę projektów inwestycyjnych, jak również od jej zdolności do wynajęcia ukończonych budynków przy korzystnych poziomach czynszów. Ponadto za lata zakończone 31 grudnia 2010 r. i 2011 r. Grupa uzyskała odpowiednio 15,8% i 18,8% swoich przychodów z działalności operacyjnej, takiej jak przychody z usług, co odzwierciedla część kosztów, które Grupa przenosi na swoich najemców. Zdecydowana większość umów najmu Grupy jest zawierana w Euro i zawierają one zapisy, które przewidują pełną indeksację czynszu do indeksu EICP (Europejski Indeks Cen Konsumpcyjnych), kiedy umowa najmu jest zawierana w euro. Kiedy umowa najmu zostaje zawarta w innej walucie, jest ona zazwyczaj związana z indeksem cen konsumpcyjnych w danym kraju waluty.

Co więcej, do pewnego stopnia, wyniki operacyjne Grupy zależą od jej zdolności do sprzedaży nieruchomości mieszkalnych. Podaż nowych mieszkań na rynkach na których działa Grupa, oraz popyt na nie, wpływa na ceny mieszkań. Popyt na nieruchomości mieszkaniowe podlega dodatkowo wpływowi zmian stóp procentowych, dostępności kredytu i stanu rynku hipotecznego w ogóle. Na przykład, przychody Grupy ze sprzedaży nieruchomości mieszkalnych sukcesywnie zmniejszały się w ciągu lat zakończonych 31 grudnia, 2010 r. i 2011 r. z powodu spowolnienia sprzedaży nieruchomości mieszkalnych połączonych ze zwiększeniem obniżek, które musiały zostać udzielone nabywcom mieszkań przez Grupę w celu zachęcenia ich do kupna.

Wycena nieruchomości

Wyniki Grupy są w znacznym stopniu uzależnione od wahań wartości aktywów na rynkach nieruchomości. Grupa dokonuje wyceny swoich nieruchomości inwestycyjnych co najmniej dwa razy w roku. Wszelkie zmiany w wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnej jest następnie ujmowana jako zysk lub strata w rachunku zysków i strat.

Dwa istotne czynniki wpływają na wycenę nieruchomości Grupy. Pierwszy z nich to przepływy pieniężne wynikające z działalności operacyjnej a drugi to stopy dyskontowe i stopy kapitalizacji, które wynikają z oprocentowania na rynku oraz premii za ryzyko stosowanej do działalności Grupy. Przepływy pieniężne wynikające z działalności operacyjnej zależą przede wszystkim od bieżącego dochodu brutto z wynajmu za metr kwadratowy, tendencji wskaźnika niewynajętych powierzchni, całkowitego rozmiaru portfela, kosztów utrzymania i administracyjnych oraz kosztów operacyjnych. Stopa kapitalizacji i stopa dyskontowych są pod wpływem poziomu stóp procentowych oraz premii za ryzyko. Kiedy stopy dyskontowe i stopy kapitalizacji wzrastają, wartość rynkowa spada i na odwrót. Nawet drobne zmiany w jednym lub kilku z tych czynników mogą mieć znaczący wpływ na wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnych Grupy oraz na wyniki jej działalności. Co więcej, wycena banku ziemi Grupy jest dodatkowo uzależniona od prawa do zabudowy i oczekiwanego terminu realizacji projektu.

Głównymi czynnikami wpływającymi na wycenę nieruchomości Grupy w 2011 r. były spadek czynszów, oczekiwane wartości czynszów i wzrost kapitalizacji, przede wszystkim w Bułgarii, Rumunii, Chorwacji i na Węgrzech głównie w odniesieniu do inwestycyjnych nieruchomości handlowych Grupy.

Praktycznie wszystkie kredyty Grupy, a także obligacje wyemitowane przez Spółkę, mają zmienną stopę procentową, opartą w głównej mierze o EURIBOR (choć wyemitowane obligacje są denominowane w złotych a ich oprocentowanie jest oparte o WIBOR, zawarte zostały transakcje swap, które skutecznie przekształcają to zadłużenie w euro o stałej stopie procentowej). Około 63% kredytów zaciągniętych przez Grupę jest zabezpieczone lub częściowo zabezpieczone. Podwyżki stóp procentowych na ogół skutkują zwiększeniem kosztów finansowania Grupy. Na przykład, wzrost stóp procentowych o 50 punktów bazowych za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. podniósłby koszty Grupy z tytułu odsetek za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. o kwotę około 2.665 euro ora o 1.542 euro za rok zakończony 31 grudnia 2011 r.. Ponadto popyt na nieruchomości inwestycyjne wykazuje na ogół tendencję do wzrostu gdy stopy procentowe są niskie, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejącego portfela inwestycyjnego Grupy. Odwrotnie, wyższe stopy procentowe zazwyczaj wykazują negatywny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do uznania utraty wartości z wyceny, co ma negatywny wpływ na dochód Grupy. Pochodne instrumenty finansowe wykorzystywane przez Grupę w celu zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej są rejestrowane jako niezależne transakcje a nie jako transakcje hedgingowe.

Historycznie rzecz ujmując, stawki EURIBOR wykazywały znaczną zmienność, sięgającą od 2.859% na 2 stycznia 2009 r., do 0,7% na 4 stycznia 2010 roku, 1,001% na dzień 3 stycznia 2011 r. do 1.343% na 2 stycznia 2012 r..

Wpływ zmian kursów walutowych

Choć za rok zakończony 31 grudnia 2011 r. większość przychodów i kosztów Grupy została uzyskana lub poniesiona w euro a kursy walut lokalnych wobec euro w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, są ważnym czynnikiem, ponieważ pozyskane finansowanie może być denominowane w euro lub walutach lokalnych. Grupa publikuje swoje sprawozdania finansowe w euro, jednak jej działania są prowadzone lokalnie w Polsce, Rumunii, Węgrzech, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Słowacji i na innych rynkach. Grupa otrzymuje większość swoich przychodów z najmu w euro, jednak otrzymuje też pewną część przychodów (w tym wpływy ze sprzedaży nieruchomości mieszkalnych i ponosi większość swoich kosztów (w tym zdecydowaną większość kosztów sprzedaży oraz wydatków administracyjnych) w walutach lokalnych, w tym polski złoty, bułgarska lewa, czeska korona, chorwacka kuna, węgierski forint i rumuński lej lub serbski dinar. Kurs wymiany walut lokalnych do euro podlegał historycznym zmianom. W rezultacie, koszt takiego podatku dochodowego pozostaje i może nadal w dużym stopniu pozostawać pod wpływem zmian kursów walutowych.

Grupa publikuje swoje sprawozdania finansowe w euro. Poniższa tabela przedstawia kursy wymiany w czasie, dla najistotniejszych z tych walut w określonych przedziałach czasu.

Grupa stara się zabezpieczyć swoją ekspozycję na ryzyko walutowe poprzez, między innymi, pozyskiwanie finansowania denominowanego w walucie, w której denominowany jest czynsz dla danej nieruchomości.

Dostępność finansowania

Na rynkach CEE i SEE, spółki z sektora budowlanego i nieruchomości, w tym spółki Grupy, z reguły finansują swoje projekty inwestycyjne ze środków pochodzących z kredytów bankowych, pożyczek udzielonych przez swoje spółki holdingowe lub poprzez emisji dłużnych papierów wartościowych. Dostępność i koszty pozyskiwania finansowania mają istotne znaczenie dla realizacji projektów Grupy oraz dla perspektyw rozwoju Grupy, jak również dla jej zdolności do spłaty obecnego zagrożenia. Poza tym, dostępność i koszty finansowania mogą wpływać na dynamikę sprzedaży Grupy i zysk netto Grupy.

W przeszłości główne źródła finansowania podstawowej działalności Grupy stanowiły kredyty bankowe oraz środki z obligacji wyemitowanych przez Spółkę. Ograniczona dostępność finansowania w latach zakończonych 31 grudnia 2010 r. i 2011 r., będące skutkiem kryzysu finansowego, nie miało istotnego wpływu na realizację projektów inwestycyjnych Grupy, dzięki skutecznemu pozyskaniu finansowania dłużnego wymaganego dla potrzeb inwestycyjnych projektów na danym etapie budowy we wspomnianym okresie.

Otoczenie prawne

Obecny stan i zmiany wymogów regulacyjnych i stosownych przepisów (w tym w odniesieniu do opodatkowania, planowania i zagospodarowania przestrzennego) w krajach, w których działa Grupa, wywiera wpływ na działalność Grupy. Jest to szczególnie istotne, ponieważ część działalności Grupy odbywa się w gospodarkach wschodzących o relatywnie mniej rozwiniętych systemach prawnych i których ustawodawstwo podlegają zwykle szybkim zmianom. Na przykład w 2011 roku przyjęto w Polsce nowelizację prawa o warunkach przyznawania finansowania w ramach dotowanego przez rząd programu kredytów hipotecznych o nazwie "Rodzina na swoim", która ograniczyła metraż mieszkań kwalifikujących się do programu, co z kolei jest krokiem w kierunku stopniowego wygaszania programu. Podobne ograniczenia dotyczące dotowanych przez rząd kredytów hipotecznych zostały wprowadzone w Rumunii. Niemniej jednak Grupa nie jest zaangażowana w realizację projektów mieszkalnych w Polsce, które byłyby częścią jakiegokolwiek programu rządowego.

Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające pośrednio na wyniki finansowe i operacyjne

Zbycie znaczących aktywów

W dniu 1 sierpnia 2011 roku Spółka sprzedała swój udział w Rodamco CH1 Sp. z o.o., będącej właścicielem Galerii Mokotów w Warszawie, za cenę 138,977 euro. W wyniku sprzedaży, Galeria Mokotów przestała przyczyniać się do przychodów z najmu Grupy w sierpniu 2011 roku.

W październiku 2010 r. Grupa sfinalizowała sprzedaż budynków biurowych Topaz i Nefryt w Warszawie. Grupa rozpoznała przychody ze sprzedaży w wysokości € 78,900. W wyniku sprzedaży, oba budynki przestały przyczyniać się do przychodów Grupy z najmu w listopadzie i grudniu 2010 roku oraz przez cały rok zakończony 31 grudnia 2011 r..

W październiku 2011 r. Spółka podpisała umowę ramową z Grupą Allianz dotyczącą sprzedaży Platinum Business Park w Warszawie. Realizacja ostatecznej umowy uzależniona jest od zadowalającego wyniku badania due diligence i otrzymania aprobaty organów nadzorczych zarówno kupującego jak i sprzedającego

Zakończenie realizacji projektów

W roku zakończonym 31 grudnia 2011 r., Grupa zakończyła realizację czterech projektów: dwa budynki biurowe w Warszawie i dwa centra handlowe - Avenue Mall Osijek w Chorwacji i Galleria Arad w Rumunii. Zakończenie realizacji projektów miało negatywny wpływ na wyniki działalności Grupy, gdyż Grupa musiała ponieść koszty związane z marketingiem nowootwartych centrów handlowych, które nie generowały przychodów przez pewien okres, gdyż były jeszcze w okresie wolnym od czynszu. Ponadto, po zakończeniu roku Grupa przeklasyfikowała zrealizowane projekty z nieruchomości inwestycyjnych w budowie wyceniane według wartości godziwej na nieruchomości inwestycyjne. Zarówno w przypadku Avenue Mall Osijek i Galerii Arad, Grupa poniosła straty na ich przeklasyfikowaniu z powodu aktualizacji wartości godziwej nieruchomości, co wynikało głównie z niższych niż oczekiwano poziomów czynszu w obu projektach.

Punkt 5.3. Najnowsze wydarzenia dotyczące całej Grupy

Renegocjacja niektórych zobowiązań wynikających z umów kredytowych

W styczniu 2012 roku Spółka z powodzeniem renegocjowała niektóre zobowiązania wynikające z umów kredytowych zawieranych w związku z finansowaniem swoich projektów o łącznej wartości ok. € 97,726. Pozwoli to Spółce na przeklasyfikowanie tych zobowiązań jako zobowiązania długoterminowe, ponieważ na dzień 30 września 2011 r. z przyczyn technicznego naruszenia zobowiązań warunków umów, zostały one przekwalifikowane na zobowiązania krótkoterminowe. Na dzień 31 grudnia 2011, kwota 72.195 euro już została przeklasyfikowana na zadłużenie długoterminowe Grupy, dzięki wprowadzeniu zmian do umów finansowania.

Punkt 5.4 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Spółka nie publikowała prognozy na rok 2011.

Punkt 5.5. Przegląd sytuacji finansowej

Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2011 r. i 2010 r.

Kapitał własny spadł o 789.755 zł do 3.255,781 zł na dzień 31 grudnia 2011 z 4.045.536 zł na dzień 31 grudnia 2010 r., głównie w wyniku rozpoznania straty netto w 2011 r.

Porównanie wyników finansowych za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 r. z tym samym okresem roku 2010.

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów wzrosły o 728.00 zł do 20.146 zł, głównie w wyniku wzrostu 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 były na prawie nie zmienionym poziomie i wyniosły 8.011 zł.

Zysk brutto na sprzedaży

Zysk brutto na sprzedaży był na prawie nie zmienionym poziomie i wyniósł 12.135 zł.

Strata na działalności operacyjnej

Strata na działalności operacyjnej wyniosła 24.852 zł za rok zakończony 31 grudnia 2011, wobec 33.458 zł zakończony 31 grudnia 2010 r., głównie w wyniku spadku kosztów ogólnego zarządu.

Przychody finansowe

Przychody finansowe wyniosły 271.829 zł w 2011 r. wobec 224.753 zł w 2010 r. w wyniku wzrostu wyceny transakcji zabezpieczających typu swap.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły 231.922 zł w 2011 r. wobec 92.004 zł w 2010 r.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 90.000 zł w 2011 roku, z czego cała kwota stanowiła koszty z tytułu odroczonego podatku.

Strata netto

Strata netto wyniosła 1.042.722 zł w 2011 r. w porównaniu do zysku w kwocie 237,725 zł w 2010 r. w wyniku wzrostu kosztów finansowych.

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

Udział w stracie netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności wyniósł 967.777 zł w 2011 r w porównaniu do udziału w zysku netto jednostek podporządkowanych w wysokości 202.546 zł w 2010 r.

Punkt 6. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych

W 2011 r. Spółka udzieliła kilku kredytów swoim jednostkom powiązanym. Wszystkie kredyty mają na celu finansowanie celów budowlanych.

Poniższa tabela przedstawia kredyty długoterminowe, które zostały udzielone spółkom zależnym i stowarzyszonym Grupy:

Podmiot stowarzyszony	Kwota kredytu (zł)	Waluta	Stopa oprocentowania
Lighthouse Holdings Limited S.A.	2.452	Euro	Euribor + marża
Europort Investment Limited	16.284	Euro	Euribor + marża
CID Holding SA	27.050	Euro	Euribor + marża
Holesovice Residential Holding SA	599	Euro	Euribor + marża
Vokovice BCP Holding SA	6.714	Euro	Euribor + marża

Punkt 7. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budowy i kredytów dla swoich spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2011 r. i 31 grudnia 2010 r., kwota udzielonych gwarancji wyniosła odpowiednio 974.889 zł i 725.185 zł

W normalnym toku swojej działalności spółki podporządkowane GTC otrzymują gwarancje od większości swoich najemców w celu zabezpieczenia płatności czynszu za wynajętą powierzchnię.

Punkt 8. 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 posiada inwestycje w jednostkach podporządkowanych. Szczegóły zostały zaprezentowane w notcie 4 oraz 11 załączonej do jednostkowego sprawozdania.

Punkt 10. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny

Umowy z członkami Zarządu Spółki nie zawierają opcji wypłaty odprawy w wyniku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny (z wyjątkiem równowartości trzymiesięcznego wynagrodzenia w przypadku zwolnienia).

Punkt 11. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2011 r. za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2011 r.:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie (EUR)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Piotr Kroenke	463	155.004
Erez Boniel	517	155.004
Yovav Carmi	325	100.008
Hagai Harel	541	155.004
Mariusz Kozłowski	492	155.004
Witold Zatoński	460	123.000
Jacek Wachowicz	203	62.504

Wynagrodzenie składa się z wynagrodzenia podstawowego za rok 2011 i premii wypłaconej za 2010 rok. Ponadto, niektórzy kluczowi członkowie kadry kierowniczej mają prawo do uczestnictwa w programie akcji fantomowych Grupy, zgodnie z opisem w Punkcie 14. *Program motywacyjny*.

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2011 r. za 12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2011 r.:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie (EUR)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
-----------------	------------------------	---

Eli Alroy	1.908	250,000
Henry Alster	-	-
David Brush	-	-
Walter van Damme	-	-
Mariusz Grendowicz	24	-
Yosef Grunfeld	-	-
Alain Ickovics	-	-
Artur Kucharski	24	-
Alon Shlank	-	-
Jan Sloomweg	-	-

Wynagrodzenie składa się z wynagrodzenia podstawowego za rok 2011 i premii za rok 2010 wypłaconej w 2011 r.

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). Rozliczenie akcji fantomowych (środki pieniężne lub instrumenty kapitałowe) uzależnione jest od decyzji Rady Nadzorczej Spółki.

Poniższa tabela prezentuje koszty rozpoznane w ciągu lat:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011	Rok zakończony 31 grudnia 2010
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych	525	1,980
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	(3,489)	4,174
	(2,964)	6,154

Program 2 - Na 31 grudnia 2011 r. przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

<u>Data przyznania praw</u>	<u>Termin wykonania</u>	<u>Cena wykonania (PLN/akcja)</u>		<u>Razem</u>
		18.15	22.50	
17/03/2009	31/12/2012	1,200,000	700,000	1,900,000
17/03/2009	31/12/2014	225,000	225,000	450,000
05/01/2009	31/12/2015	1,104,000	-	1,104,000
	Razem	2,529,000	925,000	3,454,000

Akcje fantomowe zaprezentowane w tabeli powyżej zostały ujęte przy założeniu, że zostaną rozliczone w instrumentach kapitałowych. Spółka przewiduje, że rozliczenie Programu 1 w instrumentach kapitałowych jest bardziej prawdopodobne.

Program 2 - Na 31 grudnia 2011 r. przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

<u>Data przyznania praw</u>	<u>Termin wykonania</u>	<u>Cena wykonania (PLN/akcja)</u>			<u>Razem</u>
		20,00	22,00	22,50	
15/08/2010	31/12/2013	-		100.000	100.000
29/11/2010	30/06/2014	-	621.000	-	621.000
29/11/2010	31/12/2014	-	1.125.000	-	1.125.000
09/11/2010	31/12/2015	200.000		-	200.000
29/11/2010	31/12/2015	-	2.062.000	-	2.062.000
13/07/2011	31/12/2016	-	300.000	-	300.000
	Razem	200.000	4.108.000	100.000	4.408.000

Akcje fantomowe zaprezentowane w tabeli powyżej zostały ujęte przy założeniu, że zostaną rozliczone w instrumentach kapitałowych. Spółka przewiduje, że rozliczenie Programu 2 w instrumentach kapitałowych jest bardziej prawdopodobne.

W październiku 2011, kadra zarządzająca zrezygnowała z rozliczenia 2,992, 000 opcji fantomowych z wartością godziwą 616 tysięcy euro na dzień od 31 grudnia 2011 r..

Spółka wykorzystuje model Whaley do obliczyć wartość akcji na dzień wykonania. Przy wycenie Spółki dla tych celów uwzględniana jest półrocza zmienność. Na dzień 31 grudnia 2011 r. średnia wartość godziwa opcji na akcje wyniosła 1,2 Euro za opcję (2010: 2,2 Euro).

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 informacje o akcjach posiadanych bezpośrednio i pośrednio przez poszczególnych członków Zarządu na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania:

	<i>Liczba akcji</i>	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)
Piotr Kroenke	205.418	20.542
Erez Boniel	120.000	12.000
Yovav Carmi	0	0

Hagai Harel	205.470	20.547
Mariusz Kozłowski	0	0
Jacek Wachowicz	0	0
Witold Zatoński	0	0
Razem	530.888	53.089

Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia informacje o akcjach posiadanych bezpośrednio i pośrednio przez poszczególnych członków Rady Nadzorczej na dzień publikacji niniejszego Sprawozdania:

	Liczba akcji	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)
Eli Alroy	256.240	25.624
David Brush	0	0
Mariusz Grendowicz	7.000	700
Yosef Grunfeld	0	0
Artur Kucharski	0	0
Alain Ickovics	0	0
Jan Sloatweg	0	0
Razem	263.240	26.324

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

Spółka prezentuje informacje na temat znaczących transakcji Spółki zawartych z podmiotem powiązanym w sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2011 r. Nota 8

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

W 2011 r. spółki podporządkowane podpisały umów trzy umowy kredytowe z uznanymi międzynarodowymi bankami. Łączna kwota kredytów wyniosła 119.500 EUR, z czego na dzień 31 grudnia 2011 r. kwota ciągnień wyniosła 102.858 EUR. Wszystkie kredyty są kredytami na finansowanie projektów budowlanych, w tym Platinum V, oraz refinansowanie kredytu związanego z finansowaniem City Gate i Avenue 19a. Wszystkie kredyty zostały udzielone w Euro i są oprocentowane według stopy równej Euribor plus stosowna marża. Kredyty mają termin wymagalności od 2018 r. oraz 2022 r.

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

Nie ma żadnych umów, o których Spółka posiada wiedzę, które mogą skutkować zmianami struktury Akcjonariatu Spółki w przyszłości.

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

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

Punkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku

W dniu 1 sierpnia 2011 r. spółka zależna GTC oraz Central Europe B.V. podpisały umowę sprzedaży 188.964 udziałów spółki Rodamco CH1 Sp. z o.o. będącej właścicielem Centrum Handlowego Galeria Mokotów w Warszawie. Cena sprzedaży wspomnianych wyżej udziałów wynosi 138.351 euro i była ustalona w oparciu o bilans Rodamco CH1 Sp. z o.o. sporządzony na dzień 31.03.2011 r. i w oparciu o uzgodnioną wartość Galerii Mokotów w wysokości 475.000 euro. Cena sprzedaży udziałów została uaktualniona w oparciu o bilans Rodamco CH1 Sp. z o.o. sporządzony na dzień 31 lipca 2011 r.

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

W lutym 2012 r. Spółka zawarła umowę z 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. za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011 r.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych przez Ernst & Young oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2011 r. i 31 grudnia 2010 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	748	640
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	160	104
Razem	908	744

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2011

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	5
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	7
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 roku. Ponadto 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 wchodziły w życie z dniem 1 stycznia 2012 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, Spółka odstąpiła od następujących zaleceń:

II Dobrych Praktyk dla Zarządów Spółek Notowanych na GPW

Zasada	Komentarz Spółki
1 11) powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu 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.
6	Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt. b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności, o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.	Statut Spółki przewiduje, że jeden członek Rady Nadzorczej powinien być członkiem niezależnym. Spółka jest zdania, że stan ten zagwarantuje odpowiedni i niezależny stopień nadzoru nad działalnością Spółki. Kryteria niezależności członków Rady Nadzorczej, określone w Statucie nie odpowiadają wszystkim kryteriom określonym w Załączniku II do Zalecenia Komisji Europejskiej z 15 lutego 2005 r. na temat roli dyrektorów niewykonawczych lub pełniących role nadzorczą spółek notowanych na giełdzie lub będących członkami komitetów rady (nadzorczej). 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 oraz Komitetu ds. wynagrodzeń 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 tworzenia 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, którzy posiadali znaczące udziały w kapitale zakładowym Spółki na dzień 31 grudnia 2011 r.:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
GTC Real Estate Holding B.V. ¹	60.882,815	27,75%	60.882,815	27,75%
ING OFE	23.024.612	10,50%	23.024.612	10,50%
AVIVA OFE	15.861.600	7,23%	15.861.600	7,23%
Pozostali	119.603.963	54,52%	119.603.963	54,52%
Razem	219.372.990	100,0%	219.372.990	100,0%

Ponadto, w dniu 25 stycznia 2011 Spółka otrzymała od GTC Real Estate Holding B.V. informację na temat ostatecznego zakończenia w dniu 25 stycznia 2011 r. sprzedaży 35.100.000 akcji Spółki stanowiących 16,00% w kapitale zakładowym Spółki uprawniających do wykonywania 16,00% wszystkich praw głosu na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki. Po tej transakcji GTC Real Estate Holding B.V. obecnie posiada 59.529.180 akcji Spółki stanowiących 27,14% w kapitale zakładowym Spółki, które uprawniają do wykonywania 27,14% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Przed transakcją, GTC Real Estate Holding B.V. posiadała 94.629.180 akcji Spółki co stanowiło 43,14% wartości kapitału zakładowego Spółki, uprawniających ich posiadacza do wykonywania 43,14% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

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.

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.

¹ GTC Real Estate Holding B.V. jest spółką całkowicie zależną od Kardan N.V.

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 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 głosowaniem 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 sześciu członków. Skład Zarządu uległ zmianie w styczniu 2011 roku gdy pan Jacek Wachowicz dołączył do Zarządu jako jego członek i Dyrektor ds. sprzedaży i najmu i dalszej zmianie gdy pan Yovav Carmi dołączył do Zarządu jako jego członek.

Skład Zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2011 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia a kadencji
Erez Boniel	Członek Zarządu	1999	2009	2012
Yovav Carmi	Członek Zarządu	2011	2011	2014
Hagai Harel	Członek Zarządu	2004	2009	2012
Mariusz Kozłowski	Członek Zarządu	2001	2009	2012
Piotr Kroenke	Członek Zarządu	1996	2009	2012
Jacek Wachowicz	Członek Zarządu	2011	2011	2014
Witold Zatoński	Członek Zarządu	2007	2010	2013

Opis działania Zarządu

Zarząd prowadzi sprawy Spółki w sposób przejrzysty i efektywny zgodnie z 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).

Rada Nadzorcza

Obecnie Rada Nadzorcza składa się siedmiu członków. Skład Rady Nadzorczej w 2010 r., uległ zmianie w styczniu 2011 roku, gdy Panowie Walter van Damme i Alon Shlank zrezygnowali z członkostwa w Radzie Nadzorczej Spółki ze skutkiem od dnia 20 stycznia 2011 a Pan Henry Marcel Philippe Alster został odwołany ze składu Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem od 21 stycznia 2011 r. przez GTC Real Estate Holding BV, który był udziałowcem który go powołał, po obniżeniu liczby akcji posiadanych przez GTC Real Estate Holding BV w Spółce do 27,14% kapitału zakładowego, po którym jej prawo do powoływania członków Rady Nadzorczej zostało zmniejszone z ośmiu do pięciu członków.

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 2011 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Eli Alroy	Przewodniczący Rady Nadzorczej	1996	2010	2013
David Brush	Członek Rady Nadzorczej	2008	2011	2014
Mariusz Grendowicz ²	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2000	2010	2013
Yosef Grunfeld	Członek Rady Nadzorczej	2009	2009	2012
Alain Ickovics	Członek Rady Nadzorczej	2002	2010	2013
Artur Kucharski	Członek Rady Nadzorczej	2010	2010	2013
Jan Slootweg	Członek Rady Nadzorczej	2008	2011	2014

² 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 kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie Statutu Spółki oraz Regulaminu Rady Nadzorczej z dnia 14.04.2005.

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.

Oprócz kwestii określonych w Kodeksie spółek handlowych, kompetencje Rady Nadzorczej są następujące:

- a) wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę lub Spółkę Zależną, 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 Podmiot Zależny : (i) transakcji obejmującej nabycie lub zbycie aktywów inwestycyjnych każdego rodzaju, których wartość przekracza 30 milionów EUR; (ii) udzielenia gwarancji na kwotę przekraczającą 20 mln EUR; lub (iii) dowolnej transakcji (w formie jednego aktu prawnego lub kilku aktów prawnych), innej niż określone w poprzednich punktach (i) lub (ii), jeżeli wartość takiej transakcji przekracza 20 mln EUR . W celu usunięcia wątpliwości, wymagana jest zgoda udzielona Zarządowi Spółki do głosowania w imieniu Spółki na zgromadzeniu akcjonariuszy spółki zależnej w sprawie akceptacji transakcji spełniającej powyższe kryteria.

W rozumieniu Statutu:

- 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 5 do 20 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.

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 2011 r., w skład Komitetu ds. Audytu wchodził Alain Ickovics, Mariusz Grendowicz oraz Jan Slootweg.

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:

Piotr Kroenke, Członka Zarządu,

Erez Boniel, Członka Zarządu,

Yovav Carmi, Członka Zarządu,

Hagai Harel, Członka Zarządu,

Mariusz Kozłowski, Członka Zarządu,

Jacek Wachowicz, Członka Zarządu,

Witold Zatoński, Członka Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2011 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 2011 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 2011 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 2 marca 2012 roku

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Globe Trade Centre S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku (format SA-R) Globe Trade Centre S.A. („Spółki”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („załączone sprawozdanie finansowe”).

Format załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 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. nr 33, poz. 259, 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. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, 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

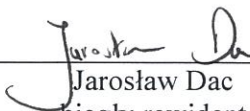
i stosowanych przez Zarząd zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd, jak i ogólnej prezentacji załączonego sprawozdania finansowego. Uważamy,

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 2010 roku było przedmiotem naszego badania i z datą 18 marca 2011 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 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2011 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.
7. Nie zgłaszając zastrzeżeń, zwracamy uwagę na fakt, że Spółka wykorzystuje w szerokim zakresie euro w swej działalności i tym samym jest stroną licznych umów denominowanych w tej walucie. Dlatego, zdaniem Zarządu Spółki euro jest walutą funkcjonalną Spółki. Ustawa o rachunkowości nie przewiduje jednak możliwości sporządzania sprawozdań finansowych w innej walucie niż polski złoty. Gdyby Spółka mogła sporządzać sprawozdania finansowe w walucie funkcjonalnej, wyniki działalności oraz kapitały własne mogłyby być inne.
8. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku oraz zasad sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.

w imieniu
Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident


Jarosław Dac
biegły rewident
nr 10138

Warszawa, dnia 2 marca 2012 roku

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO
00- 950 WARSZAWA PLAC POWSTAŃCÓW WARSZAWY 1
Raport roczny SA-R 2011

(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 01.01.2011 do 31.12.2011
oraz za poprzedni rok obrotowy obejmujący okres od 01.01.2010 do 31.12.2010

5 marca 2012
(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 AUDIT Sp. z o.o.
(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)

- ☐ Roczne sprawozdanie finansowe wg MSSF / US GAAP w przypadku emitenta będącego przedsiębiorstwem leasingowym wraz z
☐ Opinię o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym (§ 91.1 ww. rozporządzenia)

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. EUR	
	Rok 2011	Rok 2010	Rok 2011	Rok 2010
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	20.146	19.418	4.866	4.846
II. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(24.852)	(33.458)	(6.002)	(8.350)
III. Zysk (strata) brutto	15.055	99.291	3.636	24.780
IV. Zysk (strata) netto	(1.042.722)	273.725	(251.858)	68.314
V. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(64.969)	(15.966)	(15.693)	(3.985)
VI. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	128.902	219.413	31.135	54.759
VII. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(76.780)	(64.970)	(18.545)	(16.215)
VIII. Przepływy pieniężne netto, razem	(12.847)	138.477	(3.103)	34.560
IX. Aktywa razem	4.920.634	5.477.985	1.114.073	1.383.225
X. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.664.853	1.432.449	376.937	361.702
XI. Zobowiązania długoterminowe	1.412.553	1.364.804	319.814	344.621
XII. Zobowiązania krótkoterminowe	119.619	22.701	27.083	5.732
XIII. Kapitał własny	3.255.781	4.045.536	737.135	1.021.523
XIV. Kapitał zakładowy	21.937	21.937	4.967	5.539
XV. Liczba akcji (w szt.)	219.372.990	219.372.990	219.372.990	219.372.990
XVI. Zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	(4,75)	1,25	(1,08)	0,31
XVII. Rozwodniony zysk (strata) netto na jedną akcję zwykłą (w zł / EUR)	(4,75)	1,24	(1,08)	0,31
XVIII. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	14,84	18,44	3,36	4,66
XIX. Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł / EUR)	14,84	18,39	3,36	4,64
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

BILANS	Nota	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
A k t y w a			
I. Aktywa trwałe		4 537 712	5 112 447
1. Wartości niematerialne i prawne	1	6	5
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2	1 333	821
3. Należności długoterminowe	3,8	-	-
3.1. Od jednostek powiązanych		-	-
3.2. Od pozostałych jednostek		-	-
4. Inwestycje długoterminowe	4,11	4 536 373	5 111 621
4.1. Nieruchomości		-	-
4.2. Wartości niematerialne i prawne		-	-
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe		4 536 373	5 111 621
a) w jednostkach powiązanych, w tym:		4 536 373	5 111 453
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wycenione zgodnie z metodą praw własności		880 293	1 767 368
- pożyczki dla jednostek powiązanych		3 656 080	3 344 085
b) w pozostałych jednostkach		-	168
- pozostałe pożyczki udzielone		-	168
- 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		382 922	365 538
1. Zapasy	6	-	-
2. Należności krótkoterminowe	7,8,11	6 259	4 667
2.1. Od jednostek powiązanych		6 170	4 465
2.2. Od pozostałych jednostek		89	202
3. Inwestycje krótkoterminowe		375 893	360 468
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	9	375 893	360 468
a) w jednostkach powiązanych		-	-
b) w pozostałych jednostkach		-	-
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		375 893	360 468
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe		-	-
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	10	770	403
A k t y w a, r a z e m		4 920 634	5 477 985
PASYWA			
I. Kapitał własny		3 255 781	4 045 536
1. Kapitał zakładowy	12	21 937	21 937
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)		-	-
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	13	-	-
4. Kapitał zapasowy	14	755 651	753 669
5. Kapitał z aktualizacji wyceny	15	296 214	45 229
6. Pozostałe kapitały rezerwowe	16	-	-
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych		3 224 701	2 950 976
8. Zysk (strata) netto		(1 042 722)	273 725
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		1 664 853	1 432 449
1. Rezerwy na zobowiązania	5,18	111 395	39 545
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		111 395	39 545
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne		-	-
a) długoterminowa		-	-
b) krótkoterminowa		-	-
1.3. Pozostałe rezerwy		-	-
a) długoterminowe		-	-
b) krótkoterminowe		-	-
2. Zobowiązania długoterminowe	19	1 412 553	1 364 804
2.1. Wobec jednostek powiązanych		53 699	44 070
2.2. Wobec pozostałych jednostek		1 358 854	1 320 734
3. Zobowiązania krótkoterminowe	20	119 619	22 701
3.1. Wobec jednostek powiązanych		75	509
3.2. Wobec pozostałych jednostek		119 416	22 064
3.3. Fundusze specjalne		128	128
4. Rozliczenia międzyokresowe	21	21 286	5 399
4.1. Ujemna wartość firmy		-	-
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe		21 286	5 399
a) długoterminowe		-	-
b) krótkoterminowe		21 286	5 399
P a s y w a, r a z e m		4 920 634	5 477 985

Wartość księgowa		3 255 781	4 045 536
Liczba akcji		219 372 990	219 372 990
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	22	14,84	18,44
Rozwodniona liczba akcji		219 372 990	220 031 748
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	22	14,84	18,39

POZYCJE POZABILANSOWE	Nota	2011 rok bieżący	2010 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	974 889	725 186
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych		974 889	725 186
- udzielone gwarancje i poręczenia		974 889	725 186
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek		-	-
- udzielone gwarancje i poręczenia		-	-
3. Inne (z tytułu)		-	-
Pozycje pozabilansowe, razem		974 889	725 186

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	Nota	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym :	24	20 146	19 418
- od jednostek powiązanych		20 097	19 308
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów		20 146	19 418
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	25	-	-
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:		8 011	8 066
- od jednostek powiązanych		-	-
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	26	8 011	8 066
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		-	-
III. Zysk (strata) brutto na sprzedaży (I-II)		12 135	11 352
IV. Koszty sprzedaży	26	823	1 057
V. Koszty ogólnego zarządu	26	37 037	44 344
VI. Zysk (strata) na sprzedaży (III-IV-V)		(25 725)	(34 049)
VII. Pozostałe przychody operacyjne		968	708
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		-	-
2. Dotacje		-	-
3. Inne przychody	27	968	708
VIII. Pozostałe koszty operacyjne		95	117
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		-	-
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		-	-
3. Inne koszty operacyjne	28	95	117
IX. Zysk (strata) na działalności operacyjnej (VI+VII-VIII)		(24 852)	(33 458)
X. Przychody finansowe		271 829	224 753
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:	29	-	-
- od jednostek powiązanych		-	-
2. Odsetki, w tym:	29	210 573	165 805
- od jednostek powiązanych		205 205	160 655
3. Zysk ze zbycia inwestycji	31	-	-
4. Aktualizacja wartości inwestycji	29	-	58 948
5. Inne	29	61 256	-
XI. Koszty finansowe		231 922	92 004
1. Odsetki, w tym:	30	83 063	65 912
- dla jednostek powiązanych		1 650	1 269
2. Strata ze zbycia inwestycji		-	-
3. Aktualizacja wartości inwestycji		148 239	-
4. Inne	30	620	26 092
XII. Zysk (strata) na działalności gospodarczej (IX+X-XI)		15 055	99 291
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIV.1. - XIV.2.)		-	-
1. Zyski nadzwyczajne	32	-	-
2. Straty nadzwyczajne	33	-	-
XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)		15 055	99 291
XV. Podatek dochodowy	34,5,18	90 000	28 112
a) część bieżąca		79 805	-
b) część odroczone		10 195	28 112
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	35	-	-
XVII. Zysk (strata) netto		(74 945)	71 179
XVIII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	36	(967 777)	202 546
XIX. (Zyski) straty mniejszości		-	-
XX. Zysk (strata) netto(XIV-XV-XVI+/-XVIII)	37	(1 042 722)	273 725

Zysk (strata) netto za 12 miesięcy		(1 042 722)	273 725
Średnia ważona liczba akcji zwykłych		219 372 990	219 372 990
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	38	(4,75)	1,25
Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych		219 372 990	220 031 748
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	38	(4,75)	1,24

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
I. Kapitał własny na początek okresu (BO)	4 045 536	3 836 163
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	4 045 536	3 836 163
1. Kapitał zakładowy na początek okresu	21 937	21 937
1.1. Zmiany kapitału zakładowego	-	-
a) zwiększenie	-	-
- emisja akcji (wydania udziałów)	-	-
b) zmniejszenie	-	-
- umorzenia akcji (udziałów)	-	-
1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu	21 937	21 937
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowego 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	753 669	1 081 466
4.1. Zmiany kapitału zapasowego	-	-
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
Kapitał zapasowy na początek okresu (BO), po uzgodnieniu do danych porównywalnych	753 669	1 081 466
a) zwiększenie	1 982	6 489
- emisja akcji powyżej wartości nominalnej	-	-
- inne	1 982	6 489
b) zmniejszenie	-	(334 286)
- pokrycie straty z lat ubiegłych	-	(334 286)
- inne	-	-
4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu	755 651	753 669
5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu	45 229	116 070
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	45 229	116 070
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny	250 985	(70 841)
a) zwiększenie	271 902	-
- przeszacowanie inwestycji	-	-
- różnice kursowe z przeliczenia	271 902	-
b) zmniejszenie	(20 917)	(70 841)
- różnice kursowe z przeliczenia	-	-
- przeszacowanie inwestycji	(20 917)	(70 841)
5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu	296 214	45 229
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	2 950 976	2 950 976
8.1 Zysk z lat ubiegłych na początek okresu	2 950 976	2 950 976
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	2 950 976	2 950 976
a) zwiększenie	273 725	-
- podziału zysku z lat ubiegłych	273 725	-
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości	-	-
- inne	-	-
b) zmniejszenie	-	-
- przeniesienie części zysku na kapitał zapasowy	-	-
- inne	-	-
8.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu	3 224 701	2 950 976
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	3 224 701	2 950 976
a) zwiększenia	-	-
- podział zysku z lat ubiegłych	-	-
- pokrycie straty z lat ubiegłych	-	-
b) zmniejszenie (z tytułu)	-	-
8.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu	-	-
8.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu	3 224 701	2 950 976
9. Wynik netto	(1 042 722)	273 725
a) zysk netto	-	273 725
-zmiana przyjętych zasad polityki rachunkowosci: korekta z tytułu wyceny inwestycji	-	-
b) strata netto	(1 042 722)	-
c) odpisy z zysku	-	-
10. Zysk przeznaczony do podziału	-	-
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	3 255 781	4 045 536
III. Kapitał własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty) na koniec okresu (BZ)	3 255 781	4 045 536

RACHUNEK PRZEPŁYWU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
A. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II) - metoda pośrednia	(64 969)	(15 966)
I. Zysk (strata) netto	(1 042 722)	273 725
II. Korekty razem	977 753	(289 691)
1. Zyski (straty) mniejszości	-	-
2. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	967 777	(202 546)
3. Amortyzacja	368	341
4. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych	46 602	18 404
5. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)	(201 645)	(158 922)
6. (Zysk) strata z działalności inwestycyjnej	494	65 465
7. Zmiana stanu rezerw	10 194	28 111
8. Zmiana stanu zapasów	-	-
9. Zmiana stanu należności	(1 592)	(749)
10. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	3 302	(3 775)
11. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	15 538	(93)
12. Efekt wyceny instrumentów finansowych	148 239	(58 948)
13. Inne korekty	(11 524)	23 021
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I-II)	(64 969)	(15 966)
B. Przepływ środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	128 902	219 413
I. Wpływy	845 182	613 217
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	74	4
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Z aktywów finansowych, w tym:	845 108	613 213
a) w jednostkach powiązanych	845 108	613 213
- zbycie aktywów finansowych	557 090	-
- dywidendy i udziały w zyskach	74 339	413 202
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych	149 726	166 911
- odsetki	63 953	33 100
- 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	(716 280)	(393 804)
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych	(947)	(131)
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne	-	-
3. Na aktywa finansowe, w tym:	(715 333)	(393 673)
a) w jednostkach powiązanych	(715 333)	(393 673)
- nabycie aktywów finansowych	(41 721)	(40 989)
- udzielone pożyczki długoterminowe	(673 612)	(352 684)
b) w pozostałych jednostkach	-	-
- nabycie aktywów finansowych	-	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
4. Dywidendy i inne udziały w zyskach wypłacone mniejszości	-	-
5. Inne wydatki inwestycyjne	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)	128 902	219 413
C. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(76 780)	(64 970)
I. Wpływy	2 794	-
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału	-	-
2. Kredyty i pożyczki	2 794	-
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych	-	-
4. Inne wpływy finansowe	-	-
II. Wydatki	(79 574)	(64 970)
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	-	-
5. Z tytułu innych zobowiązań finansowych	-	-
6. Odsetki	(79 574)	(64 970)
7. Inne wydatki	-	-
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)	(76 780)	(64 970)
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)	(12 847)	138 477
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:	15 425	123 324
-zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	28 272	(15 153)
F. Środki pieniężne na początek okresu	360 468	75 606
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F+/- D)	347 621	214 083
- o ograniczonej możliwości dysponowania	22 084	-

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO BILANSU**Nota 1**

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) koszty zakończonych prac rozwojowych	-	-
b) wartość firmy	-	-
c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	6	5
- oprogramowanie komputerowe	6	5
d) inne wartości niematerialne i prawne	-	-
e) zaliczki na wartości niematerialne i prawne	-	-
Wartości niematerialne i prawne, razem	6	5

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) własne	6	5
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy, leasingu lub innej umowy	-	-
Wartości niematerialne i prawne, razem	6	5

Nota 1 c.d.

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWY)GTC

	a) koszty zakończonych prac rozwojowych	b) wartość firmy	c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	e) nabyte 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	-	-	1 062	1 062	1 062	-	-	1 062
b) zwiększenia	-	-	5	5	5	-	-	5
- przyjęcia z inwestycji	-	-	-	-	-	-	-	-
- zakup	-	-	5	5	5	-	-	5
- inne	-	-	-	-	-	-	-	-
c) zmniejszenia	-	-	-	-	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	-	-	1 067	1 067	1 067	-	-	1 067
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	1 057	1 057	1 057	-	-	1 057
f) amortyzacja za okres	-	-	4	4	4	-	-	4
- inne	-	-	-	-	-	-	-	-
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	-	1 061	1 061	1 061	-	-	1 061
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	-	-	6	6	6	-	-	6

Nota 1 c.d.

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH (WG GRUP RODZAJOWY)GTC

	a) koszty zakończonych prac rozwojowych	b) wartość firmy	c) nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	- oprogramowanie komputerowe	e) nabyte 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	-	-	1 058	1 058	1 058	-	-	1 058
b) zwiększenia	-	-	4	4	4	-	-	4
- przyjęcia z inwestycji	-	-	-	-	-	-	-	-
- zakup	-	-	4	4	4	-	-	4
- inne	-	-	-	-	-	-	-	-
c) zmniejszenia	-	-	-	-	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-	-	-
d) wartość brutto wartości niematerialnych i prawnych na koniec okresu	-	-	1 062	1 062	1 062	-	-	1 062
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	1 045	1 045	1 045	-	-	1 045
f) amortyzacja za okres	-	-	12	12	12	-	-	12
- inne	-	-	-	-	-	-	-	-
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	-	1 057	1 057	1 057	-	-	1 057
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	-	-	5	5	5	-	-	5

Nota 2

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) środki trwałe, w tym:	1 040	505
- grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	-	-
- budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	-	-
- urządzenia techniczne i maszyny	41	37
- środki transportu	973	438
- inne środki trwałe	26	30
b) środki trwałe w budowie	293	316
c) zaliczki na środki trwałe w budowie	-	-
Rzeczowe aktywa trwałe, razem	1 333	821

ŚRODKI TRWAŁE BILANSOWE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) własne	1 040	505
b) używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym:	-	-
- inwestycje w obce środki trwałe	-	-
- udzielone pożyczki długoterminowe	-	-
Środki trwałe bilansowe razem	1 040	505

ŚRODKI TRWAŁE WYKAZYWANE POZABILANSOWO	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy (w tym umowy leasingu), w tym:	-	-
- wartość gruntów użytkowanych wieczyście	-	-
Środki trwałe pozabilansowe, razem	-	-

Nota 2 c.d.

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 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	-	-	775	2 056	391	3 222
b) zwiększenia	-	-	30	912	-	942
- zakup środka	-	-	30	912	-	942
- przyjęcia z inwestycji	-	-	-	-	-	-
- transfer z zapasów	-	-	-	-	-	-
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-
c) zmniejszenia	-	-	(5)	(457)	-	(462)
- sprzedaż	-	-	-	(457)	-	(457)
- likwidacja	-	-	-	-	-	-
- transfer na inne aktywa	-	-	-	-	-	-
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	(5)	-	-	(5)
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	-	-	800	2 511	391	3 702
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	738	1 618	361	2 717
f) amortyzacja za okres	-	-	21	(80)	4	(55)
- odpis za okres	-	-	21	339	4	364
- sprzedaż i likwidacja	-	-	-	(419)	-	(419)
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	-	759	1 538	365	2 662
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	-	-	41	973	26	1 040

Nota 2 c.d.

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 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	-	-	768	1 942	384	3 094
b) zwiększenia	-	-	7	114	7	128
- zakup środka	-	-	7	114	7	128
- przyjęcia z inwestycji	-	-	-	-	-	-
- transfer z zapasów	-	-	-	-	-	-
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-
c) zmniejszenia	-	-	-	-	-	-
- sprzedaż	-	-	-	-	-	-
- likwidacja	-	-	-	-	-	-
- transfer na inne aktywa	-	-	-	-	-	-
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-
d) wartość brutto środków trwałych na koniec okresu	-	-	775	2 056	391	3 222
e) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	-	-	700	1 333	355	2 388
f) amortyzacja za okres	-	-	38	285	6	329
- odpis za okres	-	-	38	285	6	329
- sprzedaż i likwidacja	-	-	-	-	-	-
- aktualizacja wyceny	-	-	-	-	-	-
- inne	-	-	-	-	-	-
g) skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	-	-	738	1 618	361	2 717
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	-	-	37	438	30	505

Nota 3

NALEŻNOŚCI DŁUGOTERMINOWE	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 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

ZMIANA STANU NIERUCHOMOŚCI (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) zmniejszenia	-	-
d) stan na koniec okresu	-	-

Nota 4 c.d.

DLUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) w jednostkach zależnych	4 330 101	4 950 886
- udziały lub akcje	813 661	1 724 972
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	3 516 440	3 225 914
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
b) w jednostkach współzależnych	46 092	4 042
- udziały lub akcje	41 239	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	4 853	4 042
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
c) w jednostkach stowarzyszonych	160 180	156 525
- udziały lub akcje	25 393	42 396
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	134 787	114 129
- 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	-	168
- udziały lub akcje	-	-
- dłużne papiery wartościowe	-	-
- inne papiery wartościowe (wg rodzaju)	-	-
- udzielone pożyczki	-	168
- inne długoterminowe aktywa finansowe (wg rodzaju)	-	-
Długoterminowe aktywa finansowe, razem	4 536 373	5 111 621

ZMIANA STANU DLUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	5 111 621	5 058 475
b) zwiększenia	1 249 656	554 328
- objęcie udziałów	41 721	40 989
- udzielone pożyczki	673 612	352 684
- różnice kursowe	329 210	-
- naliczone odsetki	205 113	160 655
c) zmniejszenia	(1 824 904)	(501 182)
- aktualizacja wartości	(928 796)	(218 401)
- spłacone odsetki	(63 953)	(33 100)
- różnice kursowe	(682 429)	(82 770)
- spłaty udzielonych pożyczek	(149 726)	(166 911)
d) stan na koniec okresu	4 536 373	5 111 621

Nota 4 c.d.

UDZIAŁY LUB AKCJE W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH WYCENIANYCH METODĄ PRAW WŁASNOŚCI, W TYM:	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) wartość firmy - jednostek podporządkowanych	-	-
- jednostek zależnych	-	-
- jednostek współzależnych	-	-
- jednostek stowarzyszonych	-	-
b) ujemna wartość firmy - jednostek podporządkowanych	-	-
- jednostek zależnych	-	-
- jednostek współzależnych	-	-
- jednostek stowarzyszonych	-	-

ZMIANA STANU WARTOŚCI FIRMY - JEDNOSTKI ZALÉŻNE	2011 rok bieżący	2010 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 WSPÓLZALÉŻNE	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 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	-	-

2010 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 wycena 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 (razem)	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
	GTC Konstancja Sp. z o.o. (wcześniej: Orion Inwestycje Sp.z o.o.)	Warszawa	działalność deweloperska, sprzedaż nieruchomości	zależna	pełna	99/12/17	85 722	(48 045)	37 677	100%	100%	-
1	GTC Topaz Office Sp. z o.o. (wcześniej: GTC Neptune Sp. z o.o.,Neptun Inwestycje Sp. z o.o.)	Warszawa	inwestycje w nieruchomości i projekty związane z nieruchomościami	zależna	pełna	97/06/11	50	12 099	12 149	100%	100%	-
2	GTC Nefryt Sp. z o.o. (wcześniej GTC Orion Sp. z o.o.)	Warszawa	inwestycje w nieruchomości i projekty związane z nieruchomościami, realizacja projektów związanych z zagospodarowaniem nieruchomości	zależna	pełna	98/08/26	50	13 546	13 596	100%	100%	-
3	GTC Aeropark Sp. z o.o. (wcześniej: GTC Syriusz Sp z o.o. i Syriusz Inwestycje Sp. z o.o.)	Warszawa	działalność deweloperska	zależna	pełna	97/06/11	50	14 658	14 708	100%	100%	-
4	GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. (wcześniej GTC Galaxy-Jupiter 5 Sp. z o.o.)	Warszawa	inwestycje w nieruchomości, zarządzanie, zagospodarowywanie, obrót, wynajem nieruchomości	zależna	pełna	99/01/20	50	153 428	153 478	100%	100%	-
5	GTC Satellite Sp. z o.o. (wcześniej GTC Saturn Sp. z o.o.)	Warszawa	inwestycje w nieruchomości i projekty związane z nieruchomościami, realizacja projektów związanych z zagospodarowaniem nieruchomości	zależna	pełna	99/01/20	50	25 999	26 049	100%	100%	-
6	GTC Korona S.A. (wcześniej:Solidex 7 Business Park S.A.)	Warszawa	działalność deweloperska	zależna	pełna	01/01/03	14 731	127 829	142 560	100%	100%	-
7	8 Globis Poznań Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska, wynajem powierzchni biurowych	zależna	pełna	01/07/21	8 134	40 159	48 293	100%	100%	-
8	9 Globis Wrocław Sp. z o.o.	Warszawa	działalność deweloperska, wynajem powierzchni biurowych	zależna	pełna	00/11/17	124	32 172	32 296	100%	100%	-
9	10 GTC Sonata Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	04/10/25	51	(18 827)	(18 776)	100%	100%	-
10	GTC GK Office (wcześniej GTC Kazimierz Hotel Sp. z o.o.,wcześniej GTC Platinum Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	04/10/25	51	38 870	38 921	100%	100%	-
11	12 GTC Com 1 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	05/11/15	53	(435)	(382)	100%	100%	-
12	GTC Wrocław Office Sp. z o.o. (wcześniej GTC Kazimierz Office Sp. z o.o.,wcześniej GTC Com 2 Sp. z o.o.)	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości	zależna	pełna	05/11/15	52	(21 337)	(21 285)	100%	100%	-
13	AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 ROKU											
	14 GTC Com 3 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	06/03/10	54	(38 696)	(38 642)	100%	100%	-
	15 GTC Com 4 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	06/03/10	53	(8 619)	(8 566)	100%	100%	-
	16 GTC Com 5 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	06/03/10	52	(12 790)	(12 738)	100%	100%	-
	17 Cyril Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	06/08/29	53	(35 457)	(35 404)	100%	100%	-
	18 Byrant Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	06/08/29	53	(16 139)	(16 086)	100%	100%	-
	19 Diego Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie	zależna	pełna	06/08/29	53	33 652	33 705	100%	100%	-
	20 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	07/05/10	50	(27)	23	100%	100%	-
	21 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	07/05/10	50	-	50	100%	100%	-
	Omega Development Inwestycje Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	07/05/10	50	(29)	21	100%	100%	-
22	23 Delta Development Inwestycje Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno i sprzedaż nieruchomości, doradztwo,zarządzanie, najem nieruchomości, pośrednictwo w obrocie, pozostałe pośrednictwo finansowe	zależna	pełna	07/07/20	50	(25)	25	100%	100%	-

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 ROKU												
24	Real Estate Investments Romania B.V.	Amsterdam	działalność budowlana i finansowa	zależna	pełna	04/03/30	52 978	239 769	292 747	100%	100%	-
25	GTC Real Estate Investments Serbia B.V.	Amsterdam	działalność deweloperska	zależna	pełna	04/03/30	26 003	117 292	143 295	100%	100%	-
26	GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd.	Budapeszt	działalność budowlana	zależna	pełna	04/03/30	73 034	110 185	183 219	100%	100%	-
27	GTC Real Estate Investments Croatia B.V.	Holandia	działalność deweloperska	zależna	pełna	04/09/27	3 706	233 536	237 242	100%	100%	-
28	GTC Real Estate Investments Bulgaria BV	Bułgaria	działalność deweloperska	zależna	pełna	06/09/30	27 093	(39 509)	(12 416)	100%	100%	-
29	GTC Real Estate Investments Ukraine BV	Amsterdam	działalność deweloperska	zależna	pełna	06/09/30	17 320	(37 053)	(19 733)	90%	90%	-
30	GTC Real Estate Investments Russia BV (wcześniej GTC Moldova)	Amsterdam	działalność deweloperska	zależna	pełna	06/09/30	67	-	67	100%	100%	-
31	GTC Real Estate Investments Slovakia B.V.	Amsterdam	działalność deweloperska	zależna	pełna	06/09/30	69	(5 502)	(5 433)	100%	100%	-
	Suma jednostki zależne						309 956	910 704	1 220 660			
32	Vokovice BCP Holding S.A.	Luksemburg	działalność deweloperska	stowarzyszone	praw własności	04/03/30	-	-	-	31,6%	31,6%	-
33	Lighthouse Holding Ltd S.A.	Luksemburg	działalność w zakresie operacji finansowych	stowarzyszone	praw własności	04/03/30	25 380	16 913	42 293	31,6%	31,6%	-
34	CID Holdings	Luksemburg	-	stowarzyszone	praw własności	05/12/31	-	-	-	31,6%	31,6%	-
35	Holesovice Residential Holdings S.A.	Luksemburg	działalność deweloperska	stowarzyszone	praw własności	05/04/19	13	-	13	31,6%	31,6%	-
36	ND Holdings S.A.	Luksemburg	działalność deweloperska	stowarzyszone	praw własności	07/12/31	37	-	37	31,6%	31,6%	-
	Suma jednostki stowarzyszone						25 430	16 913	42 343			
	SUMA						335 386	927 617	1 263 003			
37	Rodamco CH1 Sp. z o.o.	Warszawa	zagospodarowanie, kupno, sprzedaż, wynajem nieruchomości, zarządzanie nieruchomościami	współzależna	praw własności	03/05/30	94 483	213 698	308 181	50%	50%	-
38	GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o. (wcześniej:GTC Mercury Sp. z o.o.)	Warszawa	działalność deweloperska	współzależna	praw własności	99/01/20	250	155 591	155 841	50%	50%	-
39	Centrum Handlowe Wilanów Sp. z o.o.	Warszawa	realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków	współzależna	praw własności	10/08/02	40 989	(646)	40 343	50%	50%	-

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010													
nazwa jednostki	m					n			o			p	r
	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 długo-terminowe	- zobowiązania krótkoterminowe- terminowe	należności długo- terminowe	należności krótko- terminowe					
GTC Konstancja Sp. z o.o. (wcześniej: Orion Inwestycje Sp.z o.o.)	50	-	-	15 927	(1 245)	54 721	50 171	4 550	2 757	-	2 757	80 148	14 740
GTC Topaz Office Sp. z o.o. (wcześniej: GTC Neptune Sp. z o.o.,Neptun Inwestycje Sp. z o.o.)	50	-	-	(33)	12 132	37 695	10 213	27 482	477	-	477	49 844	9 858
GTC Nefiyr Sp. z o.o. (wcześniej GTC Orion Sp. z o.o.)	50	-	-	10 609	2 937	41 535	7	41 528	477	-	477	55 131	14 979
GTC Aeropark Sp. z o.o. (wcześniej: GTC Syriusz Sp z o.o. i Syriusz Inwestycje Sp. z o.o.)	50	-	-	11 831	16 502	208 568	199 350	9 218	169	-	169	224 381	19 221
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. (wcześniej GTC Galaxy-Jupiter Sp. z o.o.)	50	-	-	165 121	(2 189)	602 434	585 486	16 948	771	-	771	758 132	72 588
GTC Satellite Sp. z o.o. (wcześniej GTC Saturn Sp. z o.o.)	50	-	-	23 400	19 268	249 919	233 976	15 943	898	-	898	292 680	23 853
GTC Korona S.A. (wcześniej:Solidex Business Park S.A.)	3 006	-	1 003	104 991	26 468	175 818	165 914	9 904	162	-	162	306 814	30 435
Globis Poznań Sp. z o.o.	8 000	-	-	35 838	9 621	88 025	81 238	6 787	354	-	354	136 290	12 607
Globis Wrocław Sp. z o.o.	50	-	-	29 423	13 303	133 988	126 625	7 363	318	-	318	166 263	15 268
GTC Sonata Sp. z o.o.	50	-	-	(14 624)	(4 202)	50 872	50 840	32	22	-	22	32 097	33
GTC GK Office (wcześniej GTC Kazimierz Hotel Sp. z o.o.,wcześniej GTC Platinum Sp. z o.o.)	50	-	-	30 613	11 537	142 601	138 687	3 914	17 287	-	17 287	181 768	12 141
GTC Com 1 Sp. z o.o.	50	-	-	(505)	70	2 177	2 115	62	289	-	289	1 792	-
GTC Wrocław Office Sp. z o.o. (wcześniej GTC Kazimierz Office Sp. z o.o.,wcześniej GTC Com 2 Sp. z o.o.)	50	-	-	(23 894)	2 557	68 054	68 048	6	899	-	899	46 766	13
AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 ROKU													
GTC Com 3 Sp. z o.o.	50	-	-	(6 350)	(32 345)	196 424	195 921	503	11 182	9 294	1 888	159 922	980
GTC Com 4 Sp. z o.o.	50	-	-	(6 891)	(1 728)	32 613	32 280	333	200	-	200	24 044	-
GTC Com 5 Sp. z o.o.	50	-	-	(9 985)	(2 805)	46 148	46 143	5	375	-	375	33 410	6
Cyrl Sp. z o.o.	50	-	-	(32 062)	(3 393)	158 191	157 081	1 110	1 531	-	1 531	122 829	404
Byrant Sp. z o.o.	50	-	-	(11 040)	(5 099)	84 972	84 965	7	49	-	49	68 883	11
Diego Sp. z o.o.	50	-	-	19 969	13 084	112 337	104 985	7 352	2 421	945	1 476	146 081	4 865
Alfa Development Inwestycje Sp. z o.o.	50			(20)	(7)	2	-	2	6	-	6	25	-
Sigma Development Inwestycje Sp. z o.o.	50			-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Omega Development Inwestycje Sp. z o.o.	50			(21)	(7)	-	-	-	6	-	6	22	-
Delta Development Inwestycje Sp. z o.o.	50			(18)	(7)	4	-	4	5	-	5	29	-

AKCJE (UDZIAŁY) W JEDNOSTKACH PODPORZĄDKOWANYCH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 ROKU													
Real Estate Investments Romania B.V.	107	-	-	336 004	(70 184)	635 676	630 888	4 788	420	-	420	920 944	-
GTC Real Estate Investments Serbia B.V.	83	-	-	131 739	(2 436)	286 326	285 827	499	214	-	214	420 121	-
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd.	337	-	-	131 680	(16 768)	1 322 016	689 754	632 262	2 539	-	2 539	707 543	1 933
GTC Real Estate Investments Croatia B.V.	55	-	-	249 055	(7 045)	255 712	254 635	1 077	499	-	499	497 790	-
GTC Real Estate Investments Bulgaria BV	63	-	-	(41 876)	(4 752)	465 315	465 165	150	539	-	539	431 590	-
GTC Real Estate Investments Ukraine BV	71	-	-	(26 134)	(3 643)	71	-	71	75	-	75	39 231	-
GTC Real Estate Investments Russia BV (wcześniej GTC Moldova)	71	-	-	(3 968)	(6 004)	136 238	136 183	55	40	-	40	126 730	-
GTC Real Estate Investments Slovakia B.V.	63	-	-	(12 214)	(1 164)	174 483	174 305	178	281	-	281	178 709	-
Suma jednostki zależne	12 906	-	1 003	1 106 565	(37 544)	5 762 935	4 970 802	792 133	45 262	10 239	35 023	6 210 009	233 935
Vokovice BCP Holding S.A.	32	-	-	37 658	15 128	85 443	75 293	10 150	6 130	5 651	479	123 134	-
Lighthouse Holding Ltd S.A.	51	-	-	(13 857)	(5 295)	24 791	24 395	396	2 950	2 871	79	44 799	-
CID Holdings	51	-	-	83 875	29 461	225 694	225 290	404	15 168	15 093	75	308 947	-
Holesovice Residential Holdings S.A.	32	-	-	9 921	(48)	1 034	1 010	24	-	-	-	69 872	-
ND Holdings S.A.	123	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suma jednostki stowarzyszone	289	-	-	117 597	39 246	336 962	325 988	10 974	24 248	23 615	633	546 752	-
	13 195	-	1 003	1 224 162	1 702	6 099 897	5 296 790	803 107	69 510	33 854	35 656	6 756 761	233 935

Rodamco CH1 Sp. z o.o.	188 964	-	305 405	-	139 586	1 051 034	1 020 667	30 367	3 174	-	3 174	1 669 722	130 697
GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o. (wcześniej GTC Mercury Sp. z o.o.)	500	-	-	298 211	26 273	452 774	436 696	16 078	553	-	553	764 931	59 127
Centrum Handlowe Wilanów Sp. z o.o.	97 739	-	-	-	(645)	8 276	-	8 276	-	-	-	105 419	114

Nota 4 c.d.**AKCJE (UDZIAŁY) W POZOSTAŁYCH JEDNOSTKACH NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011**

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 2010

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)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	654 616	923 031
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	51 095	213 200
b1. jednostka/waluta tys/EUR	51 095	213 200
tys. zł	225 677	844 337
b2. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe	880 293	1 767 368

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (WG ZBYWALNOŚCI)	2011 rok bieżący	2010 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)	880 293	1 767 368
a) akcje i udziały (wartość bilansowa):	880 293	1 767 368
- korekty aktualizujące wartość (za okres)	(928 796)	(218 401)
- zmiana stanu za okres	-	-
- nabycie udziałów	41 721	40 989
- wartość na początek okresu	1 767 368	1 944 780
- wartość według cen nabycia	876 281	834 560
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 według cen nabycia, razem	876 281	834 560
Wartość na początek okresu, razem	1 767 368	1 944 780
Nabycie udziałów	41 721	40 989
Korekty aktualizujące wartość (za okres), razem	(928 796)	(218 401)
Nabycie/objęcie udziałów	-	-
Wartość bilansowa, razem	880 293	1 767 368

Nota 4 c.d.

UDZIELONE POŻYCZKI DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	948 060	756 919
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	2 708 020	2 587 334
b1. jednostka/waluta tys. / USD	33 605	31 344
tys. zł	114 843	92 908
b2. jednostka/waluta tys./EUR	586 518	629 766
tys. zł	2 590 531	2 494 061
b3. jednostka/waluta tys./CZK	15 465	2 310
tys. zł	2 646	365
Udzielone pożyczki długoterminowe, razem	3 656 080	3 344 253

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (WG RODZAJU)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
- Inne inwestycje długoterminowe	-	-
Inne inwestycje długoterminowe, razem	-	-

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH INNYCH INWESTYCJI DŁUGOTERMINOWYCH (WG GRUP RODZAJOWYCH)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
(z tytułu)	-	-
d) stan na koniec okresu	-	-

INNE INWESTYCJE DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2011 rok bieżący	2010 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

ZMIANA STANU AKTYWÓW Z TYTUŁU ODROZONEGO PODATKU DOCHODOWEGO	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
1. Stan aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	(39 545)	(26 237)
a) odniesionych na wynik finansowy	(28 317)	(205)
b) odniesionych na kapitał własny	(11 228)	(26 032)
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-
2. Zwiększenia	(71 850)	(13 308)
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	-	-
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z różnicami przejściowymi	(10 195)	(28 112)
c) odniesione na kapitał własny w związku z różnicami przejściowymi	(61 655)	14 804
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową (z tytułu)	-	-
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi (z tytułu)	-	-
3. Zmniejszenia	-	-
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	-	-
b) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z różnicami przejściowymi	-	-
c) odniesione na kapitał własny w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	-	-
d) odniesione na kapitał własny w związku ze stratą podatkową	-	-
e) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi	-	-
4. Stan aktywów / (rezerwy) z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:	(111 395)	(39 545)
a) odniesionych na wynik finansowy	(38 512)	(28 317)
b) odniesionych na kapitał własny	(72 883)	(11 228)
c) odniesionych na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) od jednostek powiązanych	6 170	4 465
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	6 170	4 465
- do 12 miesięcy	6 170	4 465
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- inne	-	-
- dochodzone na drodze sądowej	-	-
b) należności od pozostałych jednostek	89	202
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	73	164
- do 12 miesięcy	73	164
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych	-	-
- inne (pozycja obejmuje należność z tytułu sprzedaży udziałów)	16	38
- dochodzone na drodze sądowej	-	-
Należności krótkoterminowe netto, razem	6 259	4 667
c) odpisy aktualizujące wartość należności	-	-
Należności krótkoterminowe brutto, razem	6 259	4 667

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) należności z tytułu dostaw, robót i usług, w tym:	6 170	4 465
- od jednostek zależnych	5 637	3 777
- od jednostek współzależnych	533	688
- 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:	6 170	4 465
d) odpisy aktualizujące wartość należności od jednostek powiązanych	-	-
Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych brutto, razem	6 170	4 465

ZMIANA STANU ODPISÓW AKTUALIZUJĄCYCH WARTOŚĆ NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWYCH	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	5 398	4 182
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	861	485
b1. jednostka/waluta tys. / Euro	195	122
tys. zł	861	485
b2. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
b3. jednostka/waluta/.....	-	-
tys. zł	-	-
pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Należności krótkoterminowe, razem	6 259	4 667

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (BRUTTO) - O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY:	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) do 1 miesiąca	6 259	4 667
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)	6 259	4 667
g) odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	-	-
Należności z tytułu dostaw i usług, razem (netto)	6 259	4 667

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG, PRZETERMINOWANE (BRUTTO) - Z PODZIAŁEM NA NALEŻNOŚCI NIE SPŁACONE W OKRESIE:	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
Należności sporne brutto	-	-
a) wykazane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-
b) niewykazane jako dochodzone na drodze sądowej	-	-

NALEŻNOŚCI PRZETERMINOWANE	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 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	375 893	360 468
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	375 893	360 468
- inne środki pieniężne	-	-
- inne aktywa pieniężne	-	-
Krótkoterminowe aktywa finansowe, razem	375 893	360 468

Nota 9 c.d.

PAPIERY WARTOŚCIOWE, UDZIAŁY I INNE KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	18 778	80 829
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	357 115	279 639
b1. jednostka/walutatys...../....USD..	591	1 748
tys. zł	2 019	5 182
b2. jednostka/walutatys...../...EUR..	80 393	69 302
tys. zł	355 079	274 455
b3. jednostka/walutatys...../...GBP..	3	0
tys. zł	17	2
b4. pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Środki pieniężne i inne aktyw pieniężne, razem	375 893	360 468

INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (WG RODZAJU)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
- Instrumenty finansowe	-	-
Inne inwestycje krótkoterminowe, razem	-	-

INNE INWESTYCJE KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) czynne rozliczenia międzyokresowe, w tym:	365	126
- polisy ubezpieczeniowe	277	37
- prenumeraty	-	-
- koszty przyszłych okresów	88	89
- pozostałe	-	-
b) pozostałe rozliczenia międzyokresowe, w tym:	405	277
- naliczone przychody z transakcji finansowych	405	277
- pozostałe	-	-
Rozliczenia międzyokresowe, razem	770	403

Nota 11**Odpisy aktualizujące**

a) Należności krótkoterminowe

Spółka nie dokonała odpisów aktualizujących wartość należności na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku.

b) Akcje i udziały

Wartość odpisów aktualizujących składniki finansowe aktywów trwałych została przedstawiona w notcie 4 objaśniających do bilansu.

Nota 12**KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 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
Liczba akcji razem			219 372 990				
Kapitał akcyjny razem				21 937			
Wartość nominalna jednej akcji =0,1 zł							

Struktura akcjonariatu na 31 grudnia 2011

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji w tys.	Udział w kapitale podstawowym
GTC Real Estate Holding B.V., Holandia	60 882 815	60 882 815	6 088	27,75%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK	15 861 600	15 861 600	1 586	7,23%
ING OFE	23 024 612	23 024 612	2 302	10,50%
Pozostali	119 603 963	119 603 963	11 960	54,52%
Razem	219 372 990	219 372 990	21 937	100%

* prawo do dywidendy od momentu realizacji warrantów na akcje

Nota 12**KAPITAŁ ZAKŁADOWY (STRUKTURA) NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 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 wy	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
Liczba akcji razem			219 372 990				
Kapitał akcyjny razem				21 937			
Wartość nominalna jednej akcji =0,1 zł							

Struktura akcjonariatu na 31 grudnia 2010

	Liczba akcji	Liczba głosów	Wartość nominalna akcji w tys.	Udział w kapitale podstawowym
GTC Real Estate Holding B.V., Holandia	94 629 180	94 629 180	9 463	43,14%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK **	15 000 000	15 000 000	1 500	6,84%
ING OFE**	12 000 000	12 000 000	1 200	5,47%
Pozostali	97 743 810	97 743 810	9 774	44,56%
Razem	219 372 990	219 372 990	21 937	100%

* prawo do dywidendy od momentu realizacji warrantów na akcje

** akcje zgłoszone dnia 16 listopada 2010 roku

Nota 13

AKCJE (UDZIAŁY) WŁASNE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2011 ROKU				
LICZBA	WARTOŚĆ WG CEN NABYCIA	WARTOŚĆ BILANSOWA	CEL NABYCIA	PRZEZNACZENIE
-	-	-	-	-

AKCJE (UDZIAŁY) WŁASNE NA DZIEŃ 31 GRUDNIA 2010 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	
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-

Nota 14

KAPITAŁ ZAPASOWY	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	739 680	739 680
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	8 471	6 489
Kapitał zapasowy, razem	755 651	753 669

Nota 15

KAPITAŁ Z AKTUALIZACJI WYCENY	2011 rok bieżący	2010 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	397 698	125 796
e) inny (wg rodzaju)	(101 484)	(80 567)
- zwiększenie/ (zmniejszenie) wartości udziałów w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności	(101 484)	(80 567)
- zmiana zasad polityki rachunkowości	-	-
- inne	-	-
Kapitał z aktualizacji wyceny, razem	296 214	45 229

Nota 16

POZOSTAŁE KAPITAŁY REZERWOWE (WEDŁUG CELU PRZEZNACZENIA)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
Pozostałe kapitały rezerwowe	-	-
Pozostałe kapitały rezerwowe, razem	-	-

Nota 17

ODPISY ZYSKU NETTO W CIĄGU ROKU OBROTOWEGO (Z TYTUŁU)	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
1. Stan rezerwy / (aktywa) z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:	39 545	26 237
a) odniesionej na wynik finansowy	28 317	205
b) odniesionej na kapitał własny	11 228	26 032
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-
2. Zwiększenia	-	-
a) odniesione na wynik finansowy okresu z tytułu dodatnich różnic przejściowych	-	-
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	-	-
3. Zmniejszenia	71 850	13 308
a) odniesione na wynik finansowy okresu w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	10 195	28 112
b) odniesione na kapitał własny w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	61 655	(14 804)
c) odniesione na wartość firmy lub ujemną wartość firmy w związku z dodatnimi różnicami przejściowymi	-	-
4. Stan rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, razem, w tym:	111 395	39 545
a) odniesionej na wynik finansowy	38 512	28 317
b) odniesionej na kapitał własny	72 883	11 228
c) odniesionej na wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-

Nota 18 c.d.

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWEJ REZERWY NA ŚWIADCZENIA EMERYTALNE I PODOBNE (WG TYTUŁÓW)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) stan na początek okresu	-	-
b) zwiększenia	-	-
c) wykorzystanie	-	-
d) rozwiązanie	-	-
e) stan na koniec okresu	-	-

Nota 19

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) wobec jednostek zależnych	2 791	-
- kredyty i pożyczki	2 791	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	-	-
- inne zobowiązania finansowe, w tym:	-	-
- umowy leasingu finansowego	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
b) wobec jednostek współzależnych	50 908	44 070
- kredyty i pożyczki	50 908	44 070
- 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	1 358 854	1 320 734
- kredyty i pożyczki	-	-
- z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	1 234 176	1 164 828
- inne zobowiązania finansowe	124 678	155 906
- umowy leasingu finansowego	-	-
- inne (wg rodzaju)	-	-
- depozyty otrzymane od najemców	-	-
- kaucje gwarancyjne	-	-
- pozostałe	-	-
Zobowiązania długoterminowe, razem	1 412 553	1 364 804

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE, O POZOSTAŁYM OD DNIA BILANSOWEGO OKRESIE SPŁATY	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) powyżej 1 roku do 3 lat	1 358 854	216 507
b) powyżej 3 do 5 lat	53 699	429 305
c) powyżej 5 lat	-	718 992
Zobowiązania długoterminowe, razem	1 412 553	1 364 804

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	1 287 875	1 208 898
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	124 678	155 906
b1. jednostka/waluta tys. / Euro	28 228	39 367
tys. zł	124 678	155 906
b2. jednostka/waluta tys. / USD	-	-
tys. zł	-	-
b3. pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Zobowiązania długoterminowe, razem	1 412 553	1 364 804

Nota 19 c.d.**ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK - 31 GRUDNIA 2011**

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			
-	-	-	-	-	-	-	-	-
Razem:		-		-				

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK - 31 GRUDNIA 2010

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			
								-
Razem:								

|

Nota 19 c.d.

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH - 31 GRUDNIA 2011

w tys.zł							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
Obligacje	80 000 000	6-m WIBOR + 0,9%*	2012-04-27	-	-	-	-
Obligacje	720 000 000	6-m WIBOR + 1,3%*	2014-04-28	-	-	-	-
Obligacje	350 000 000	6-m WIBOR + 2%**	2013-05-15	-	-	-	-
Razem:	1 150 000 000	-	-	-	-	-	-

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE Z TYTUŁU WYEMITOWANYCH DŁUŻNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH - 31 GRUDNIA 2010

w tys.zł							
Dłużne instrumenty finansowe wg rodzaju	Wartość nominalna	Warunki oprocentowania	Termin wykupu	Gwarancje/zabezpieczenia	Dodatkowe prawa	Rynek notowań	Inne
Obligacje	80 000 000	6-m WIBOR + 0,9%*	2012-04-27	-	-	-	-
Obligacje	720 000 000	6-m WIBOR + 1,3%*	2014-04-28	-	-	-	-
Obligacje	350 000 000	6-m WIBOR + 2%**	2013-05-15	-	-	-	-
Razem:	1 150 000 000	-	-	-	-	-	-

*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 5,745% p.a.
**Po ukończeniu oferty Spółka zawarła transakcję currency interest rate swap zamieniającą dla naliczania odsetek zaciągnięte zobowiązanie w pln na euro po kursie 3,3960 i dającą stałe oprocentowanie w wysokości 6,63% p.a

Nota 20

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) wobec jednostek zależnych	75	509
- 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:	75	509
- do 12 miesięcy	75	509
- 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	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
f) wobec pozostałych jednostek	119 415	22 064
- 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:	482	457
- do 12 miesięcy	482	457
- powyżej 12 miesięcy	-	-
- zaliczki otrzymane na dostawy	-	-
- zobowiązania z tytułu transakcji finansowych	118 470	21 242
- z tytułu podatków, cel i ubezpieczeń społecznych	397	365
- inne	66	-
- zobowiązania zagraniczne	-	-
- wynagrodzenia	-	-
- zobowiązania z tytułu niewniesionych wpłat na kapitał udziałowy w jednostkach zależnych	-	-
- pozostałe	66	-
g) fundusze specjalne	128	128
- Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	128	128
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	119 619	22 701

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (STRUKTURA WALUTOWA)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) w walucie polskiej	92 958	11 479
b) w walutach obcych (wg walut i po przeliczeniu na zł)	26 661	11 222
b1. jednostka/waluta tys. / USD	3	7
tys. zł	12	20
b2. jednostka/waluta tys. / EUR	6 034	2 829
tys. zł	26 649	11 202
b3. pozostałe waluty w tys. zł	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe, razem	119 619	22 701

Nota 20 c.d.**ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE Z TYTUŁU KREDYTÓW BANKOWYCH I POŻYCZEK - 31 GRUDNIA 2011**

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 2010

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 21

ZMIANA STANU UJEMNEJ WARTOŚCI FIRMY	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
Stan na początek okresu	-	-
a) zwiększenia	-	-
b) zmniejszenia	-	-
Stan ujemnej wartości firmy na koniec okresu	-	-

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	21 286	5 399
- długoterminowe	-	-
- krótkoterminowe	21 286	5 399
- rezerwa na niewykorzystane urlopy	1 125	1 061
- rezerwa na wynagrodzenia	19 827	4 080
- koszty przyszłych okresów, нефактуrowane	334	258
b) rozliczenia międzyokresowe przychodów	-	-
- długoterminowe	-	-
- krótkoterminowe	-	-
Inne rozliczenia międzyokresowe	21 286	5 399

Nota 22

SPOSÓB OBLICZENIA WARTOŚCI KSIĘGOWEJ NA JEDNĄ AKCJĘ	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
I. Wartość księgowa	3 255 781	4 045 536
II. Liczba akcji na koniec okresu	219 372 990	219 372 990
III. Wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	14,84	18,44
IV. Rozwodniona liczba akcji	219 372 990	220 031 748
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł)	14,84	18,39

Nota 23

NALEŻNOŚCI WARUNKOWE OD JEDNOSTEK POWIĄZANYCH (Z TYTUŁU)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) udzielonych gwarancji i poręczeń, w tym:	974 889	725 186
- jednostek zależnych	974 889	725 186
- 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	974 889	725 186

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Nota 24

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
- Przychody z tytułu refakturowanych kosztów usług	9 423	9 212
- w tym: od jednostek powiązanych	9 423	9 212
- Przychody ze sprzedaży pozostałych usług	49	110
- w tym: od jednostek powiązanych	-	-
- Przychody z tytułu zarządzania nieruchomościami	10 674	10 096
- w tym: od jednostek powiązanych	10 674	10 096
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	20 146	19 418
- w tym: od jednostek powiązanych	20 097	19 308

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (STRUKTURA TERYTORIALNA)	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) kraj	18 734	18 272
- w tym: od jednostek powiązanych	18 685	18 162
b) eksport	1 412	1 146
- w tym: od jednostek powiązanych	1 412	1 146
Przychody netto ze sprzedaży produktów, razem	20 146	19 418
- w tym: od jednostek powiązanych	20 097	19 308

Nota 25

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY TOWARÓW I MATERIAŁÓW (STRUKTURA RZECZOWA - RODZAJE DZIAŁALNOŚCI)	2011 rok bieżący	2010 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)	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) amortyzacja	368	341
b) zużycie materiałów i energii	354	335
c) usługi obce	21 870	13 826
d) podatki i opłaty	74	60
e) wynagrodzenia	17 412	34 243
f) ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 209	1 035
g) pozostałe koszty rodzajowe (z tytułu)	4 584	3 627
Koszty według rodzaju, razem	45 871	53 467
Zmiana stanu zapasów i rozliczeń międzyokresowych	-	-
Koszty wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki (wielkość ujemna)	-	-
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)	(823)	(1 057)
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)	(37 037)	(44 344)
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	8 011	8 066

Nota 27

INNE PRZYCHODY OPERACYJNE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) rozwiązane rezerwy (z tytułu)	-	-
- rezerwa na należności	-	-
b) pozostałe, w tym:	968	708
- odszkodowania otrzymane	-	100
- rozwiązane rezerwy	-	119
- sprzedaż majątku	156	-
- pozostałe	812	489
Inne przychody operacyjne, razem	968	708

Nota 28

INNE KOSZTY OPERACYJNE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) utworzone rezerwy (z tytułu)	-	-
- rezerwa na urlopy	-	-
b) pozostałe, w tym:	95	117
- darowizny	-	-
- odszkodowania wypłacone	-	-
- pozostałe	95	117
Inne koszty operacyjne, razem	95	117

Nota 29

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU DYWIDEND I UDZIAŁÓW W ZYSKACH	2011 rok bieżący	2010 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	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) z tytułu udzielonych pożyczek	205 205	160 655
- od jednostek powiązanych, w tym:	205 205	160 655
- od jednostek zależnych	205 205	160 655
- od jednostek współzależnych	-	-
- od jednostek stowarzyszonych	-	-
- od znaczącego inwestora	-	-
- od jednostki dominującej	-	-
- od pozostałych jednostek	-	-
b) pozostałe odsetki	5 368	5 150
- 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	5 368	5 150
- z tytułu transakcji finansowych	-	-
Przychody finansowe z tytułu odsetek, razem	210 573	165 805

INNE PRZYCHODY FINANSOWE I AKTUALIZACJA WARTOŚCI INWESTYCJI	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) dodatnie różnice kursowe	61 256	-
- zrealizowane	32 973	-
- niezrealizowane	28 283	-
b) rozwiązane rezerwy	-	-
c) pozostałe, w tym:	-	58 948
- przychody z tytułu transakcji finansowych	-	58 948
- pozostałe przychody	-	-
Inne przychody finansowe, razem	61 256	58 948

Nota 30

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	2011 rok bieżący	2010 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	83 063	65 912
- dla jednostek powiązanych, w tym:	1 650	1 269
- dla jednostek zależnych	-	-
- dla jednostek współzależnych	1 650	1 269
- dla jednostek stowarzyszonych	-	-
- dla znaczącego inwestora	-	-
- dla jednostki dominującej	-	-
- dla innych jednostek	81 413	64 643
Koszty finansowe z tytułu odsetek, razem	83 063	65 912

INNE KOSZTY FINANSOWE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) ujemne różnice kursowe	-	25 590
- zrealizowane	-	10 438
- niezrealizowane	-	15 152
b) utworzone rezerwy	-	-
c) pozostałe, w tym:	620	502
- prowizja od dłużnych instrumentów finansowych	553	435
- prowizja bankowa	67	67
Inne koszty finansowe, razem	620	26 092

Nota 31

ZYSK (STRATA) NA SPRZEDAŻY CAŁOŚCI LUB CZĘŚCI UDZIAŁÓW (AKCJI)	2011 rok bieżący	2010 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	-	-
- w jednostkach zależnych	-	-
- w jednostkach współzależnych	-	-
- w jednostkach stowarzyszonych	-	-
- w pozostałych jednostkach	-	-
Zysk (strata) na sprzedaży całości lub części udziałów (akcji), razem	-	-

Nota 32

ZYSKI NADZWYCZAJNE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) losowe	-	-
b) pozostałe	-	-
Zyski nadzwyczajne, razem	-	-

Nota 33

STRATY NADZWYCZAJNE	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) losowe	-	-
b) pozostałe (wg tytułów)	-	-
Straty nadzwyczajne, razem	-	-

Nota 34

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
1. Zysk (Strata) brutto	15 055	99 291
2. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	464 065	(118 421)
2.1 Trwałe różnice pomiędzy zyskiem brutto a dochodem do opodatkowania podatkiem dochodowym	(10 135)	25 097
- dodatkowe koszty wynagrodzeń	(11 524)	23 929
- koszt usług nie będących kosztem uzyskania przychodu	1 389	1 168
2.2 Przejściowe różnice pomiędzy zyskiem brutto a dochodem do opodatkowania podatkiem dochodowym	474 200	(143 518)
- koszty finansowe netto	474 200	-
- przychody finansowe netto	-	(143 518)
3. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	479 120	(19 130)
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	479 120	(19 130)
4. Strata z lat ubiegłych	49 337	34 227
5. Dywidenda	(6 717)	(11 090)
6. Podatek dochodowy według stawki 19%	80 383	-
7. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	-	-
8. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	80 383	-
- wykazany w rachunku zysków i strat	79 805	-
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny	72 883	11 228
- dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemną wartość firmy	-	-

Nota 34 c.d.

PODATEK DOCHODOWY ODRO CZONY, WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
- zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	10 195	28 112
- 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 podatek dochodowy	-	-
- inne składniki podatku odroczonego	-	-
Podatek dochodowy odroczoney razem	10 195	28 112

ŁĄCZNA KWOTA PODATKU ODRO CZONEGO	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
- ujętego w kapitale własnym	(72 883)	(11 228)
- ujętego w wartości firmy lub ujemnej wartości firmy	-	-

PODATEK DOCHODOWY WYKAZANY W RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT DOTYCZĄCY	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
- działalności zaniechanej	-	-
- wyniku na operacjach nadzwyczajnych	-	-

Nota 35

POZOSTAŁE OBOWIĄZKOWE ZMNIEJSZENIA ZYSKU (ZWIĘKSZENIA STRATY), Z TYTUŁU:	2011 rok bieżący	2010 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:	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności, w tym:	(967 777)	202 546
- odpis wartości firmy jednostek podporządkowanych	-	-
- odpis ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych	-	-
- odpis różnicy w wycenie aktywów netto	(967 777)	202 546

Nota 37

ZYSK (STRATA) NETTO	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
a) zysk (strata) netto jednostki dominującej	(1 042 722)	273 725
b) zyski (straty) netto jednostek zależnych	-	-
c) zyski (straty) netto jednostek współzależnych	-	-
d) zyski (straty) netto jednostek stowarzyszonych	-	-
e) korekty konsolidacyjne	-	-
Zysk (strata) netto	(1 042 722)	273 725

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

Nota 38

SPOSÓB OBLICZENIA ZYSKU NA JEDNĄ AKCJĘ	2011 rok bieżący	2010 rok poprzedni
I. Zysk netto do podziału na akcje zwykłe za 12 miesięcy	(1 042 722)	273 725
II. Liczba akcji na koniec okresu	219 372 990	219 372 990
III. Średnia ważona liczba akcji	219 372 990	219 372 990
IV. Średnia ważona rozwodniona liczba akcji	219 372 990	220 031 748
V. Zysk na jedną akcję	(4,75)	1,25
VI. Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)	(4,75)	1,24

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
Beleggingsmaatschappij Adria B.V.,Holandia („Adria”)	A	24	w zamian za 48 udziałów w przekształconej spółce
	A	140	
Eytan Sp. z o.o. („Eytan”)	A	26	wkład pieniężny w zamian za 52 udziały w przekształconej spółce
	A	26	
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:

- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi (PKD 68.20 Z)
- Zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.11 Z)
- Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (PKD 68.10 Z)
- Pośrednictwo w obrocie nieruchomości (PKD 70.31 Z)
- Zarządzanie nieruchomościami na zlecenie (PKD 70.32 Z)
- Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 74.14.A)
- Pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane (PKD 65.23.Z)
- Działalność pozostałych organizacji członkowskich, gdzie indziej nie sklasyfikowana (PKD 91.33 Z)
- Wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (45.21.A)
- Działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej niesklasyfikowana (67.13.Z)
- Działalność holdingów (74.15.Z)
- Działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego (74.20.A)
- Działalność komercyjna pozostała, gdzie indziej niesklasyfikowana (74.87.B)

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 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku oraz porównywalne dane finansowe za okres od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku.

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

W skład Zarządu Spółki na dzień 31 grudnia 2011 wchodzi:

Członek Zarządu	Piotr Kroenke
Członek Zarządu	Erez Boniel
Członek Zarządu	Mariusz Kozłowski
Członek Zarządu	Hagai Harel
Członek Zarządu	Witold Zatoński
Członek Zarządu	Jacek Wachowicz
Członek Zarządu	Yovav Carmi

Dnia 9 listopada 2010 roku Rada Nadzorcza podjęła uchwałę powołującą Pana Jacka Wachowicza na stanowisko Członka Zarządu ze skutkiem na dzień 11 stycznia 2011 roku.

Dnia 14 marca 2011 roku Rada Nadzorcza podjęła uchwałę powołującą Pana Yovava Carmi na stanowisko Członka Zarządu ze skutkiem na dzień 14 marca 2011 roku.

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2011 roku był następujący:

Przewodniczący Rady Nadzorczej	Eli Alroy
Członek Rady Nadzorczej	Mariusz Grendowicz
Członek Rady Nadzorczej	David Brush
Członek Rady Nadzorczej	Yosef Grunfeld
Członek Rady Nadzorczej	Alain Ickovics
Członek Rady Nadzorczej	Jan Slootweg
Członek Rady Nadzorczej	Artur Kucharski

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. Założenie kontynuacji działalności

Sprawozdanie finansowe Spółki przedstawia jej działalność operacyjną, sytuację finansową, przepływy pieniężne, płynność finansową i jej instrumenty dłużne. Cele Spółki, jej polityka oraz procesy mają na celu racjonalne zarządzanie kapitałem a także ryzykiem finansowym i płynnością. Grupa kapitałowa, której Spółka jest jednostką dominującą, utrzymuje bieżącą płynność dzięki przepływom pieniężnym generowanym z wynajmu oraz sprzedaży.

Działalność finansowa Spółki jest oparta na scentralizowanym procesie zarządzania płynnością, wdrożonym w całej grupie kapitałowej. GTC SA, jako spółka dominująca zarządza wpływami kapitału (innego niż kapitał obrotowy) od jednostek zależnych i udostępnia kapitał jednostkom zależnym. Zarząd, po dokonaniu przeglądu polityki Grupy oraz po konsultacjach z kierownictwem jednostek zależnych, jest przekonany, że scentralizowana polityka w tym zakresie pozwala na najbardziej efektywne i elastyczne zarządzanie przepływami środków pieniężnych w grupie i powinna być kontynuowana. Wspieranie spółek zależnych będzie uwzględniać potrzeby kapitałowe jednostek zależnych wynikające z ich zapotrzebowania na kapitał obrotowy.

Obecna sytuacja makroekonomiczna powoduje niepewność co do sytuacji rynkowej w szczególności jeżeli chodzi o popyt na powierzchnie komercyjne oraz budynki mieszkalne, co może wpłynąć na poziom kosztów operacyjnych i dostępność finansowania ze strony banków w dającej się przewidzieć przyszłości.

Z wyjątkiem przypadków opisanych w nocy 23 do jednocześnie sporządzanego przez Spółkę sprawozdania skonsolidowanego, na dzień 31 grudnia 2011 roku jednostki wchodzące w skład Grupy nie złamały warunków umów kredytowych.

Zarząd przeanalizował ewentualne zapotrzebowanie na finansowanie przez poszczególne jednostki Grupy, a także potencjalny harmonogram, charakter oraz rozmiary tego finansowania.

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości, w okresie co najmniej 12 miesięcy.

W związku z powyższym założeniem, Zarząd Spółki przygotował prognozę przepływów pieniężnych na najbliższe trzy lata. Prognoza ta wskazuje, że Spółka będzie w stanie wywiązywać się ze swoich zobowiązań finansowych i kontynuować działalność gospodarczą. Jednak prognoza została przygotowana w oparciu o szereg założeń dotyczących całej Grupy kapitałowej, której Spółka jest jednostką dominującą, między innymi takich jak emisja praw poboru w wysokości 100 milionów euro, a także, w ciągu najbliższych trzech lat: sprzedaż aktywów, która spowoduje wpływ środków pieniężnych w kwocie około 180 milionów euro, pozyskanie kredytów inwestycyjnych w wysokości około 80 milionów euro, czy też alternatywnie innej struktury tych wpływów. Niektóre z tych założeń oparte są na czynnikach, będących poza kontrolą Spółki, w szczególności otoczenie gospodarcze, w którym działa Spółka. Ponieważ prognoza dotyczy przyszłych wydarzeń, w sposób naturalny jest obciążona niepewnością i dlatego Zarząd nie może zagwarantować, że wszystkie te założenia zostaną spełnione, jednak uważa, że na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego założenia te są racjonalne i osiągalne.

Rada Nadzorcza Spółki jednogłośnie podjęła decyzję o wsparciu planów emisji praw poboru zgłoszonych przez Zarząd Spółki.

7. Połączenie spółek

W okresie 12 miesięcy roku 2011 nie było połączenia spółki z żadnym innym przedsiębiorstwem

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 Dz.U. z 2009 roku nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami – dalej „UoR”) 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. Korekty wynikające z opinii podmiotów uprawnionych do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego

Opinie podmiotów uprawnionych 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.

10. 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 2011 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 jednakże 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.

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 2011 roku	31 grudnia 2010 roku
EUR	4,4168	3,9603

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. Wyplacone 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) Odroczonego 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 odroczonego podatek dochodowy tworzona jest w odniesieniu do wszystkich dodatnich różnic przejściowych, chyba że rezerwa na odroczonego 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 odroczonego 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 odroczonego 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 odroczone 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 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) Porównywalność danych finansowych za rok poprzedzający z danymi sprawozdania finansowego za bieżący rok obrotowy

Sprawozdania finansowe za bieżący i poprzedni okres sprawozdawczy sporządzono stosując identyczne zarówno zasady (politykę) rachunkowości, jak i metody prezentacji danych w sprawozdaniu finansowym.

r) 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).

s) 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.

11. 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 2011 roku – 4,4168 złotych / EURO
- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2010 roku – 3,9603 złotych / EURO
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy roku 2011 według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2011 do 31 grudnia 2011 roku – 4,1401 złotych / EURO
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy roku 2010 według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2010 do 31 grudnia 2010 roku – 4,0069 złotych / EURO
- najwyższy średni kurs EURO obowiązujący w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku – wynosił – 4,1770 złotych / EURO
- najwyższy średni kurs EURO w okresie od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku wynosił – 4,5642 złotych / EURO
- najniższy średni kurs EURO obowiązujący w okresie od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku – wynosił – 3,8403 złotych / EURO
- najniższy średni kurs EURO w okresie od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 roku wynosił – 3,8356 złotych / EURO

WYBRANE DANE FINANSOWE	Rok 2011	Rok 2010
Kurs Euro średni w okresie	4,1401	4,0069

	Rok 2011		Rok 2010	
	tys. zł	tys. EURO	tys. zł	tys. EURO
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	20.146	4.866	19.418	4.846
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	(24.852)	(6.002)	(33.458)	(8.350)
Zysk (strata) brutto	15.055	3.636	99.291	24.780
Zysk (strata) netto	(1.042.722)	(251.858)	273.725	68.314
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(64.969)	(15.693)	(15.966)	(3.985)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	128.902	31.135	219.413	54.759
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(76.780)	(18.545)	(64.970)	(16.215)
Przepływy pieniężne netto	(12.847)	(3.103)	138.477	34.560
Zysk (strata) za rok na jedną akcję zwykłą	(4,75)	(1,08)	1,25	0,31
Rozwodniony zysk (strata) za rok na jedną akcję zwykłą	(4,75)	(1,08)	1,24	0,31

WYBRANE DANE FINANSOWE	31.12.2011		31.12.2010	
Kurs Euro na koniec okresu	4,4168		3,9603	
	31.12.2011		31.12.2010	
	tys. zł	EURO	tys. zł	EURO
Aktywa	4.920.634	1.114.073	5.477.985	1.383.225
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.664.853	376.937	1.432.449	361.702
Zobowiązania długoterminowe	1.412.553	319.814	1.364.804	344.621
Zobowiązania krótkoterminowe	119.619	27.083	22.701	5.732
Kapitał własny	3.255.781	737.135	4.045.536	1.021.523
Kapitał zakładowy	21.937	4.967	21.937	5.539
Liczba akcji	219.372.990	219.372.990	219.372.990	219.372.990
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EURO)	14,84	3,36	18,44	4,66
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/ EURO)	14,84	3,36	18,39	4,64

12. Sprawozdania finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

Spółka prowadzi swoje księgi zgodnie z przepisami Ustawy o Rachunkowości z dnia 29 września 1994 roku, 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 ujęte 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. Wykazane łącznie w uzgodnieniu wyniku netto w pozycji „efekt sporządzenia sprawozdań w różnej walucie sprawozdawczej”.

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.

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 a także podatek od transakcji sprzedaży udziałów w CH Rodamco w wysokości 79.805 tys złotych oraz spłaty należności ze sprzedaży;
- 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:	31.12.2011	31.12.2010
Bilansowa zmiana stanu zobowiązań	144.667	(45.576)
Zmiana stanu zobowiązań długoterminowych z transakcji finansowych	(139.920)	42.417
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z transakcji finansowych	(494)	(464)
Pozostałe zmiany	(951)	(152)
Zmiana stanu zobowiązań w rachunku przepływu środków pieniężnych	3.302	(3.775)

Rozliczenia międzyokresowe:	31.12.2011	31.12.2010
Bilansowa zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych	15.521	(46)
Poniesione wydatki na nowe inwestycje	-	96
Odroczone koszty finansowe	-	(341)
Pozostałe zmiany	17	198
Zmiana stanu zobowiązań w rachunku przepływu środków pieniężnych	15.538	(93)

40 **Podział zysku / pokrycie straty Spółki**

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się w dniu 5 maja 2011 roku podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku za rok obrotowy 2010. Zgodnie z podjętą uchwałą, zysk w kwocie 273.725 tysięcy złotych pozostawia się w całości w Spółce jako zysk zatrzymany.

W okresie sprawozdawczym Spółka nie dokonała wypłaty dywidendy

DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. Instrumenty finansowe

a) 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 złotych mają określoną datę wykupu po upływie 5 lat a pozostałe o wartości nominalnej 720 milionów złotych mają datę wykupu po upływie 7 lat. Oprocentowanie obligacji bazuje na 6-m WIBOR powiększonym o marżę (0,9% dla obligacji o wartości 80 mln złotych i 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.

W maju 2008 roku, Spółka wyemitowała obligacje o wartości 350 mln PLN z 5-letnim okresem zapadalności. Stopa oprocentowania obligacji bazuje na 6-M WIBOR powiększonym o marżę. Płatność odsetek będzie miała miejsce co 6 miesięcy od dnia emisji. Oferta została skierowana do wiodących polskich inwestorów instytucjonalnych.

Po zakończeniu oferty, Spółka przekonwertowała otrzymaną gotówkę na Euro oraz zabezpieczyła powstałe zobowiązanie zawierając walutową EUR-PLN transakcję swap na stopę procentową, w efekcie otrzymując zobowiązanie oprocentowane stałą stopą w wysokości 6,63% p.a.. Na dzień 31 grudnia 2011 roku płatności 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 2011 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 2011 roku pożyczki udzielone przez Spółkę nie były zabezpieczone na majątku jednostek zależnych.

Poniżej przedstawiono stan udzielonych pożyczek odpowiednio na 31 grudnia 2011 i 31 grudnia 2010 roku.

Aktywa finansowe	31.12.2011	31.12.2010
Stan na początek okresu	5.111.621	5.058.475
- zwiększenia	1.249.656	554.328
- objęcie udziałów	41.721	40.989
- udzielone pożyczki	673.612	352.684
- naliczone odsetki	205.113	160.655
- różnice kursowe	329.210	-
- zmniejszenia	(1.824.904)	(501.182)
- aktualizacja wartości	(928.796)	(218.401)
- spłacone odsetki	(63.935)	(33.100)
- różnice kursowe	(682.429)	(82.770)
- spłaty udzielonych pożyczek	(149.726)	(166.911)
Stan na koniec okresu	4.536.373	5.111.621

Nota 10 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,g.

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 2011 roku	Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu 31 grudnia 2011 roku	Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży 31 grudnia 2010 roku	Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu 31 grudnia 2010 roku
Bilans otwarcia	4.339.509	166.969	3.344.085	205.735
- zwiększenia, w tym:	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	-	-	-	-
- zmniejszenia, w tym:	-	-	-	-
- sprzedaż akcji	-	-	-	-
- aktualizacja wartości	(662.429)	75.085	-	38.766
Bilans zamknięcia na dzień odpowiednio 31 grudnia 2011 i 31 grudnia 2010 roku	3.656.080	313.624	3.344.085	166.969
Ujęcie bilansowe	-	-	-	-
Długoterminowe aktywa finansowe	3.656.080	-	3.344.085	-
- w jednostkach powiązanych	3.656.080	-	3.344.085	-
- w pozostałych jednostkach	-	-	-	-
Inne inwestycje krótkoterminowe	-	-	-	-
Zobowiązania z tytułu transakcji finansowych	-	313.624	-	166.969

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 roku 2011 roku oraz porównywalnych danych finansowych za rok kończący się 31 grudnia 2010 roku Spółka prezentuje następujące odsetki wynikające z zobowiązań finansowych.

Dane za rok 2011	Odsetki	Odsetki naliczone niezrealizowane o terminie zapadalności				Odsetki razem
	Zrealizowane	Do 3 miesięcy	3 - 12 miesięcy	Powyżej 12 miesięcy	Razem	
Pozostałe odsetki	134	-	-	-	-	134
Odsetki od długoterminowych zobowiązań finansowych	81.224	-	1.705	-	-	82.929
Dane za rok 2010						
Pozostałe odsetki	137	-	-	-	-	137
Odsetki od długoterminowych zobowiązań finansowych	65.775	-	-	-	-	65.775

Na dzień 31 grudnia 2011 roku koszty z tytułu transakcji finansowych wyniosły 495 tys. złotych

Na dzień 31 grudnia 2010 roku koszty z tytułu transakcji finansowych wyniosły 495 tys. złotych.

g) Przychody finansowe

W zaprezentowanym sprawozdaniu finansowym za okres dwunastu miesięcy kończący się 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku Spółka prezentuje następujące odsetki wynikające z przychodów finansowych:

Dane za rok 2011	Odsetki	Odsetki naliczone niezrealizowane				Odsetki razem
	Zrealizowane	Do 3 miesięcy	3-12 miesięcy	Powyżej 12 miesięcy	Razem	
Odsetki od instrumentów finansowych	-	-	-	-	-	-
Odsetki od pożyczek udzielonych	24.117	-	-	181.088	205.205	205.205
Pozostałe odsetki	5.240	128	-	-	-	5.368
Dane za rok 2010						
Odsetki od instrumentów finansowych	-	-	-	-	-	-
Odsetki od pożyczek udzielonych	19.856	-	-	140.799	160.655	160.655
Pozostałe odsetki	4.965	185	-	-	-	5.150

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	
	31.12.2011	31.12.2010
Udzielone gwarancje i poręczenia na rzecz, w tym:	974.889	725.186
Jednostkom zależnym objętym konsolidacją	974.889	725.186
Jednostkom stowarzyszonym objętym konsolidacją	-	-
Pozostałe zobowiązania warunkowe	-	-
w tym sprawy sądowe:	-	-
Razem	974.889	725.186

Wzrost kwoty zobowiązań pozabilansowych związany jest z udzieleniem przez Spółkę gwarancji w celu zabezpieczenia kredytów posiadanych przez jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej.

3. Zobowiązania zabezpieczone na majątku Spółki

Na dzień bilansowy 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 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 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 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 2011 roku do 31 grudnia 2011 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 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku oraz w okresie od 1 stycznia 2010 do 31 grudnia 2010 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. Na dzień 31 grudnia 2011 roku oraz na dzień 31 grudnia 2010 roku poprzez jednostki zależne, współzależne i stowarzyszone Spółka posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z kontraktów dotyczących przyszłych budów w wysokości odpowiednio 269 milionów zł (61 milionów euro) oraz 499 milionów zł (126 milionów euro).

Poprzez jednostki zależne, współzależne i stowarzyszone Spółka planuje w 2012 ponieść nakłady inwestycyjne w wysokości 80 mln Euro. W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 nakłady te wyniosły 267 mln Euro.

8. Informacje o Grupie Kapitałowej i transakcjach z jednostkami powiązanymi

8.1. Informacje o transakcjach Spółki

W roku 2011 oraz w roku 2010, za które sporządzono bieżące sprawozdanie finansowe pomiędzy Spółką oraz podmiotami zależnymi wystąpiły transakcje polegające na przeniesieniu praw i zobowiązań opisane w nocie 12.

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 2011 roku do 31 grudnia 2011 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 GTC Real Estate Holding B.V. z siedzibą w Holandii. 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 2011 roku.

	GTC Real Estate Holding B.V.	Jednostki zależne, i współzależne objęte konsolidacją	Pozostałe jednostki (w tym jednostki stowarzyszone)	Razem
Zakupy	-	136	-	136
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	75	75
Sprzedaż	-	20.097	-	20.097
Odsetki – koszty finansowe	-	1.650	-	1.650
Dywidenda	-	74.339	-	74.339
Odsetki – przychody finansowe	-	205.205	-	205.205
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	6.088	82	6.170
Pożyczki udzielone	-	3.656.080	-	3.656.080
Pożyczki otrzymane	-	53.699	-	53.699

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka nie udzieliła pożyczek członkom zarządu.

Transakcje z akcjonariuszami i ze stronami powiązanymi na dzień oraz za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku.

	GTC Real Estate Holding B.V.	Jednostki zależne, i współzależne objęte konsolidacją	Pozostałe jednostki (w tym jednostki stowarzyszone)	Razem
Zakupy	-	104	-	104
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	350	159	509
Sprzedaż	16	18.763	529	19.308
Odsetki – koszty finansowe	-	1.269	-	1.269
Dywidenda	-	413.205	-	413.205
Odsetki – przychody finansowe	-	156.273	4.382	160.655
	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	1	4.464	-	4.465
Pożyczki udzielone	-	3.229.760	114.493	3.344.253

Pożyczki otrzymane	-	44.070	-	44.070
--------------------	---	--------	---	--------

*) Wartość pożyczek udzielonych członkom zarządu na dzień 31 grudnia 2010 roku wyniosła 198 tys. złotych.

(a) Podmioty zależne

Wielkość transakcji z podmiotami zależnymi w roku obrotowym oraz stan rozrachunków na dzień bilansowy są następujące:

	GTC Konstancja	GTC Karkonoska	CH Galeria Wilanów	GTC Galeria CTWA
Zakupy	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	-
Sprzedaż	1.960	-	178	3.060
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	3.259	4.265	236	6.232
Pożyczki otrzymane	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	168	-	127	409
Pożyczki udzielone	46.553	72.313	4.853	79.587

	GTC GK Office	GTC Aeropark	GTC Korona	GTC Topaz Office	GTC Francuska
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	867	751	1.011	305	1.877
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	178	2.182	1.278	56	4.037
Dywidenda	4.700	-	-	10.178	-
Pożyczki otrzymane	-	-	-	1.450	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	97	82	121	122	1.556
Pożyczki udzielone	-	28.510	15.909	-	97.343

	Globis Poznań	GTC Galeria Kazimierz	GTC Ortal	Globis Wrocław	Diego
Zakupy	-	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	-	-
Sprzedaż	453	2.480	-	573	553
Odsetki – koszty finansowe	-	1.650	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	-	5.368	-	2.094
Dywidenda	4.000	5.000	-	4.000	-
Pożyczki otrzymane	-	50.907	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	52	406	-	67	100
Pożyczki udzielone	-	-	90.833	-	36.308

	Światowid Development	Rodamco CH1	GTC Satellite	GTC Ogrody Galileo	GTC Nefryt
Zakupy	-	-	136	-	-
Sprzedaż	1	-	1.155	5	417
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	-	3.634	3.037	-
Dywidenda	-	28.000	-	-	11.744
Pożyczki otrzymane	-	-	-	-	1.342
Należności z wyjątkiem pożyczek	11	-	158	-	6
Pożyczki udzielone	-	-	35.336	55.277	-

	GTC Com1	GTC UBP	GTC Wilson Park	GTC Moderna	Epsilon Development
Zakupy	-	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	-	-
Sprzedaż	5	1.613	2	-	-
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	127	5.390	1.824	2.743	-
Dywidenda	-	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	65	225	1	-	2
Pożyczki udzielone	2.241	91.457	34.304	48.886	-

	Centrum Światowida	Alfa Development	GTC Courius	Omega Development	Omikron Development
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	1.163	-	258	-	-
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	6.293	-	2.846	-	-
Dywidenda	-	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	1.430	-	102	-	2
Pożyczki udzielone	131.756	-	73.718	-	-

	Mieszkania Światowida	Czech Republic	GTC Ukraine	GTC Bulgaria	GTC Slovakia
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	-	516	6	298	6
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	56	5.173	3.590	27.761	9.635
Dywidenda	-	6.717	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	337	-
Pożyczki udzielone	2.875	134.787	34.784	313.272	176.831

	GTC Hungary	GTC Croatia	GTC Romania	GTC Serbia	GTC Russia
Zakupy	-	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	-	-
Sprzedaż	44	69	320	151	-
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	24.855	16.897	41.101	15.713	5.345
Dywidenda	-	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	101	314	27	-
Pożyczki udzielone	536.905	393.531	650.052	345.274	122.585

Wielkość transakcji z podmiotami zależnymi w roku obrotowym 2010 oraz stan rozrachunków na dzień bilansowy 31 grudnia 2010 roku były następujące:

	GTC Konstancja	GTC Wrocław Office	CH Galeria Wilanów	GTC Galeria CTWA	
Zakupy	-	-		-	
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-		-	
Sprzedaż	1.534	-	147	3.319	
Odsetki – koszty finansowe	-	-		-	
Odsetki – przychody finansowe	2.699	3.870	82	8.120	
Pożyczki otrzymane	-	-		-	
Należności z wyjątkiem pożyczek	414	-	175	596	
Pożyczki udzielone	47.294	68.048	4.042	115.502	

	GTC GK Office	GTC Aeropark	GTC Korona	GTC Topaz Office	Cyril
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	699	742	1.018	736	1360
Odsetki – koszty finansowe		-	-	-	-
Dywidenda	-	-	-	43.228	-
Odsetki – przychody finansowe	1.010	2.957	1.408	659	3.421
Należności z wyjątkiem pożyczek	126	180	210	167	310
Pożyczki udzielone	12.841	45.688	24.431	10.181	58.309

	Globis Poznań	GTC Galeria Kazimierz	Byrant	Globis Wrocław	Diego
Zakupy	-	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	232	-	-
Sprzedaż	441	2.575	-	535	1.140
Odsetki – koszty finansowe	-	1.269	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	-	-	5.050	-	1.709
Dywidenda	22.000	14.000	-	4.500	-
Pożyczki otrzymane	-	44.070	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	109	513	-	112	106
Pożyczki udzielone	-	-	84.965	-	17.623

	Lighthouse	Rodamco CH1	GTC Satellite	GTC Sonata	GTC Nefryt
Zakupy	-	-	104	-	-
Sprzedaż	254	126	990	1	1.321
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	348	-	2.858	2.760	-
Dywidenda	-	288.011	-	-	30.375
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	-	284	1	358
Pożyczki udzielone	8.607	-	54.591	50.840	-

	GTC Com1	GTC Com3	GTC Com4	GTC Com5	Epsilon Development
Zakupy	-	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	137	213	-
Sprzedaż	7	1.595	2	-	-
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	120	5.099	1.721	2.595	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	60	255	-	-	1
Pożyczki udzielone	2.115	86.067	32.280	46.143	-

	GTC Rosja	Alfa Development	Sigma Development	Omega Development	Omikron Development
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	-	-	-	-	-
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	4.537	-	-	-	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	-	1
Pożyczki udzielone	136.183	-	-	-	-

	CID Holding	GTC Vokovice	GTC Ukraine	GTC Bulgaria	GTC Holesovice
Zakupy	-	-	-	-	-
Sprzedaż	-	275	6	188	-
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	2.992	984	3.460	19.582	58
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	173	-
Pożyczki udzielone	78.878	26.279	57.683	465.166	365

	GTC Slovakia	GTC Hungary	GTC Croatia	GTC Romania	GTC Serbia
Zakupy	-	-	-	-	-
Zobowiązania z wyjątkiem pożyczek	-	-	-	21	-
Sprzedaż	7	34	28	164	174
Odsetki – koszty finansowe	-	-	-	-	-
Odsetki – przychody finansowe	7.220	19.818	11.652	31.020	12.846
Dywidendy	-	-	-	11.091	-
Należności z wyjątkiem pożyczek	-	-	43	222	48
Pożyczki udzielone	174.310	464.064	254.659	630.908	285.824

9. Informacje o charakterze i celu gospodarczym zawartych przez emitenta umów nieuwzględnionych w bilansie

W okresie od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Spółka nie zawarła żadnych umów, które nie zostały uwzględnione w bilansie.

10. Informacje o przedsięwzięciach nie podlegających konsolidacji

W okresie od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 oraz od 1 stycznia 2010 roku do 31 grudnia 2010 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 2011	rok 2010
Księgowość i finanse	15	13
Administracja i zarządzanie	14	14
Dział inżynierski	6	7
Marketing i Dział prawny	16	14
Razem	52	48

Zatrudnienie w grupach zawodowych na koniec odpowiednio roku 2011 i 2010 kształtowało się następująco:

Grupa zatrudnionych	rok 2011	rok 2010
Księgowość i finanse	15	13
Administracja i zarządzanie	15	14
Dział inżynierski	6	7
Marketing i Dział prawny	17	15
Razem	53	49

12. Informacja o wartości wynagrodzeń, nagród i korzyści wypłaconych członkom Zarządu i Rady Nadzorczej

Akcje fantomowe

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

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

Koszty rozpoznane w poszczególnych okresach zaprezentowane są poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2011	Rok zakończony 31 grudnia 2010
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych	1.982	7.398
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	(13.504)	16.530
	(11.522)	23.928

Program 1- Na 31 grudnia 2011 roku przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

.....Data przyznania praw (*) ...	Termin wykonania	Cena wykonania (PLN/akcja)		Ilość razem
		18.15	22.50	
17/03/2009	31/12/2012	1.200.000	700.000	1.900.000
17/03/2009	31/12/2014	225.000	225.000	450.000
05/01/2009	31/12/2015	1.104.000	-	1.104.000
Razem		2.529.000	925.000	3.454.000

(*) Pierwotna data przyznania praw to rok 2007, lecz w roku 2009 dokonano zmian w programie.

Akcje fantomowe zaprezentowane w tabeli powyżej zostały ujęte przy założeniu, że zostaną rozliczone w instrumentach kapitałowych. Spółka przewiduje, że rozliczenie Programu 1 w instrumentach kapitałowych jest bardziej prawdopodobne.

Program 2 - Na 31 grudnia 2011 roku przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

Data przyznania praw (*)	Termin wykonania	Cena wykonania			Razem
		20.00	22.00	22.50	
15/08/2010	31/12/2013	-	-	100.000	100.000
29/11/2010	30/06/2014	-	621.000	-	621.000
29/11/2010	31/12/2014	-	1.125.000	-	3.192.000
09/11/2010	31/12/2015	200.000	-	-	1.325.000
29/11/2010	31/12/2015	-	2.062.000	-	200.000
13/07/2011	31/12/2016	-	300.000	-	2.062.000
Razem		200.000	4.108.000	100.000	4.408.000

Akcje fantomowe (przedstawione w powyższej tabeli) zostały odpowiednio ujęte przy założeniu, że zostaną one rozliczone w gotówkowych środkach pieniężnych. Zgodnie z szacunkiem Spółki rozliczenie Programu 2 w środkach pieniężnych jest bardziej prawdopodobne.

(*) W październiku 2011 kluczowy personel kierowniczy zrezygnował z 2.292.000 opcji fantomowych o wartości godziwej 616 tysięcy euro na dzień 31 grudnia 2011 roku.

Spółka wykorzystuje model Whaley do kalkulacji wartości opcji na dzień przyznania. Przy wycenie Spółka stosuje półroczny okres zmienności (ang: volatility). Na dzień 31 grudnia 2011 roku średnia wartość godziwa opcji wynosiła 1,20 euro za opcję (8,71 zł), w 2010 roku – 2,20 euro za opcję.

Wynagrodzenie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2011, wyniosło odpowiednio 20.418 tysięcy zł (4.956 tysięcy euro) oraz 1.155.528 akcji fantomowych. Wynagrodzenie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku wyniosło odpowiednio 9.987 tysięcy zł (2.500 tysięcy euro) i 490.000 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 nie było pożyczek udzielonych członkom Zarządu Spółki. Na dzień 31 grudnia 2010 roku wartość pożyczek udzielonych członkom Zarządu Spółki wyniosła 198 tys. złotych.

Zobowiązania Spółki wobec członków Zarządu i Rady Nadzorczej opisano w nocie 11 niniejszych 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 2011 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

Po dniu bilansowym przypadającym na dzień 31 grudnia 2011 roku nie wystąpiły żadne istotne wydarzenia.

16. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi i porównywalnymi.

Różnice pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i porównywalnymi danymi finansowymi, a uprzednio sporządzonymi przedstawiono w punkcie 10q wstępu do niniejszego sprawozdania finansowego.

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 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.

19. Korekty błędów podstawowych

Spółka nie dokonywała korekt sprawozdań finansowych z tytułu występowania błędów podstawowych.

20. Niepewność kontynuowania działalności

Do kwestii niepewności kontynuacji działalności proszę odwołać się do punktu 6 wprowadzenia do niniejszego sprawozdania finansowego.

21. Połączenie jednostek

W okresie od 1 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Spółka nie dokonała połączenia z żadną ze swoich spółek zależnych.

22. Dzień bilansowy

Dniem bilansowym, na który sporządzono sprawozdanie finansowe Globe Trade Centre S.A. jest 31 grudnia 2011 roku.

23. Inne informacje

W 2011 roku Spółka nabyła 100% udziałów w 3 spółkach zależnych, które są właścicielami i współwłaścicielami gruntów położonych na osiedlu Białoleka w Warszawie. Plan zagospodarowania zatwierdzony dla tego terenu umożliwia budowę dużych projektów komercyjnych. Spółka planuje, po dokonaniu nabycia dodatkowych gruntów i uzyskaniu odpowiednich decyzji administracyjnych, rozpoczęcie na tym terenie budowy nowoczesnego centrum handlowego o powierzchni najmu netto ok. 60 000 m².

W marcu 2011, Spółka zakończyła budowę centrum handlowego Galeria Osijek. Centrum handlowe rozpoczęło swą działalność operacyjną w kwietniu 2011.

W dniu 1 sierpnia 2011, Spółka podpisała ostateczną umowę dotyczącą sprzedaży udziałów w spółce Rodamco CH1, będącej właścicielem centrum handlowego „Galeria Mokotów” w Warszawie. Cena sprzedaży wspomnianych wyżej udziałów została ustalona na poziomie 139 milionów euro, w oparciu o bilans spółki Rodamco CH1 na dzień 31 lipca 2011 oraz o ustaloną wartość Galerii Mokotów w kwocie 475 milionów euro. Wydatki w wysokości 3,5 milionów euro poniesione w związku z tą transakcją, zostały ujęte w kosztach administracyjnych.

W dniu 9 września 2011 Spółka podpisała z Erste Group Bank AG umowę w celu refinansowania obecnie zaciągniętego kredytu Budynku biurowego Block 19a (Belgrad). Zgodnie z umową kredytową, Erste zapewni fundusze w kwocie 30 milionów euro. Na dzień sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego kredytobiorca jest w trakcie spełniania wstępnych warunków wymaganych na mocy umowy kredytowej.

We wrześniu 2011 roku Spółka podpisała z Erste Group Bank AG umowę w celu refinansowania obecnie zaciągniętego kredytu finansującego inwestycję pod nazwą Citigate. Zgodnie z umową kredytową, Erste sfinansował 100 milionów euro. Na dzień 31 grudnia 2011 roku Spółka otrzymała pełną kwotę kredytu w wysokości 100 milionów euro.

W Październiku 2011 roku Spółka zakończyła budowę centrum handlowego Arad.

Na dzień 31 grudnia 2011 budynki biurowe Platinum Business Park, które były dotąd rozpoznane jako nieruchomości inwestycyjne w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, są prezentowane jako "Aktywa przeznaczone do sprzedaży", a pożyczki i zabezpieczenia z nimi związane są prezentowane w zobowiązaniach krótkoterminowych. Kwota 6,8 milionów euro, stanowiąca zabezpieczenie odnoszące się do "Aktów przeznaczonych do sprzedaży" została rozpoznana jako koszt okresu.

24. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych

W lutym 2012 r. Spółka zawarła umowę z 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. za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2011 r.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych przez Ernst & Young oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2011 r. i 31 grudnia 2010 r.

Umowa zawarta pomiędzy podmiotem uprawnionym do wykonywania audytu sprawozdań finansowych dotyczy badania sprawozdań finansowych spółek wchodzących w skład Grupy Globe Trade Centre S.A. w tym skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2011	31 grudnia 2010
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	748	640
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	160	104
Razem	908	744

25. Inne oświadczenia

Sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd Spółki w dniu 2 marca 2012 roku.

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**RAPORT Z BADANIA SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY
DNIA 31 GRUDNIA 2011 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 powiązаныmi oraz wykaz spółek, w których jednostka posiada co najmniej 20% udziałów w kapitale lub ogólnej liczbie głosów w organie stanowiącym spółki zostały zamieszczone w nocie 4 not objaśniających do zbadanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku.

Podstawowym przedmiotem działalności Spółki jest:

- Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi (PKD 68.20 Z)
- Zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (PKD 70.11 Z)
- Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (PKD 68.10 Z)
- Pośrednictwo w obrocie nieruchomości (PKD 70.31 Z)
- Zarządzanie nieruchomościami na zlecenie (PKD 70.32 Z)
- Doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 74.14.A)
- Pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane (PKD 65.23.Z)
- Działalność pozostałych organizacji członkowskich, gdzie indziej nie sklasyfikowana (PKD 91.33 Z)
- Wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych ze wznoszeniem budynków (45.21.A)
- Działalność pomocnicza finansowa, gdzie indziej niesklasyfikowana (67.13.Z)
- Działalność holdingów (74.15.Z)
- Działalność w zakresie projektowania budowlanego, urbanistycznego, technologicznego (74.20.A)
- Działalność komercyjna pozostała, gdzie indziej niesklasyfikowana (74.87.B)

W dniu 31 grudnia 2011 roku kapitał podstawowy Spółki wynosił 21.937 tysięcy złotych. Kapitał własny Spółki na ten dzień wynosił 3.255.781 tysięcy złotych.

Zgodnie ze sprawozdaniem Zarządu i raportami bieżącymi publikowanymi przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2011 roku struktura własności kapitału podstawowego Spółki była następująca:

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym
GTC Real Estate Holding B.V.,	60.882.815	60.882.815	6.088	27,75%
Aviva OFE Aviva BZ WBK	15.861.600	15.861.600	1.586	7,23%
ING OFE	23.024.612	23.024.612	2.302	10,50%
Pozostali	119.603.963	119.603.963	11.960	54,52%
	-----	-----	-----	-----
Razem	219.372.990	219.372.990	21.937	100%
	=====	=====	=====	=====

Zgodnie ze sprawozdaniem Zarządu i raportami bieżącymi publikowanymi przez Spółkę na dzień 31 grudnia 2010 roku struktura własności kapitału podstawowego Spółki była następująca:

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym
GTC Real Estate Holding B.V.	94.629.180	94.629.180	9.463	43,14%
Aviva OFE Aviva BZ WBK	15.000.000	15.000.000	1.500	6,84%
ING OF	12.000.000	12.000.000	1.200	5,47%
Pozostali	97.743.810	97.743.810	9.774	44,56%
	-----	-----	-----	-----
Razem	219.372.990	219.372.990	21.937	100%
	=====	=====	=====	=====

W okresie sprawozdawczym kapitał podstawowy Spółki nie zmienił się.

W skład Zarządu Spółki na dzień 2 marca 2012 roku wchodził:

Piotr Kroenke	- Członek Zarządu
Erez Boniel	- Członek Zarządu
Mariusz Kozłowski	- Członek Zarządu
Hagai Harel	- 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:

- Dnia 9 listopada 2010 roku Rada Nadzorcza Spółki powołała pana Jacka Wachowicza na Członka Zarządu ze skutkiem na dzień 11 stycznia 2011 roku;
- Dnia 14 marca 2011 roku Rada Nadzorcza podjęła uchwałę powołującą Yovava Carmi na stanowisko Członka Zarządu ze skutkiem na dzień 14 marca 2011 roku;

2. Sprawozdanie finansowe

2.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie sprawozdania finansowego

Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 jest podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, wpisanym na listę pod numerem 130.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 14 marca 2011 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą do badania sprawozdania finansowego Spółki.

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

Na podstawie umowy zawartej w dniu 24 stycznia 2012 roku z Zarządem Spółki przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 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 datą 2 marca 2012 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta o następującej treści:

„Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Globe Trade Centre S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku (format SA-R) Globe Trade Centre S.A. („Spółki”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, obejmującego wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2011 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („załączone sprawozdanie finansowe”).

Format załączonego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 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. nr 33, poz. 259, 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. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, 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 zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd, 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 2010 roku było przedmiotem naszego badania i z datą 18 marca 2011 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 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Spółki na dzień 31 grudnia 2011 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.

7. Nie zgłaszając zastrzeżeń, zwracamy uwagę na fakt, że Spółka wykorzystuje w szerokim zakresie euro w swej działalności i tym samym jest stroną licznych umów denominowanych w tej walucie. Dlatego, zdaniem Zarządu Spółki euro jest walutą funkcjonalną Spółki. Ustawa o rachunkowości nie przewiduje jednak możliwości sporządzania sprawozdań finansowych

w innej walucie niż polski złoty. Gdyby Spółka mogła sporządzać sprawozdania finansowe w walucie funkcjonalnej, wyniki działalności oraz kapitały własne mogłyby być inne.

8. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu na temat działalności Spółki w okresie od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku oraz zasad sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia w sprawie informacji bieżących i okresowych.”

Badanie sprawozdania finansowego Spółki przeprowadziliśmy w okresie od dnia 5 grudnia 2011 roku do dnia 9 grudnia 2011 roku oraz od dnia 23 stycznia 2012 roku do dnia 2 marca 2012 roku, w tym w siedzibie Spółki od dnia 5 grudnia 2011 roku do dnia 9 grudnia 2011 roku oraz od dnia 23 stycznia 2012 roku do dnia 2 marca 2012 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 2 marca 2012 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.

2.3 Informacje o sprawozdaniu finansowym Spółki za poprzedni rok obrotowy

Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku zostało zbadane przez Jarosława Dac, kluczowego biegłego rewidenta nr 10138, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o., numer ewidencyjny 130, z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1. Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku opinię z objaśnieniem dotyczącym waluty funkcjonalnej. Sprawozdanie finansowe Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku zostało zatwierdzone na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 5 maja 2011 roku, na którym akcjonariusze podjęli uchwałę, że zysk netto za rok 2011 pozostawia się w całości w Spółce jako zysk zatrzymany.

Sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, odpisem uchwały o podziale zysku, sprawozdaniem z działalności Spółki zostały złożone w dniu 6 czerwca 2011 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego, bilans na dzień 31 grudnia 2010 roku, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym oraz rachunek przepływów pieniężnych

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, odpisem uchwały o podziale zysku w dniu 23 lutego 2012 roku zostały złożone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B.

3. Sytuacja finansowa

3.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Spółki w latach 2009 – 2011, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2010 roku i dnia 31 grudnia 2011 roku.

	2011	2010	2009
suma bilansowa	4.920.634	5.477.985	5.300.999
kapitał własny	3.255.781	4.045.536	3.836.163
wynik finansowy netto	(1.042.722)	273.725	(334.286)
rentowność majątku (%)	-21,2%	5,0%	-6,3%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{suma aktywów}}$			
rentowność kapitału własnego (%)	-25,8%	7,1%	-7,6%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{kapitał własny na początek okresu}}$			
rentowność netto sprzedaży (%)	-5.175,8%	1.409,6%	-1.854,6%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$			
płynność – wskaźnik płynności I	3,2	16,1	8,8
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
płynność – wskaźnik płynności III	3,1	15,9	8,7
$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			

	2011	2010	2009
szybkość obrotu należności	113 dni	87 dni	76 dni
$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$			
okres spłaty zobowiązań	4 dni	7 dni	9 dni
$\frac{\text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów}}$			
trwałość struktury finansowania (%)	97,1%	99,5%	99,4%
$\frac{(\text{kapitał własny} + \text{rezerwy i zobowiązania długoterminowe}) \times 100}{\text{suma pasywów}}$			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	33,8%	26,1%	27,6%
$\frac{(\text{suma pasywów} - \text{kapitał własny}) \times 100}{\text{suma aktywów}}$			
wskaźnik inflacji:			
średnioroczny	4,3%	2,6%	3,5%
od grudnia do grudnia	4,6%	3,1%	3,5%

3.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Rentowność majątku w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniosła (21,2%) i spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosiła 5,0% oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosiła (6,3%),
- Rentowność kapitału własnego w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniosła (25,8%) i spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosiła 7,1% oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosiła (7,6%),
- Rentowność netto sprzedaży w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniosła (5.175,8%) i spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosiła 1.409,6% oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosiła (1.854,6%),
- Wskaźnik płynności I w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniósł 3,2 i spadł w porównaniu do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił 16,1 oraz spadł w porównaniu do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosił 8,8,

- Wskaźnik płynności III w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniósł 3,1 i spadł w porównaniu do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił 15,9 oraz spadł w porównaniu do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosił 8,7,
- Wskaźnik szybkości obrotu należności w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniósł 113 dni i wzrósł w porównaniu do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił 87 dni oraz wzrósł w porównaniu do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosił 76 dni,
- Wskaźnik okresu spłaty zobowiązań w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniósł 4 dni i spadł w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosił odpowiednio 7 i 9 dni,
- Trwałość struktury finansowania w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniosła 97,1% i spadła w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosiła odpowiednio 99,5% i 99,4%,
- Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku wyniósł 33,8% i wzrósł w porównaniu do lat zakończonych dnia 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosił odpowiednio 26,1% i 27,6%.

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 2011 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

W nocy 6 wprowadzenia do zbadanego sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 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 2011 roku. Zarząd wskazał w tej nocy przesłanki, na podstawie których uznał, że założenie kontynuacji działalności jest zasadne.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Prawidłowość stosowanego systemu księgowości

Księgowość Spółki prowadzona jest przy wykorzystaniu systemu komputerowego Sun System w siedzibie Spółki. Spółka posiada uproszczoną dokumentację, o której mowa w art. 10 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”).

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 pozycje kształtujących wynik działalności Spółki, została przedstawiona w zbadanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku.

Inwentaryzacja aktywów i zobowiązań została przeprowadzona zgodnie z ustawą o rachunkowości. Różnice inwentaryzacyjne zostały rozliczone i ujęte w księgach rachunkowych 2011 roku.

3. Informacja dodatkowa

Wprowadzenie oraz dodatkowe informacje i objaśnienia („informacja dodatkowa”) do sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 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 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku oraz zasad sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259, z późn. zm.).

5. Zgodność z prawem

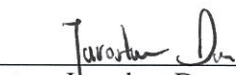
Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu Spółki, iż w roku sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutu/ umowy Spółki mające wpływ na sprawozdanie finansowe.

6. Wykorzystanie pracy specjalistów

W trakcie naszego badania korzystaliśmy z wyników prac zaangażowanych przez Spółkę niezależnych rzeczoznawców nieruchomości w zakresie wycen nieruchomości inwestycyjnych w spółkach powiązanych.

w imieniu
Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
nr ewid. 130

Kluczowy Biegły Rewident


Jarosław Dac
biegły rewident
nr 10138

Warszawa, dnia 2 marca 2012 roku