

**SKONSOLIDOWANY RAPORT ROCZNY
GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S. A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2012**

-

Miejsce i data publikacji: Warszawa 11 marca 2013 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2012

Sprawozdanie dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2012

Oświadczenie Zarządu

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012

Raport uzupełniający opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012

Szanowni Państwo,

W 2012 roku na europejską gospodarkę nadal oddziaływał kryzys, który rozpoczął się cztery lata wcześniej, zmuszając firmy działające w branży nieruchomości do zmiany priorytetów i dopasowania strategii do sytuacji rynkowej. W dzisiejszej rzeczywistości, na aktywność deweloperów wpływa ograniczona dostępność finansowania bankowego, mniejsze zainteresowanie ze strony inwestorów i najemców, jak również słabsza siła nabywcza klientów w wielu krajach. Grupa GTC, ściśle związana z międzynarodowymi rynkami finansowymi, także musiała stawić czoła niesprzyjającym czynnikom zewnętrznym. Jednak dzięki powziętym we właściwym czasie odpowiednim środkom zaradczym, udało jej się osiągnąć główne cele przyjęte na 2012 rok.

Wpływ negatywnej wyceny aktywów GTC w Europie Południowo-Wschodniej, został ograniczony dzięki szerokiej obecności firmy na stabilnym rynku polskim. Około połowy portfela nieruchomości GTC znajduje się w Polsce, która może pochwalić się jedną z najstabilniejszych gospodarek w Europie, co gwarantuje bezpieczeństwo prowadzonej przez nas działalności. Pomimo, że na wyniki GTC wpływa pogarszająca się sytuacja ekonomiczna w takich krajach jak Rumunia czy Bułgaria, wierzymy, że region Europy Środkowo-Wschodniej nadal oferuje możliwość wzrostu w perspektywie średnio- i długoterminowej.

Zespół zarządzający GTC stale monitoruje wszystkie realizowane projekty. Przygotował też szczegółowy plan ze ściśle określonymi celami, który pomaga pokonywać przeciwności i polepszać wyniki operacyjne. Pierwszy i najważniejszy z celów – nowa emisja akcji z prawem poboru – został osiągnięty w połowie 2012 roku, zwiększając stan posiadanej przez GTC gotówki o około 428 mln zł. Zapisy na nowe akcje dwukrotnie przekroczyły liczbę akcji oferowanych, jasno pokazując, że GTC jest nadal atrakcyjną spółką dla inwestorów wykazujących się dużym zaufaniem dla naszego planu biznesowego.

W 2012 roku GTC zrealizowała również inne działania ukierunkowane na poprawę bilansu i wyników operacyjnych. Pod koniec października sfinalizowana została sprzedaż czterech budynków Platinum Business Park w Warszawie, przy wycenie tych nieruchomości na poziomie 139 mln euro. Była to jedna z największych zeszłorocznych transakcji na polskim rynku. Z kolei dzięki emisji nowych obligacji w miejsce istniejących, GTC przedłużyła termin zapadalności obligacji o wartości 297 mln zł na lata 2017-2018.

Nasze starania na rzecz polepszenia wyników Spółki, skupione były na maksymalizacji dochodów generowanych przez ukończone nieruchomości, jak również na zmniejszaniu kosztów operacyjnych. W wyniku działań podjętych przez Zarząd, przepływy pieniężne z działalności operacyjnej uległy poprawie: z 292 mln zł w 2011 do 333 mln zł w 2012 roku.

W 2012 roku GTC kontynuowała ostrożną politykę inwestycyjną, skupiając się na wypełnianiu bieżących zobowiązań oraz utrzymaniu wiarygodności firmy w oczach banków. Na początku roku, rozwiązaliśmy w odpowiednim czasie szereg kwestii technicznych związanych ze zniesieniem kowenantów w zawartych wcześniej umowach kredytowych o łącznej wartości 97 mln euro. Pomyślnie zakończenie negocjacji z pożyczkodawcami zaowocowało ponownym sklasyfikowaniem tych zobowiązań jako długoterminowe, co pozytywnie wpłynęło na poziom posiadanej przez Spółkę gotówki.

W minionym roku GTC zakończyła realizację trzech inwestycji komercyjnych w Polsce i Bułgarii o łącznej powierzchni najmu blisko 58 tys. mkw. W chwili ukończenia obiekty te były już w znacznym stopniu wynajęte. Na koniec 2012 roku GTC posiadała ukończone nieruchomości komercyjne o łącznej powierzchni najmu 561 tys. mkw.

GTC nadal korzysta z umiejętności tworzenia najwyższej jakości powierzchni komercyjnych oraz rozwiązań dostosowanych do potrzeb firm z różnych branż. W 2012 roku podpisaliśmy wiele nowych umów najmu, jak również pomyślnie przedłużyliśmy szereg wcześniejszych. Miało to pozytywny wpływ na ogólny wskaźnik powierzchni wynajętej, poziom gotówkowy oraz wycenę wybranych aktywów. Zintensyfikowaliśmy też aktywne działania w ramach zarządzania istniejącymi obiektami.

Wiodąca pozycja GTC została w 2012 roku potwierdzona w wielu konkursach i badaniach związanych z branżą nieruchomości. W badaniu Real Estate Survey organizowanym przez międzynarodowy magazyn finansowy Euromoney, firma zwyciężyła w kategorii Best Overall Developer w Rumunii i Serbii oraz Best Mixed Developer w Polsce. Eksperti wyróżnili GTC za jakość i skalę realizowanych projektów, umiejętność oceny sytuacji rynkowej, innowacyjność oraz efektywne zarządzanie. Z kolei coraz większy nacisk na zrównoważony i proekologiczny charakter naszych projektów zaowocował przyznaniem prestiżowego certyfikatu LEED® Gold for Core and Shell trzem nieruchomościom: biurowcom Platinum Business Park V oraz Corius, jak również Galerii Burgas, która stała się tym samym pierwszym obiektem handlowym w Bułgarii, spełniającym surowe kryteria certyfikacji LEED.

Ze względu na dostępność finansowania nowych projektów oraz fakt, że ryzyko inwestycyjne w Polsce jest dużo niższe niż w innych krajach, dążymy do realizacji dwóch inwestycji handlowych w Warszawie. Centra handlowe zlokalizowane w Wilanowie i na Białolece – zasobnych i gęsto zaludnionych dzielnicach pozbawionych obecnie nowoczesnych obiektów tego typu – mają szansę stać się kluczowymi destynacjami zakupowymi dla tysięcy klientów, również spoza stolicy. Oba projekty znajdują się w fazie zaawansowanych przygotowań, a ich realizacja rozpocznie się niezwłocznie po uzyskaniu niezbędnych pozwoleń. Już w tej chwili przyciągają one uwagę głównych międzynarodowych najemców.

GTC to doświadczona firma cieszącą się dobrą reputacją i długoletnimi relacjami z wiodącymi instytucjami finansowymi oraz czołowymi najemcami. Zmniejszanie zadłużenia i zwiększanie płynności pozwala nam na poprawę wyników nawet w obliczu zmiennego otoczenia rynkowego. Zamierzamy konsekwentnie kontynuować nasze starania na rzecz realizacji przyjętego planu biznesowego oraz wybranych kluczowych projektów. Zarząd Spółki uważa, że pomimo niespokojnych czasów, wciąż istnieją możliwości rozwoju dla deweloperów, którzy posiadają interesujące projekty, odpowiednią ilość gotówki i zdolność pozyskiwania pożyczek bankowych, przy jednoczesnym ograniczaniu kosztów finansowania długiem. Firmy takie, a zakładamy, że GTC jest jedną z nich, będą też w uprzywilejowanej pozycji w momencie jednoznacznego powrotu rynku na ścieżkę wzrostu, w okresie rosnącego popytu. Dzięki swoim projektom, GTC znajduje się na dobrej pozycji wyjściowej, która pozwoli nam korzystać z poprawy sytuacji makroekonomicznej w przyszłości oraz umożliwi dalszą ekspansję w wybranych krajach działalności Spółki.

Z poważaniem,

Członkowie Zarządu
Globe Trade Centre S.A.

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
W ROKU OBROTOWYM ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2012**

Spis treści

Punkt 1. Wprowadzenie	8
Punkt 2. Wybrane dane finansowe.....	10
Punkt 3. Główne czynniki ryzyka.....	11
Punkt 4. Prezentacja Grupy	27
Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy	27
Punkt 4.2. Struktura organizacyjna Grupy	28
Punkt 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy.....	28
Punkt 4.4. Strategia Grupy	29
Punkt 4.5. Opis działalności	30
Punkt 4.5.1. Nieruchomości inwestycyjne i aktywa przeznaczone na sprzedaż	30
Punkt 4.5.1.1 Aktywa przeznaczone na sprzedaż	31
Punkt 4.5.1.2 Nieruchomości inwestycyjne	31
Punkt 4.5.1.3. Omówienie segmentu nieruchomości biurowych	33
Punkt 4.5.1.4. Przegląd segmentu detalicznego nieruchomości handlowych	33
Punkt 4.5.2. Zapasy oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	34
Punkt 4.5.3. Analiza geograficzna nieruchomości inwestycyjnych.....	34
Punkt 4.5.3.1. Polska.....	34
Punkt 4.5.3.2. Węgry	35
Punkt 4.5.3.3. Serbia	36
Punkt 4.5.3.4. Chorwacja	36
Punkt 4.5.3.5. Rumunia	37
Punkt 4.5.3.5. Bułgaria	38
Punkt 4.5.3.6 Słowacja	38
Punkt 4.5.3.7 Czechy	38
Punkt 4.6. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy.....	39
Punkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych	39
Punkt 4.6.2. Rynek nieruchomości handlowych	40
Punkt 4.6.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych	41
Punkt 4.6.4. Rynek nieruchomości mieszkaniowych.....	42
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych.....	42
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne	42
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne.....	44
Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami	45
Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej	45
Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej	45
Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2012 r. i 2011 r.....	46
Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat	47

Punkt 5.5.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat	47
Punkt 5.5.2. Porównanie wyników finansowych za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2012 r. z tym samym okresem roku 2011.....	48
Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych.....	51
Punkt 5.6.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych.....	51
Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych.....	52
Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe	53
Punkt 6. Opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	53
Punkt 7. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych	54
Punkt 8. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym	54
Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe	54
Punkt 10. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowych poza Grupą i ich metody finansowania	55
Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego.....	55
Punkt 12. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny	58
Punkt 13. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej.....	58
Punkt 14. Program motywacyjny	59
Punkt 14.1. System kontroli programu motywacyjnego.....	60
Punkt 15. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej.....	61
Punkt 16. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe	61
Punkt 17. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych	62
Punkt 18. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości.....	62
Punkt 19. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy.....	62
Punkt 20. Znaczące umowy podpisane w danym roku	62
Punkt 21. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych	63

Punkt 1. Wprowadzenie

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem w regionie CEE i SEE, obecnie działa w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Czechach, Rosji, na Słowacji, Węgrzech i Ukrainie. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od 19 lat.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje: (i) nieruchomości komercyjne, tj. ukończone budynki biurowe i parki biurowe oraz centra handlowo-rozrywkowe (nieruchomości komercyjne); (ii) projekty mieszkaniowe; oraz (iii) bank ziemi, tj. niezabudowane działki.

Od powstania Grupa wybudowała około 950 tys. m kw. NRA powierzchni komercyjnej (biurowej i handlowej) i około 300 tys. m kw. powierzchni mieszkalnej. Grupa sprzedała około 314 tys. m kw. NRA ukończonych nieruchomości komercyjnych i około 237 tys. m kw. powierzchni mieszkalnej.

Na datę Raportu portfel Grupy w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Słowacji, Rosji obejmuje następujące nieruchomości:

- ukończone nieruchomości komercyjne o łącznej NRA wynoszącej około 613 tys. m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi 549 tys. m kw, NRA (łącznie z aktywami przeznaczonymi na sprzedaż);
- wybudowane mieszkania i domy o łącznej powierzchni mieszkalnej 63 tys. m k.; oraz
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną o szacunkowej powierzchni około 1,2 miliona m kw. i pod zabudowę mieszkaniową o szacunkowej powierzchni około 618 tys. m k kw.

Ponadto Grupa prowadzi działalność w Czechach, poprzez spółkę stowarzyszoną. Proporcjonalny udział Grupy w aktywach w Czechach wynosi około 27 tys. m kw. NRA w dwóch budynkach biurowych i centrum handlowym. Grupa jest również współwłaścicielem działki o powierzchni około 140 tys. m kw. położonej na Ukrainie, w której proporcjonalny udział Grupy wynosi około 70 tys. m kw.

Nieruchomości komercyjne Grupy obejmują nieruchomości biurowe oraz handlowe, które stanowią około 72% całkowitej wartości księgowej portfela Grupy na dzień 31 grudnia 2012 r. Dodatkowo 2% całkowitej wartości księgowej portfela Grupy na dzień 31 grudnia 2012 r. stanowiły aktywa przeznaczone na sprzedaż. Ukończone nieruchomości Grupy na trzech największych rynkach, tj. w Polsce, Rumunii i Chorwacji stanowią odpowiednio 42%, 15% i 13% całkowitej wartości portfela nieruchomości Grupy.

Akcje GTC notowane są na GPW w Warszawie i wchodzi w skład indeksu WIG20 od 20 września 2004 r. Akcje 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.

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

W sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej odwołania do Spółki dotyczą Globe Trade Centre S.A., a wszystkie odwołania do Grupy lub Grupy Kapitałowej stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych, podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. i są oznaczone kodem PLGTC0000037; "Obligacje", "Instniejące Obligacje" odnoszą się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. w 2007 r. i 2008 r.; "Nowe Obligacje" odnoszą się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. w roku 2012 oraz wprowadzonych na rynek alternatywny w grudniu 2012 r. i styczniu 2013 r. odpowiednio pod kodami PLGTC0000144 i PLGTC0000151; "Raport" odnosi się do Sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej przygotowanego zgodnie z art. 92 Pk 3 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; „Akcje Serii I” odnosi się do 100.000.000 akcji zwykłych Spółki na okaziciela serii I o wartości nominalnej 0,10 PLN każda wyemitowanych przez Spółkę zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 16 kwietnia 2012 r. i oferowanych w ofercie publicznej, która odbyła się w czerwcu 2012 r.; „CEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (tj. Czech, Polski, Słowacji i Węgier); „SEE” odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Południowo-Wschodniej (tj. Bułgarii, Chorwacji, Rumunii i Serbii);

„NRA” „NLA”, „powierzchnia najmu netto” odnosi się do miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w wycenach. Dla nieruchomości komercyjnych, powierzchnia najmu netto to cała powierzchnia nieruchomości, za którą najemcy danej nieruchomości płacą czynsz, lub przeznaczona pod wynajem. Szczegółowe zasady obliczania NRA mogą się różnić pomiędzy poszczególnymi nieruchomościami ze względu na różną metodologię i standardy na poszczególnych rynkach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność; „Nieruchomości komercyjne” odnoszą się do nieruchomości biurowych oraz handlowych, tzn. nieruchomości które przynoszą przychody z czynszu; „PLN” lub „zł” odnosi się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczypospolitej Polskiej; „€”, „EUR” lub „euro” odnosi się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami.

Prezentacja informacji finansowych

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

Wszystkie dane finansowe zawarte w niniejszym dokumencie, z wyjątkiem danych dotyczących nieruchomości, wyrażone są w tysiącach PLN o ile nie zaznaczono inaczej. Do niektórych informacji finansowych w tym Sprawozdaniu zastosowano zaokrąglenia. W rezultacie, niektóre 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 Grupy w każdej z nieruchomości a ponadto obejmują one nieruchomości, które Grupa posiada poprzez swoją spółkę stowarzyszoną w Czechach. Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Grupa konsoliduje w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym a ponadto obejmuje ona nieruchomości, które Grupa posiada poprzez swoją spółkę stowarzyszoną w Czechach. Stopień obłożenia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2012 r.

Dane branżowe i rynkowe

W niniejszym Sprawozdaniu Grupa podaje informacje dotyczące jej działalności i rynków na których działa i na którym działają jej konkurenci. Informacje dotyczące rynków, ich potencjału, sytuacji makroekonomicznej, obłożenia, czynszów i innych danych branżowych dotyczących działalności Grupy i rynków, na których działa Grupa, składają się z danych i raportów sporządzanych przez różnych osoby trzecie i wewnętrzne oszacowania Grupy.

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

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

Zastrzeżenia

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

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

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

Punkt 2. Wybrane dane finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane historyczne dane finansowe Grupy za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2012 r. i 2011 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punktem 5 "Omówienie danych operacyjnych i finansowych" oraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012 r. (łącznie z jego notami). Grupa prezentuje dane finansowe zgodnie z MSSF pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012 r.

Wybrane pozycje sprawozdań finansowych wyrażone w Euro zostały zaczerpnięte ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2012 r. przygotowanego w Euro.

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

(w tys.)	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2012 r.		2011 r.	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Skonsolidowany rachunek wyników				
Przychody operacyjne	617.668	147.591	633.110	153.675
Koszty operacyjne	(239.273)	(57.174)	(240.778)	(58.444)
Zysk brutto z działalności operacyjnej	378.395	90.417	392.332	95.231
Koszty sprzedaży	(16.514)	(3.946)	(29.502)	(7.161)
Koszty administracyjne	(79.017)	(18.881)	(85.984)	(20.871)
Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych i mieszkaniowych netto	(468.757)	(114.661)	(1.290.278)	(295.969)
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych	(41.817)	(9.992)	(17.983)	(4.365)
Koszty finansowe netto	(267.551)	(63.931)	(345.965)	(83.976)
Zysk/(strata) netto	(541.514)	(132.194)	(1.467.196)	(337.924)
Rozwodniony zysk na jedną akcję (nie w tys.)	(1,46)	(0,36)	(5,35)	(1,23)
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w tys.)	269.372.990	269.372.990	219.372.990	219.372.990
Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	322.462	70.070	279.409	67.654
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	457.604	110.464	(366.548)	(85.597)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(418.599)	(102.083)	(125.185)	(30.386)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	932.862	228.184	625.949	141.720

Skonsolidowany bilans

Nieruchomości inwestycyjne	6.597.312	1.613.745	7.525.737	1.703.889
Zapasy	334.889	81.916	473.552	107.216
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	931.689	227.897	625.949	141.720
Aktywa łącznie	8.801.337	2.152.864	10.201.519	2.309.708
Zobowiązania długoterminowe	4.430.316	1.083.684	5.471.780	1.238.856
Zobowiązania krótkoterminowe	1.342.768	328.449	1.533.524	347.202
Kapitał własny	3.028.253	740.731	3.196.215	723.650
Kapitał podstawowy	31.937	7.082	21.937	4.741

Punkt 3. Główne czynniki ryzyka***Działalność Grupy podlega wpływom globalnego kryzysu finansowego i może im nadal podlegać w przypadku kontynuacji osłabienia sytuacji gospodarczej w krajach, w których Grupa prowadzi działalność***

Globalny kryzys na rynkach finansowych wpłynął na sytuację wielu instytucji finansowych i w licznych przypadkach konieczna była interwencja rządów na rynkach kapitałowych na niespotykaną do tej pory skalę. Skutkiem tych perturbacji jest znaczące ograniczenie dostępności finansowania bankowego dla przedsiębiorców oraz wzrost oprocentowania kredytów bankowych. Zmniejszenie wydatków konsumenckich wpływa na działalność najemców Grupy co powoduje w przypadku niektórych projektów Grupy złożenie przez dużą część najemców wniosków dotyczących czasowych lub stałych obniżek czynszu. W szczególności, część banków finansujących działalność Grupy, zaprzestała udzielania nowego finansowania spółkom z sektora nieruchomości. Wszystkie te czynniki wpływają na rynek nieruchomości i spowodowały obniżenie wartości nieruchomości.

Kryzys na rynkach finansowych spowolnił tempo rozwoju gospodarczego w wielu krajach na świecie, także w Chorwacji, 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. Każde z tych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności oraz cenę Akcji.

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

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, co może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności oraz cenę Akcji.

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 inwestycyjne w budowie, których wartości godziwej nie można określić w sposób wiarygodny, są wyceniane według kosztu historycznego pomniejszonego o skumulowane odpisy z tytułu utraty wartości, 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 związku z powyższym, 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 znaczną stratę w związku z aktualizacją wyceny nieruchomości inwestycyjnych w ciągu roku obrotowego zakończonego 31 grudnia 2012 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. W przypadku wystąpienia znacznego obniżenia wartości godziwej nieruchomości Grupy w dłuższym horyzoncie czasowym, może to mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności oraz cenę Akcji.

Wycena nieruchomości Grupy jest z natury niepewna i może być nieprecyzyjna; 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 rzeczywistych przyszłych zdarzeń. Przykładowo, Raporty z Wyceny zostały sporządzone na podstawie określonych prognoz i założeń dotyczących rynku nieruchomości w regionach, w których Grupa prowadzi swoją działalność.

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

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, jak również tego, że wyceny nie zostaną zakwestionowane przez, między innymi, organy regulacyjne. 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 określone 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, rzeczywista wartość nieruchomości w portfelu Grupy może istotnie różnić się od wskazanej w Raportach Wyceny. Nieprawidłowe wyceny nieruchomości Grupy oraz wahania wycen mogą wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki działalności Grupy.

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

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

Grupa obecnie posiada, wysoki poziom zadłużenia i wysokie koszty obsługi długu. Na dzień 31 grudnia 2012 r. łączny poziom skonsolidowanego bieżącego zadłużenia netto i zadłużenia długoterminowego Grupy wynosił 1.205 mln EUR. Grupa przewiduje, że wysoki poziom zadłużenia może utrzymywać się w przewidywalnej przyszłości.

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

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

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

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

Niektóre czynniki mogą utrudnić Grupie możliwość sprzedaży jej nieruchomości na korzystnych warunkach

Sprzedaż nieruchomości to zazwyczaj złożony i długotrwały proces. Jednakże, w pewnych okolicznościach szybka sprzedaż jednej lub kilku nieruchomości przez Grupę może być dla niej korzystna. Przykładowo, Grupa może zdecydować się na sprzedaż w krótkim terminie, jeżeli uzna, że warunki rynkowe są optymalne lub jeżeli zwróci się do niej podmiot zainteresowany nabyciem określonej nieruchomości na warunkach atrakcyjnych finansowo. Jednakże, możliwość szybkiej sprzedaży nieruchomości Grupy może zostać ograniczona przez czynniki leżące poza kontrolą Grupy. Nieruchomości Grupy mogą stanowić zabezpieczenie udzielone podmiotom zapewniającym finansowanie, co może dodatkowo ograniczać lub opóźniać ich zbywalność poprzez konieczność uzyskania zgody podmiotu udzielającego finansowania. Kilka projektów

Grupa 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 dołączenia się do sprzedaży (ang. *tag-along*) 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, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub cenę Akcji.

Grupa może nie zdołać zrealizować strategii rozwoju działalności

Strategia Grupy jest skoncentrowana na zarządzaniu i budowaniu rentownych, wysokiej jakości, przyjaznych środowisku nieruchomości komercyjnych i biurowych w atrakcyjnych lokalizacjach, a także na dywersyfikacji portfela nieruchomości Grupy, koncentrując się na Polsce i głównych krajach regionu CEE oraz na wybranych krajach SEE. Grupa może nie osiągnąć swoich kluczowych celów w najbliższych latach z powodu trudnych warunków rynkowych i braku zasobów kapitałowych potrzebnych do ekspansji, które mogłyby doprowadzić do utraty przez Grupę jej ugruntowanej pozycji w branży nieruchomości w regionie CEE. Powyższe czynniki mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki operacyjne i cenę Akcji.

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

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

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

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

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 kompletowaniem pożądanej grupy najemców (ang. *tenant mix*) w przypadku nieruchomości handlowych. Wspomniane działania mają szczególne znaczenie w stosunku do dużych nieruchomości komercyjnych Grupy, takich jak np. Galeria Kazimierz, Galeria Jurajska, City Gate i Avenue Mall. Oprócz ograniczeń prawnych, zdolność Grupy do

wynajęcia wolnej powierzchni, renegotjacji czynszu i tworzenia pożądanego składu najemców uzależniona jest od czynników rynkowych. Niektóre z tych czynników, takie jak ogólne otoczenie gospodarcze, zaufanie konsumentów, inflacja oraz stopy procentowe, znajdują się poza kontrolą Grupy. W okresach recesji lub spowolnienia gospodarczego z powodu konkurencji pomiędzy inwestorami i deweloperami trudniej jest utrzymać obecnych najemców i pozyskać nowych. Jeżeli Grupa nie będzie zdolna do wygenerowania lub wykorzystania popytu na swoje nieruchomości dzięki – na przykład – poprawie jakości usług świadczonych na rzecz swoich najemców lub właściwego motywowaniu zewnętrznych przedstawicieli ds. sprzedaży, redukcja współczynnika niewynajętych powierzchni lub renegotjacji stawek czynszu w korzystny sposób mogą być niemożliwe.

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

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

Pozyskanie dobrych najemców a szczególnie najemców kluczowych (ang. *anchor tenants*), dla projektów handlowych Grupy jest niezwykle istotne dla zapewnienia sukcesu komercyjnego Grupy. Kluczowi najemcy odgrywają ważną rolę w generowaniu ruchu klientów oraz przyciąganiu innych mniejszych najemców. Grupa może napotkać trudności w zakresie pozyskiwania najemców w okresach spadku aktywności konsumentów 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 skompensować z powodu trudności w znalezieniu odpowiedniego najemcy zastępczego. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie przedłużyć obowiązujących umów najmu z kluczowymi najemcami lub szybko zastąpić ich nowymi najemcami, może ponosić istotne koszty dodatkowe lub utracić część dochodów, co z kolei może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

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

Realizacja przyszłych projektów w danych lokalizacjach, dostępność infrastruktury, oraz przychody z najmu w ciągu najbliższych lat są uzależnione od czynników, które częściowo są poza kontrolą Grupy. W związku z tym, kwoty przychodów z najmu uzyskiwane przez Grupę z nieruchomości biurowych i handlowych w przeszłości nie mogą być podstawą do przewidywania przyszłych przychodów. Chociaż trend przychodów z najmu zazwyczaj rozwijał się pozytywnie w przeszłości, nie można zagwarantować, że trend ten utrzyma się w przyszłości. Przychody z najmu mogą także zmniejszyć się w wyniku sprzedaży nieruchomości przez Grupę. Mniej korzystny lub negatywny rozwój trendu przychodów z najmu i zysków może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

Grupa nie może zagwarantować opłacalności swoich projektów

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

Rozwiązanie lub wygaśnięcie umów najmu lub niemożność wynajęcia obecnie 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, o ile jest to tylko możliwe, w sposób nieprzerwany. To samo odnosi się do utrzymania wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę, a tym samym wyceny całego portfela. W zakresie rozwiązywania i wygasających umów najmu, Grupa nie może zagwarantować, że dane nieruchomości zostaną natychmiast ponownie wynajęte. Wzrost wskaźnika niewynajętych powierzchni spowoduje obniżkę przychodów z wynajmu istniejących nieruchomości i niższą wycenę nieruchomości i całego ich portfela Grupy. Oczekiwany poziom niewynajętych powierzchni jest już odzwierciedlony w okresowych Raportach z Wyceny, które są sporządzane co kwartał. Zarówno niewynajęte powierzchnie, które nie mogą być natychmiast wynajęte ponownie oraz stałe koszty ich utrzymania będą miały istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jest sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

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

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

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

Nabycie nieruchomości wymaga dokładnej analizy czynników wpływających na jej wartość. Taka analiza składa się z wielu elementów oraz w części opiera się na subiektywnych ocenach i założeniach. Możliwe jest, że przy podejmowaniu decyzji o kupnie Grupa lub jej usługodawcy niewłaściwie oceniają poszczególne aspekty danego projektu lub, że oceny, na których Grupa opiera swoją decyzję są niedokładne lub powstały na podstawie założeń, które okażą się błędne. Takie błędy w osądzie mogą doprowadzić do niewłaściwej analizy i wyceny nieruchomości przez Grupę i mogą wyjść na jaw dopiero na późniejszym etapie realizacji inwestycji, co może spowodować konieczność obniżenia kwoty wyceny 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 w związku z zatajeniem określonego ryzyka lub informacji. Jeżeli Grupa nie pozna tych ryzyk, 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. Występowanie jednego lub kilku takich czynników ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, sytuację finansową, wyniki działania i cenę Akcji.

Grupa może nie mieć możliwości ukończenia swoich projektów, z których wiele jest jeszcze na etapie planowania

Budowa części projektów Grupy 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 uzyskania wymaganych pozwoleń, 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 i wzrost konkurencji, która może ograniczyć zdolność Grupy do pozyskania finansowania dla swoich projektów, zmniejszyć czynsze i ceny, zmiany kursów walut, które mogą znacząco zwiększyć koszty budowy; jak również ograniczone zasoby kapitałowe Grupy. Na przykład Grupa wstrzymała budowę centrum handlowego w Warnie w Bułgarii z powodu niewystarczającego popytu na powierzchnie handlowe oraz Grupa nie rozpoczęła realizacji projektu budowy

centrum handlowego w Bukareszcie, ze względu na nie otrzymanie odpowiednich warunków zabudowy. 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. Ponadto wartość działki może się zmniejszyć w wyniku budowy, która została zawieszona, a zdolność Grupy do zbycia takiej nieruchomości może być ograniczona. Fakt, że Grupa nie zakończy realizacji projektów w terminie lub nie ukończy ich w ogóle, może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

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 zatwierzonego budżetu. Brak możliwości zatrudnienia generalnych wykonawców na komercyjnie uzasadnionych warunkach może skutkować wzrostem kosztów. Całkowity brak możliwości zatrudnienia generalnych wykonawców w ogóle może spowodować opóźnienia realizacji projektów lub ich zaniechanie. Z powodu niedotrzymania przez generalnych wykonawców przyjętych standardów jakości i bezpieczeństwa lub nieukończenia budowy w terminie lub w ramach uzgodnionego budżetu mogą wzrosnąć koszty realizacji przedsięwzięcia, wystąpić opóźnienia w jego realizacji, a także pojawić się roszczenia wobec Grupy. Ponadto wyżej wspomniane zdarzenia mogą negatywnie wpłynąć na wizerunek Grupy i możliwości sprzedaży ukończonych projektów. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie uzgodnić z generalnymi wykonawcami lub podwykonawcami zapewniającymi odpowiednie warunki umowne lub wykonają oni pracę wadliwie, może to mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

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

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

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

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

projektów w przyszłości, co mogłyby mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, kondycję finansową, wyniki działalności oraz ceny Akcji.

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

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

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

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

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

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

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

- zobowiązania dotyczące ochrony środowiska i dziedzictwa kulturowego w Polsce oraz w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, jak również inne zobowiązania społeczne.

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

Grupa podlega ryzyku wynikającemu z realizacji swoich projektów mieszkaniowych

Grupa prowadzi działalność w zakresie budowy i sprzedaży nieruchomości mieszkalnych, co niesie ze sobą pewne rodzaje ryzyka, które mogą przewyższać 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 inwestycje mieszkaniowe Grupy zaczną generować przychody, konieczne będzie poniesienie wysokich kosztów w celu nabycia gruntów, uzyskania niezbędnych pozwoleń i wybudowanie znacznej części infrastruktury projektu, doprowadzenie mediów i zbudowanie 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 będą zgodne 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 obsługi prawnej, 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 przekraczającej dostępne limity jej polis ubezpieczenia od odpowiedzialności lub rodzaje ryzyka, które są wyłączone z ubezpieczenia.

Wystąpienie każdego z powyższych czynników może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub cenę Akcji.

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. Na przykład w 2011 r. przyjęto w Polsce prawo zmieniające warunki uczestnictwa w programie mieszkaniowych kredytów hipotecznych z dopłatami rządowymi „Rodzina na swoim”, które ograniczyło maksymalną cenę metra kwadratowego mieszkań kwalifikujących się do dofinansowania w ramach programu, co stanowi krok w kierunku stopniowego wygaszenia programu. Podobny efekt wystąpił w wyniku zmian regulacyjnych, które miały miejsce w 2009 r. w Rumunii, zgodnie z którymi obniżono stawkę VAT od mieszkań o łącznej powierzchni nie większej niż 120 m² i o cenie nie wyższej niż 380 tys. RON, tym samym ograniczając popyt na większe i droższe mieszkania. 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.

Wysoki popyt i wzrost cen mieszkań i domów w Polsce, Słowacji i Rumunii pomiędzy 2005 r. a 2008 r. był w dużej mierze efektem niskich stóp procentowych i wzrostem dostępności kredytów i pożyczek przeznaczonych na finansowanie zakupu mieszkań i domów. 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, w tym kredytów denominowanych w euro, 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. Zmniejszony popyt może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

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

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

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

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

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

Zbycie nieruchomości Grupy może zmienić skład pro forma portfela Grupy

W rezultacie sprzedaży przez Grupę niektórych ze swoich nieruchomości, niektóre właściwości i cechy portfela Grupy mogą ulec zmianie pod względem podziału geograficznego, stosunku wartości zrealizowanych aktywów a wartością nieruchomości w budowie, a także podziału portfela na klasy aktywów (tj. nieruchomości handlowe, biurowe, mieszkaniowe i inne). W konsekwencji, różne wskaźniki charakteryzujące działalność Grupy i cykliczne przepływy środków pieniężnych pochodzących z przychodów z najmu mogą ulec zmianie. Czynniki te mogą wywrzeć niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska

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

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

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

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

Co więcej, Grupa może być stroną postępowań prawnych w związku z formalnym naruszeniem warunków umów kredytowych oraz potencjalnym naruszeniem warunków innych umów kredytowych lub warunków emisji obligacji.

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

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

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

Grupa udziela różnego rodzaju gwarancji lub zapewnień przy wynajmowaniu nieruchomości, zwłaszcza w odniesieniu do braku wad jakościowych i prawa własności, jak również dotyczących istniejących zanieczyszczeń i portfela umów najmu. To samo odnosi się do sprzedaży nieruchomości. Grupa może zostać pociągnięta do odpowiedzialności za naruszenie tych

gwarancji. Wady, których istnienia Grupa nie była świadoma, ale o których powinna była wiedzieć przy zawieraniu transakcji, stanowią szczególne zagrożenie. Ewentualne prawa Grupy do 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. Występowanie jednego lub kilku z wyżej wymienionych czynników ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

Grupa może posiadać niewystarczającą ochronę ubezpieczeniową

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

Grupa konkuruje z innymi deweloperami i może nie być w stanie pozyskać odpowiednich lokalizacji dla realizacji swoich projektów, jak również pozyskać najemców dla 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 konkurencji o najemców ze strony innych projektów, Grupa może mieć trudności z pozyskaniem najemców lub zawieraniu umów najmu na komercyjnie atrakcyjnych warunkach. Wszystkie te czynniki mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa

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

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

Przy realizacji swoich projektów Grupa polega na wysoko wykwalifikowanym zespole pracowników, w tym na kluczowych członkach kadry zarządzającej i 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 menedżerowie z wieloletnim doświadczeniem w zakresie identyfikacji, nabywania, finansowania, budowy i sprzedaży jak również zarządzania projektami deweloperskimi oraz nieruchomościami inwestycyjnymi. Jeżeli Grupa nie zdoła pozyskać i utrzymać odpowiedniego personelu, może to wywrzeć istotny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy oraz cenę Akcji.

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

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

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

Przepisy prawa podatkowego są skomplikowane i niejasne oraz podlegają częstym i nieprzewidywalnym zmianom. Stosowaniu przepisów prawa podatkowego często towarzyszą zatem kontrowersje oraz spory, które zazwyczaj rozstrzygane są dopiero przez sądy administracyjne (podatkowe). Dodatkowo, praktyka stosowania prawa podatkowego nie jest jednolita a w orzecznictwie sądów administracyjnych (podatkowych) w zakresie prawa podatkowego występują istotne rozbieżności. Ponadto przepisy prawa podatkowego nie regulują wprost zasad określających możliwość, sposób i czas rozpoznawania przychodów oraz kosztów w przypadku wielu zdarzeń i czynności prawnych oraz faktycznych, ani kwestii wynikających z faktu, że grupy spółek działają w kilku krajach, jak również nie określają w sposób jednoznaczny zasad opodatkowania innymi podatkami, w tym podatkiem od towarów i usług.

Z uwagi na powyższe nie można wykluczyć potencjalnych sporów z organami podatkowymi a w rezultacie zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych podmiotów wchodzących w skład Grupy w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych oraz określenia zaległości podatkowych tych podmiotów.

Przykładowo, zmiany stawek podatku miały i mogą w przyszłości mieć wpływ na popyt na nieruchomości Grupy.

Ponadto spółki w Grupie zawarły i realizują liczne transakcje z podmiotami powiązanymi. Pomimo podejmowania przez spółki z Grupy wszystkich środków wymaganych dla zachowania warunków rynkowych w przypadku transakcji z podmiotami powiązanymi, nie można zagwarantować, że nie dojdzie do potencjalnych sporów z organami podatkowymi na tym tle, w efekcie dokonania przez organy podatkowe odmiennej oceny warunków oraz skutków prawnych transakcji z podmiotami powiązanymi a w konsekwencji próby nałożenia dodatkowych zobowiązań podatkowych, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub cenę Akcji.

Grupa może ponosić odpowiedzialność za zobowiązania podatkowe sprzedawcy nabytej przez Grupę nieruchomości lub innego poprzednika prawnego

Jeżeli przeniesienie własności nieruchomości na Grupę stanowi przeniesienie spółki lub przedsiębiorstwa, w pewnych warunkach Grupa może ponosić zobowiązania z tytułu podatków i podatku u źródła w związku z działalnością przenieszonej spółki, pod warunkiem, że podatki zostały naliczone od początku ostatniego roku kalendarzowego przed przeniesieniem i zostały wyliczone lub zarejestrowane przez Grupę przed końcem roku następującego po rejestracji działalności gospodarczej. Odpowiedzialność ta obejmuje również wierzytelności organów państwa w zakresie zwrotów podatku. Wszelka odpowiedzialność jest ograniczona do portfela przejętych nieruchomości. Odpowiedzialność ta może jednak mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności oraz cenę Akcji.

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

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

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

Naruszenie warunków umów kredytowych Grupy może pociągać za sobą nakaz sprzedaży nieruchomości lub zawieszenie wypłaty dywidendy zabraniające naruszeń zobowiązań z tytułu innych umów (cross-default) mogą zaostrzyć istniejące ryzyko

Warunki finansowania Grupy zawierają zobowiązania, które wymagają utrzymywania, m.in. określonych wskaźników finansowych. Naruszenie takich zobowiązań może skutkować powstaniem obowiązku natychmiastowej spłaty kredytu, w całości lub w części, wraz z wszelkimi powiązаныmi kosztami. W takiej sytuacji, Grupa może być zmuszona do sprzedaży części lub całości swoich nieruchomości, chyba że posiada wystarczające środki pieniężne lub inne umowy kredytowe, które może wykorzystać w celu dokonania takich płatności. Kredytodawca może być także uprawniony do sprzedaży takich nieruchomości lub zlecenia ich sprzedaży. Grupa może również zostać zobowiązana do zawieszenia wypłaty dywidendy w przypadku naruszenia zobowiązań wynikających z umów finansowania. Wszystkie powyższe czynniki mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.

Niektóre umowy finansowania Grupy zawierają również postanowienia przewidujące tzw. naruszenia krzyżowe (ang. *cross-default*), tj. naruszenie jednej umowy powoduje automatycznie naruszenie drugiej umowy. 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, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności i cenę Akcji.

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

W celu zabezpieczenia swoich kredytów Grupa obciąża swoje aktywa hipoteką oraz ustanawia zastawy na udziałach w swoich podmiotach zależnych, udziela gwarancji i ustanawia negatywne zabezpieczenia na niezastawionych aktywach (tzw. *negative pledge*). Ponadto umowy kredytowe Grupy zawierają ograniczenia jej zdolności do rozporządzania niektórymi z jej kluczowych aktywów, co z kolei może być konieczne w celu zaspokojenia określonych zobowiązań finansowych. Grupa może nie dokonać spłaty kwoty głównej lub odsetek lub naruszyć zobowiązania zawarte w umowach kredytowych Grupy. W niektórych przypadkach Grupa może naruszyć zobowiązania w wyniku okoliczności będących poza kontrolą Grupy. Zobowiązania te mogą dotyczyć wymogów w zakresie utrzymania określonych wskaźników wartości kredytu do wartości zabezpieczenia i pokrycia obsługi kredytu. Naruszenie takich zobowiązań przez Grupę może skutkować utratą obciążonych hipoteką aktywów lub uznaniem jej zobowiązań płatniczych za wymagalne, wymagalnością gwarancji, wykonaniem postanowień o naruszeniach powiązanych (ang. *cross-default*) a efektem może być konieczność natychmiastowej spłaty kredytów albo utrudnienie lub uniemożliwienie zaciągnięcia kredytów w przyszłości. W takich okolicznościach Grupa może być także zmuszona, w dłuższym horyzoncie czasowym, do sprzedaży niektórych aktywów w celu zaspokojenia swoich

zobowiązań kredytowych oraz opóźnić lub wstrzymać ukończenie projektów. Co więcej, Grupa może utracić niektóre ze swoich aktywów w wyniku postępowania egzekucyjnego z nieruchomości będących przedmiotem zabezpieczenia kredytów Grupy. Każde z wyżej opisanych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub cenę Akcji.

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 obciążała 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. Każde z wyżej opisanych zdarzeń może wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub cenę Akcji.

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

Projekty Grupy są finansowane z kredytów udzielanych na określony okres. Grupa posiada w sumie 253 mln EUR bieżących, krótkoterminowych zobowiązań (łącznie z instrumentami pochodnymi) w okresie do dnia 31 grudnia 2013 r. Grupa może nie być w stanie odnowić lub zrefinansować takich umów w części lub w całości lub może zostać zmuszona do zaakceptowania mniej korzystnych warunków refinansowania. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie odnowić kredytu lub zabezpieczyć sobie nowego finansowania, może zostać zmuszona do sprzedaży jednej lub większej liczby ze swoich nieruchomości biurowych w celu uzyskania niezbędnej płynności. Każda kombinacja wyżej wymienionych okoliczności miałaby istotny, negatywny wpływ na działalność, przepływy pieniężne, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy. Brak możliwości sprzedaży nieruchomości, w przypadku jej konieczności, może zagrozić portfelowi Grupy, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności oraz cenę Akcji.

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursów wymiany walut

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

Chociaż spółki z Grupy w celu zabezpieczenia ryzyka walutowego (tzw. *currency hedging*) i aby zmniejszyć niestabilność zwrotów z inwestycji spowodowanych wahaniami kursowymi, mogą zawierać umowy zabezpieczające takie ryzyko, między innymi poprzez transakcje na instrumentach pochodnych, pozyskiwać finansowanie dłużne denominowane w euro oraz zawierać umowy z wykonawcami określające wynagrodzenie wyrażone w euro, nie można jednak zapewnić, że takie transakcje hedgingowe będą w pełni skuteczne lub korzystne. Niektórzy wykonawcy Grupy zawierają umowy zabezpieczające ich ryzyko walutowe związane z faktem, że zawierają z Grupą umowy denominowane w euro, co np. może

ograniczyć ich elastyczność dotyczącą rozwiązania kontraktu lub zmiany jego harmonogramu. Ponadto zważywszy że płatności należne z tytułu większości komercyjnych umów najmu Grupy są wyrażone jako równowartość kwoty w euro wyrażonej w lokalnej walucie, niektórzy najemcy Grupy, w szczególności najemcy powierzchni handlowych, mogą mieć trudności z wypełnieniem swoich zobowiązań płatniczych wynikających z takich umów najmu, jako że osiągają oni przychody w swoich walutach lokalnych. W związku z powyższym, wszelka istotna aprecjacja walut lokalnych wobec euro może znacznie obniżyć przychody Grupy wyrażone w walutach lokalnych i może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub cenę Akcji.

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych

Umowy kredytowe Grupy oprocentowane są w oparciu o zmienne stopy procentowe. Wysokość stóp procentowych jest w wysokim stopniu uzależniona od wielu czynników, włącznie z rządową polityką monetarną oraz krajowymi i międzynarodowymi warunkami gospodarczymi i politycznymi a także innymi czynnikami poza kontrolą Grupy. Ryzyko stóp procentowych 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. Zmiany stóp procentowych mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub cenę Akcji.

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 społecznego i etnicznego.

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 reperywizacyjnym.

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

Punkt . 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem w regionie CEE i SEE, obecnie działa w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Czechach, Rosji, na Słowacji, Węgrzech i Ukrainie. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od 19 lat.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje: (i) nieruchomości komercyjne, tj. ukończone budynki biurowe i parki biurowe oraz centra handlowo-rozrywkowe (nieruchomości komercyjne); (ii) projekty mieszkaniowe; oraz (iii) bank ziemi, tj. niezabudowane działki (w tym projekty zawieszone).

Od powstania Grupa wybudowała około 950 tys. m kw. NRA powierzchni komercyjnej (biurowej i handlowej) i około 300 tys. m kw. powierzchni mieszkalnej. Grupa sprzedała około 314 tys. m kw. NRA ukończonych nieruchomości komercyjnych i około 237 tys. m kw. powierzchni mieszkalnej.

Na datę Raportu portfel Grupy w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, Słowacji, Rosji obejmuje następujące nieruchomości:

- ukończone nieruchomości komercyjne o łącznej NRA wynoszącej około 613 tys. m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi 549 tys. m kw, NRA (łącznie z aktywami przeznaczonymi na sprzedaż);
- wybudowane mieszkania i domy o łącznej powierzchni mieszkalnej 63 tys. m kw.; oraz
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną o szacunkowej powierzchni około 1,2 miliona m kw. i pod zabudowę mieszkaniową o szacunkowej powierzchni około 618 tys. m kw.

Ponadto Grupa prowadzi działalność w Czechach, poprzez spółkę stowarzyszoną. Proporcjonalny udział Grupy w aktywach w Czechach wynosi około 27 tys. m kw. NRA w dwóch budynkach biurowych i centrum handlowym. Grupa jest również współwłaścicielem działki o powierzchni około 140 tys. m kw. położonej na Ukrainie, w której proporcjonalny udział Grupy wynosi około 70 tys. m kw.

Nieruchomości komercyjne Grupy obejmują nieruchomości biurowe oraz handlowe, które stanowią około 72% całkowitej wartości księgowej portfela Grupy na dzień 31 grudnia 2012 r. Dodatkowo 2% całkowitej wartości księgowej portfela Grupy na dzień 31 grudnia 2012 r. stanowiły aktywa przeznaczone na sprzedaż. Ukończone nieruchomości Grupy na trzech największych rynkach, tj. w Polsce, Rumunii i Chorwacji stanowią odpowiednio 42%, 15% i 13% całkowitej wartości portfela nieruchomości Grupy.

Akcje GTC notowane są na GPW w Warszawie i wchodzi w skład indeksu WIG20 od 20 września 2004 r. Akcje 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.

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

Punkt . 4.2. Struktura organizacyjna Grupy

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2012 r. jest przedstawiona w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2012 r. w Nocie 5 *Inwestycje w podmiotach zależnych, stowarzyszonych i joint-ventures*.

W strukturze Grupy wystąpiły następujące zmiany w roku zakończonym 31 grudnia 2012 r.

1. Światowida Development sp. z o.o połączono z Centrum Światowida sp. z o.o.
2. W dniu 29 marca 2012 r. Grupa nabyła 49,9% udziałów nie kontrolujących w Sasad Resort Ltd. i Sasad II Kft. od udziałowców mniejszościowych za cenę 2 EUR. Sasad Resort Kft. and Sasad II Kft. to Spółki, do których należą projekty mieszkalne w Budapeszcie na Węgrzech. Po tej transakcji Grupa posiada 100% udziałów w tych Spółkach.
3. W dniu 25 września 2012 r., Grupa nabyła od partnera biznesowego pozostałe 50% udziałów w spółce, która posiada działki w Wilanowie (Warszawa) przeznaczonej pod budowę galerii handlowej.
4. W dniu 15 października 2012 r., Grupa podpisała przedwstępną umowę z udziałowcem mniejszościowym w jej jednostce zależnej National Commercial Centers B.V. ('NCC') (kontrolującej trzy centra handlowe zlokalizowane w Buzau, Piatra Neamt i Suceava w Rumunii). Zgodnie z którą, GTC Romania kupi udział mniejszościowy w NCC za kwotę 1 EUR (nie w tys.). Na dzień 31 grudnia 2012 r. Grupa prezentowała jednostkę zależną jako przeznaczone na sprzedaż.

Punkt . 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

Nie zaszły żadne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą

Punkt . 4.4. Strategia Grupy

Strategia Grupa ma na celu maksymalizację wartości dla akcjonariuszy poprzez realizację zrównoważonego, organicznego rozwoju jej działalności. Grupa 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 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 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 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 krajach SEE.

Chociaż Grupa 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).

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

Grupa będzie nadal dokonywać przeglądu swojego portfela inwestycyjnego i może podjąć decyzję o sprzedaży części swoich nieruchomości, 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 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. Grupa obecnie koncentruje swoją działalność w krajach, w których jest już obecna.

Punkt 4.5. Opis działalności

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 (72% całego portfela) oraz bank ziemi (17% całego portfela). Ponadto, GTC przeznaczyła wybrane projekty na sprzedaż. Aktywa przeznaczone na sprzedaż stanowią 2% całego portfela. Grupa buduje również mieszkania na sprzedaż. Na dzień 31 grudnia 2012 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe jak i bank ziemi o wartości 634.247 zł, co stanowiło 9% całości portfela Grupy. Grupa dotychczas wybudowała ponad 1.000.000 m kw. powierzchni do wynajęcia netto, a obecnie posiada zakończone projekty komercyjne o łącznej powierzchni do wynajęcia netto w wysokości około 548.549 m kw. Na dzień 31 grudnia 2012 r., wartość księgowa nieruchomości inwestycyjnych, projektów przeznaczonych na sprzedaż i mieszkaniowych oraz banku ziemi wyniosła około 7.405.115 zł (w porównaniu do 8.856.865 zł na dzień 31 grudnia 2011 r.).

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, Microsoft, Bertelsmann, Hewlett Packard, IBM, KPMG, Lotos, Allianz, Motorola, Noble Bank, spółki z grupy Publicis, Levi's, Honeywell, Roche, State Street, Aviva, ExxonMobile, Peugeot, Samsung czy Verifone. 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: Carrefour, 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 4.5.1. Nieruchomości inwestycyjne i aktywa przeznaczone na sprzedaż

Zarząd przeprowadził dogłębną analizę całego portfela aktywów równoległe do swojej decyzji o koncentracji wysiłków Spółki na nowych projektach, wyłącznie na najsilniejszych rynkach, przy równoczesnym wsparciu jedynie dla tych projektów w jej portfelu, które dają najsilniejszy średniookresowy potencjał wzrostu. Jednocześnie Zarząd zdecydował o ograniczeniu przydziału środków na realizację projektów, które wykazują długoterminowy horyzont inwestycyjny. Powyższa decyzja skutkuje zmianą harmonogramu niektórych z projektów znajdujących się w banku gruntów GTC oraz odsunięciem ich w czasie.

Dodatkowo, w niektórych przypadkach, ze względu na spadek poziomu konsumpcji i osłabianie się siły nabywczej, harmonogram planu osiągnięcia stabilizacji w rejonie ukończonych i przynoszących przychody nieruchomości w regionie SEE musiał zostać poddany weryfikacji a tym samym oczekiwania związane z ustabilizowaniem się przychodów zostały odroczone.

Punkt 4.5.1.1 Aktywa przeznaczone na sprzedaż

Na dzień 31 grudnia 2012 r. Grupa rozpoznała aktywa przeznaczone na sprzedaż, w wyniku zawarcia przedwstępnej umowy sprzedaży podpisanej dnia 14 czerwca 2012 r. z Grupą Allianz, reprezentowaną przez Allianz Real Estate Germany GmbH w związku z potencjalną sprzedażą Platinum Business Park V w Warszawie. Aktywa przeznaczone na sprzedaż zawierają również trzy nieruchomości w Rumunii (Galleria Buzau, Galleria Suceava, Galleria Pietra Neamt) oraz działkę w Konstancinie, Polska. Wartość aktywów przeznaczonych na sprzedaż wynosi 42.453 EUR(173.556 zł).

Poniższa tabela przedstawia aktywa przeznaczone na sprzedaż na dzień 31 grudnia 2012 r. według typu powierzchni:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC (%)	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw.)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw.)	Rok ukończenia
Platinum Business Park V ¹	Warszawa	100%	12.108	12.108	2012
NCC		70%	37.000	37.000	2008/2009
Działka w Konstancinie		100%	-	-	-
Razem			49.108	49.108	

¹ Nieruchomość została sprzedana w dniu 28 lutego 2013 r.

Punkt 4.5.1.2 Nieruchomości inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2012 r. Grupa posiadała w swoim portfelu 29 nieruchomości wykazanych jako nieruchomości inwestycyjne oraz aktywa przeznaczone na sprzedaż.

Wartość księgowa wybudowanych nieruchomości inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2012 r. wyniosła 1.308.398 EUR (5.348.992 zł) w porównaniu do 1.330.614 EUR (5.877.056 zł) na dzień 31 grudnia 2011 r.; wartość portfela został wyceniona przy średniej stopie kapitalizacji w wys. 8,3%. Średnia stopa wynajęcia powierzchni komercyjnych w portfelu inwestycyjnym wyniosła 91% na dzień 31 grudnia 2012 r.

Okolo 41% nieruchomości inwestycyjnych znajduje się w Polsce. Wśród pozostałych nieruchomości inwestycyjnych 12% znajduje się w Rumunii, 17% na Węgrzech, 10% w Serbii, a pozostałe 20% znajduje się w innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność.

Na dzień 31 grudnia 2012 r., nieruchomości inwestycyjne Grupy obejmowały w sumie powierzchnię najmu netto wynoszącą 576.221 m kw., z czego nieruchomości biurowe stanowiły okolo 61% a nieruchomości handlowe pozostałe 39%.

Poniższa tabela przedstawia ukończone nieruchomości inwestycyjne na dzień 31 grudnia 2012 r. według typu powierzchni:

Typ powierzchni	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw)	%
Biurowe	349.529	349.529	61%
Handlowe ¹	226.682	245.792	39%
Razem	576.221	595.321	100%

¹ Zawiera powierzchnię Avenue Center w Chorwacji

Poniższa tabela przedstawia wartość księgową nieruchomości inwestycyjnych Grupy na dzień 31 grudnia 2012 r. według typu powierzchni:

Typ powierzchni	2012 (EUR)	%
Biurowe	773.740	59%
Handlowe ¹	534.658	41%
Razem	1.308.398	100%

¹ Zawiera wartość księgową Avenue Center w Chorwacji.

Poniższa tabela przedstawia ukończone nieruchomości inwestycyjne na dzień 31 grudnia 2012 r. według krajów w których działa Grupa:

Kraj	Pow. konsolidowan a przez GTC (m kw)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw)	%
Polska	212.118	231.228	37%
Węgry	91.464	91.464	16%
Serbia	53.335	53.335	9%
Rumunia	80.200	80.200	14%
Chorwacja	64.000	64.000	11%
Bułgaria	61.642	61.642	11%
Słowacja	13.452	13.452	2%
Razem	576.221	595.321	100%

Poniższa tabela przedstawia wartość księgową ukończonych nieruchomości inwestycyjnych Grupy na dzień 31 grudnia 2012 r. według krajów, w których działa Grupa:

Kraj	2012 (EUR)	%
Polska	544.316	42%
Węgry	172.500	13%
Serbia	116.500	9%
Rumunia	199.782	15%
Chorwacja	172.500	13%
Bułgaria	87.400	7%
Słowacja	15.400	1%
Razem	1.308.398	100%

Dodatkowo, Grupa posiada nieruchomości inwestycyjne w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone.

Punkt 4.5.1.3. Omówienie segmentu nieruchomości biurowych

Na dzień 31 grudnia 2012 r., biurowe nieruchomości inwestycyjne Grupy składały się z 22 budynków biurowych. Powierzchnia biurowa najmu netto wyniosła 349.529 m kw. w 2012 r. w porównaniu do 369.367 m kw. w roku poprzednim. Łączna wartość biurowych nieruchomości inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2012 r. wyniosła 773.740 EUR wobec 771.213 EUR w 2011 r. Budynki biurowe Grupy zlokalizowane są w Polsce, na Węgrzech, w Serbii, Chorwacji, Rumunii i Słowacji.

Poniższa tabela przedstawia wielkość powierzchni do wynajęcia w nieruchomościach biurowych na dzień 31 grudnia 2012 r. w poszczególnych krajach:

Kraj	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw)	%
Polska	143.578	143.578	41%
Węgry	91.464	91.464	26%
Serbia	53.335	53.335	15%
Rumunia	47.700	47.700	14%
Słowacja	13.452	13.452	4%
Razem	349.529	349.529	100%
Czechy	10.733	34.072	
Razem	360.262	383.601	

Poniższa tabela przedstawia wartość księgową nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2012 r. w poszczególnych krajach:

Kraj	2012 (EUR)	%
Polska	300.866	39%
Rumunia	168.474	22%
Węgry	172.500	22%
Serbia	116.500	15%
Słowacja	15.400	2%
Razem	773.740	100%

Grupa posiada biurowe nieruchomości inwestycyjne w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone, których wartość księgową wynosi 62.248 EUR. Proporcjonalny udział Grupy wynosi 19.608 EUR.

Punkt 4.5.1.4. Przegląd segmentu detalicznego nieruchomości handlowych

Na dzień 31 grudnia 2012 r. handlowe nieruchomości inwestycyjne Grupy składały się z siedmiu centrów handlowych o łącznej powierzchni najmu netto wynoszącej 226.682 m kw., z czego jedno centrum o pow. 36.831 m kw. zostało ukończone w 2012 r. w Bułgarii (Galleria Burgas). Łączna wartość komercyjnych nieruchomości inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2012 r. wyniosła 534.658 EUR. Nieruchomości handlowe Grupy znajdują się w Polsce, Bułgarii, Chorwacji, Rumunii.

Poniższa tabela przedstawia wybudowane nieruchomości handlowe na dzień 31 grudnia 2012 r. w poszczególnych krajach:

Kraj	Pow. konsolidowana przez GTC (m kw)	Całkowita pow. wynajmu netto (m kw)	%
Polska	68.540	87.650	30%
Bułgaria	61.642	61.642	27%
Rumunia	32.500	32.500	15%
Chorwacja	64.000	64.000	28%
Razem	226.682	245.792	100%
Czechy	16.038	50.914	
Razem	242.720	296.706	

Poniższa tabela przedstawia wartość księgową nieruchomości handlowych Grupy na dzień 31 grudnia 2012 r. w poszczególnych krajach:

Kraj	2012 (EUR)	%
Polska	243.450	46%
Chorwacja ¹	172.500	32%
Bułgaria	87.400	16%
Rumunia	31.308	6%
Razem	534.658	100%

¹ Zawiera wartość księgową Avenue Center w Chorwacji.

Grupa posiada biurowe nieruchomości inwestycyjne w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone, których wartość księgową wynosi 131.698 EUR. Proporcjonalny udział Grupy wynosi 41.485 EUR.

Punkt 4.5.2. Zapasy oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Nieruchomości mieszkaniowe stanowiła 9% powierzchni portfela Grupy. Z łącznej wartości 155.141 EUR (634.247 zł) stanowiącej nieruchomości mieszkaniowe i działki przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową, zapasy stanowiły 35%, a pozostałe 65% odnosi się do działek, które Grupa zamierza zabudować w przyszłości. Obecnie Grupa buduje domy i apartamenty w Polsce, na Węgrzech, w Rumunii, Czechach (poprzez spółki stowarzyszone) i Słowacji, ale także posiada działki w Chorwacji.

Punkt 4.5.3. Analiza geograficzna nieruchomości inwestycyjnych

Punkt 4.5.3.1. Polska

Powierzchnia biurowa

Całkowita powierzchnia najmu netto powierzchni biurowej w Polsce wyniosła 143.578 m kw. Średni poziom wynajmu powierzchni biurowej sięga 87%. Wartość księgową powierzchni biurowej w Polsce wyniosła 300.866 EUR, w porównaniu do 292.828 EUR w 2011 r.

Poniższa tabela przedstawia biurowe nieruchomości inwestycyjne Grupy znajdujące się w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział	Pow. konsolidowana	Całkowita pow.	Rok ukończenia
		GTC	przez GTC	wynajmu netto	
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Galileo	Kraków	100%	10.337	10.337	2003
Globis Poznań	Poznań	100%	13.947	13.947	2003
Newton	Kraków	100%	10.450	10.450	2007
Edison	Kraków	100%	10.539	10.539	2007
Nothus	Warszawa	100%	9.135	9.135	2007
Zepirus	Warszawa	100%	9.128	9.128	2008
Globis Wrocław	Wrocław	100%	15.476	15.476	2008
Centrum Biurowe Kazimierz	Kraków	100%	15.666	15.666	2009
University Business Park	Łódź	100%	18.426	18.426	2010
Francuska Office Centre	Katowice	100%	21.504	21.504	2010
Corius	Warszawa	100%	8.970	8.970	2011
Razem			143.578	143.578	

Dodatkowo, na dzień 31 grudnia 2012 r., Spółka posiadała budynek biurowy, który był zaklasyfikowany jako aktywo przeznaczone na sprzedaż w rezultacie umowy sprzedaży zawartej w dniu 31 października 2012 r. przez Calobra Investments Sp. z o.o. w imieniu Allianz Real Estate Group. Nieruchomość ta została sprzedana spółce Calobra Investments Sp. z o.o. w dniu 28 lutego 2013 r.

Nieruchomość	Lokalizacja	udział	Pow. konsolidowana	Całkowita pow.	Rok ukończenia
		GTC	przez GTC	wynajmu netto	
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Platinum Business Park V	Warszawa	100%	12.108	12.108	2012
Razem			12.108	12.108	

Powierzchnia handlowa

Całkowita powierzchnia najmu netto powierzchni handlowej w Polsce wynosi 68.540 m kw. Stopa wynajęcia jest na poziomie 97%. Wartość księgowa powierzchni handlowej w Polsce wynosi 243.450 EUR, w porównaniu do 243.250 EUR w 2011 r.

Poniższa tabela przedstawia handlowe nieruchomości inwestycyjne Grupy zlokalizowane w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział	Pow. konsolidowana	Całkowita pow.	Rok ukończenia
		GTC	przez GTC	wynajmu netto	
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Galeria Kazimierz	Kraków	50%	19.110	38.220	2005
Galeria Jurajska	Częstochowa	100%	49.430	49.430	2009
Razem			68.540	87.650	

Punkt 4.5.3.2. Węgry

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto Grupy na Węgrzech obejmuje 91.464 m kw. Stopień wynajmu powierzchni biurowej wynosi 95%. Wartość księgowa powierzchni biurowej na Węgrzech wyniosła 172.500 EUR, w porównaniu do 172.791 EUR w 2011 r. Poniższa tabela przedstawia biurowe nieruchomości inwestycyjne znajdujące się na Węgrzech:

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

Punkt 4.5.3.3. Serbia

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto Grupy w Serbii składa się z 53.335 m kw. Stopień wynajmu powierzchni biurowej jest na poziomie 89%. Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy w Serbii wyniosła 116.500 EUR, w porównaniu do 116.800 EUR w 2011 r.

Poniższa tabela przedstawia biurowe nieruchomości inwestycyjne Grupy znajdujące się w Serbii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
GTC House	Belgrad	100%	13.706	13.706	2005
Avenue 19	Belgrad	100%	17.527	17.527	2008
GTC Square	Belgrad	100%	22.102	22.102	2008
Razem			53.335	53.335	

Punkt 4.5.3.4. Chorwacja

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto Grupy w Chorwacji składa się z 7.067 m kw. Obłożenie wynosi 95%. Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy w Chorwacji została zawarta w wycenie Avenue Mall Zagreb.

Poniższa tabela przedstawia biurowe nieruchomości inwestycyjne Grupy znajdujące się w Chorwacji:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Avenue Center	Zagrzeb	70%	4.947	7.067	2007
Razem			4.947	7.067	

Powierzchnia handlowa

Łączna powierzchnia najmu netto w Chorwacji obejmuje 64.000 m kw. (uwzględnia wartość księgową Avenue Center). Stopień wynajmu powierzchni handlowej wynosi 95%. Wartość księgowa powierzchni handlowej Grupy w Chorwacji wyniosła 172.500 EUR (uwzględnia wartość księgową Avenue Center) w porównaniu do 194.100 EUR 2011 r. Różnica jest wynikiem spadku wartości Avenue Mall Osijek spowodowanego spadkiem stawek czynszów i oczekiwanych stawek czynszu.

Poniższa tabela przedstawia inwestycyjne nieruchomości handlowe Grupy zlokalizowane w Chorwacji:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow. konsolidowana przez GTC	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			(m kw.)	(m kw.)	
Avenue Mall Zagreb	Zagrzeb	70%	36.000	36.000	2007
Avenue Mall Osijek	Osijek	80%	28.000	28.000	2011
		Total	64.000	64.000	

Punkt 4.5.3.5. Rumunia

Powierzchnia biurowa

Łączna powierzchnia najmu netto w Rumunii obejmuje 47.700 m kw. Stopień wynajmu powierzchni biurowej wynosi 95%. Wartość księgowa powierzchni biurowej netto Grupy w Rumunii wyniosła 168.474 EUR, w porównaniu do 173.594 EUR w 2011 r.

Poniższa tabela zawiera biurowe nieruchomości inwestycyjne Grupy znajdujące się w Rumunii:

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

Powierzchnia handlowa

W 2012 r. Grupa budynku posiadała nieruchomości w Rumunii o całkowitej powierzchni najmu netto obejmuje 32.500 m kw. Stopień wynajmu powierzchni handlowej wynosi 97%. Wartość księgowa powierzchni handlowej Grupy w Rumunii wyniosła 31.308 EUR, w porównaniu do 84.431 EUR w 2011 r., co jest wynikiem przeklasyfikowania trzech centrów handlowych (Galleri Suceava, Galleria Buzau, Galleria Pieatra Neamt) do aktywów przeznaczonych na sprzedaż w trzecim kwartale 2012 r., jak również spadku wartości powierzchni handlowej Galleri Arad w następstwie pogarszania się sytuacji makroekonomicznej w Rumunii.

Poniższa tabela przedstawia handlowe nieruchomości inwestycyjne Grupy znajdujące się w Rumunii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow. konsolidowana przez GTC	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			(m kw.)	(m kw.)	
Galleria Arad	Arad	100%	32.500	32.500	2010
		Razem	32.500	32.500	

Na dzień 31 grudnia 2012 r., Spółka posiadała trzy centa handlowe, które były zaklasyfikowane jako aktywa przeznaczone na sprzedaż:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow. konsolidowana przez GTC	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			(m kw.)	(m kw.)	
Galleria Suceava	Suceava	70%	10.800	10.800	2009
Galleria Buzau	Buzau	70%	13.400	13.400	2008

Galleria Pieatra Neamt	Pieatra Neamt	70%	12.800	12.800	2009
		Razem	37.000	37.000	

Punkt 4.5.3.5. Bułgaria

Powierzchnia handlowa

Nieruchomości Grupy w Bułgarii to Galleria Stara Zagora i Galleria Burgas, które zawierają powierzchnię najmu netto w wysokości 61.642 m kw.. Stopień wynajmu powierzchni handlowej wynosi 89%. Wartość księgowa projektów handlowych Grupy w Bułgarii wyniosły 87.400 EUR w porównaniu do 37.620 EUR w 2011 r., co jest wynikiem ukończenia Galleri Burgas w 2012 r. częściowo zrównoważonego przez spadek wartości powierzchni handlowej w następstwie pogarszania się sytuacji makroekonomicznej w Bułgarii.

Poniższa tabela przedstawia handlowe nieruchomości inwestycyjne Grupy zlokalizowane w Bułgarii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Galleria Stara Zagora	Stara Zagora	75%	24.811	24.811	2010
Galleria Burgas	Burgas	80%	36.831	36.831	2012
		Razem	61.642	61.642	

Punkt 4.5.3.6 Słowacja

Powierzchnia biurowa

Nieruchomości Grupy w Słowacji to Jarosova w Bratysławie, której łączna powierzchnia najmu netto obejmuje 13.452 m kw. Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy w Słowacji wynosi 15.400 EUR w porównaniu do 15.200 EUR w 2011 r. Stopień wynajmu powierzchni biurowej wynosi 47%.

Poniższa tabela przedstawia biurowe nieruchomości inwestycyjne Grupy znajdujące się na Słowacji:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Jarosova	Bratysława	70%	13.452	13.452	2010
		Razem	13.452	13.452	

Punkt 4.5.3.7 Czechy

Grupa posiada kilka nieruchomości w Czechach poprzez swoje spółki stowarzyszone, w skutek czego, wycena nieruchomości i wyniki z działania w Czechach nie są konsolidowane.

Powierzchnia biurowa

Całkowita powierzchnia najmu netto w Czechach wyniosła 10.733 m kw. Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy w Czechach wyniosła 62.248 EUR. Proporcjonalny udział Grupy wynosi 19.608 EUR. Stopień obłożenia wynosi 43%.

Poniższa tabela przedstawia biurowe nieruchomości inwestycyjne Grupy znajdujące się w Czechach:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Prague Marina Office Centre	Praga	32%	4.275	13.572	2009
Sazka Office	Praga	32%	6.458	20.500	2011
		Razem	10.733	34.072	

Powierzchnia handlowa

Grupa zakończyła budowę i otworzyła Galerię Harfa w listopadzie 2010 r. Całkowita efektywna powierzchnia najmu netto powierzchni handlowej tego projektu wynosi 50.914 m kw., z czego udział Grupy wynosi 16.038 m kw. Stopień obłożenia wynosi 95%. Wartość księgowa projektu handlowego Grupy w Czechach wyniosła 131.698 EUR. Proporcjonalny udział Grupy wynosi 41.485 EUR.

Poniższa tabela zawiera handlowe nieruchomości inwestycyjne znajdujące się w Czechach:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow.	Całkowita pow. wynajmu netto	Rok ukończenia
			konsolidowana przez GTC		
		(%)	(m kw.)	(m kw.)	
Galeria Harfa	Praga	32%	16.038	50.914	2010
		Razem	16.038	50.914	

Punkt 4.6. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy

Punkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych

Polska

Grupa GTC zaznacza swoją obecność na rynku projektów biurowych w Warszawie i 5 miastach regionalnych. W miastach regionalnych odnotowano wzrost popytu na powierzchnie w projektach GTC i w ciągu roku podpisano umowy najmu na dużą część powierzchni która była pusta. Czynsze pozostały jednak na niezmiennym poziomie a najemcy zwracają większą uwagę na ceny decydując się na projekty, które mogą zaoferować korzyści ekonomiczne bez pogarszania standardów jakości.

W Warszawie odnotowaliśmy kolejny dobry rok pod względem wielkości transakcji. Ich wysokość wyniosła ok. 600.000 w całym 2012 roku, jednakże większość umów dotyczyła wznowienia najmu lub przeniesienia lokalizacji. Popyt na nowe powierzchnie był ograniczony. Fakt ten w połączeniu z silną podażą nowych powierzchni spowodował wzrost wartości pakietów zachęt oferowanych najemcom aby przekonać ich do podpisania umów najmu. Należy oczekiwać utrzymania się tego trendu w 2013 roku.

Rumunia

W 2012 roku w Bukareszcie wolumen transakcji objął mniejszą powierzchnię. Wartość transakcji na powierzchniach biurowych wyniosła łącznie 226.000 m kw., co stanowiło o 14% mniej niż w 2011 roku. Uwzględniając ograniczony popyt i powoli rosnącą podaż nowoczesnych powierzchni biurowych ze strony nowych inwestorów na tym rynku (np. Skanska) poziom konkurencji na rynku powierzchni biurowych również wzrósł. W 2013 roku Grupa przewiduje utrzymywanie się podobnej struktury rynkowej i ze względu na niższe ceny robót budowlanych, Grupa spodziewa się realizacji większej liczby projektów o wysokiej jakości. Ponadto konkurencyjne koszty pracy w Rumunii w porównaniu do innych krajów Europy Środkowej i Wschodniej nadal stanowią dużą zachętę dla nowych inwestorów i inwestycji szczególnie w branży IT i telekomunikacyjnej.

Chorwacja

Choć 2012 rok był kolejnym trudnym rokiem dla gospodarki Chorwacji był to aktywny rok na rynku powierzchni biurowych w Zagrzebiu. Do użytku oddano kilka nowych budynków biurowych klasy A o łącznej powierzchni około 80.000 m kw.

powierzchni biurowej z czego 50.000 m kw. zostało wynajęte. W wyniku wzrostu podaży powierzchni biurowych wielkość powierzchni niewynajętych wzrosła z 12% (w 2011 roku) do 15,5% (4 kw. 2012 roku). Oczekuje się, że wielkość powierzchni niewynajętych wzrośnie wraz z realizacją kolejnych projektów ale uważa się, że wraz z przystąpieniem Chorwacji do Unii Europejskiej, wzrośnie liczba międzynarodowych firm które wejdą na tamten rynek i w rezultacie wzrośnie również podaż.

Serbia

Spółka GTC Serbia jest obecna na rynku nieruchomości biurowych poprzez trzy budynki biurowe znajdujące się w Belgradzie. Działalność w zakresie najmu w Belgradzie wzrosła łącznie o 16% w 2012 roku w porównaniu do 2011 roku i objęła 65.500 m kw. Jednak większość umów dotyczyła odnowienia najmu lub przeprowadzki najemców szukających lepszych zachęt do zmiany lokalizacji. Zasoby powierzchni biurowych w Belgradzie utrzymują się na stabilnym poziomie tak samo jak poziom czynszów. Wysokość stopy powierzchni niewynajętych utrzymuje się na poziomie 14% w sytuacji oddania do użytku dwóch nowych centrów biurowych (24.000 m kw.) Liczba przeprowadzek z centrum miasta do dzielnicy biznesowej „Nowy Belgrad” wzrosła w 2012 roku. W roku 2013 spodziewany jest znaczący wzrost podaży powierzchni biurowych klasy A.

Punkt 4.6.2. Rynek nieruchomości handlowych

Polska

Branża sprzedaży detalicznej odzieży znajduje się pod presją na zmniejszenie marż. Można to przypisać wzrostowi konkurencji, która przekracza poziom wzrostu wydatków konsumpcyjnych. Fakt ten miał pewien wpływ na stawki najmu, które spadły we wszystkich miastach, oprócz Warszawy. Warszawa nadal wykazuje dobre wyniki sprzedaży i jest to miejsce w którym koncentrują się nowe marki wchodzące do Polski. Niektóre miasta regionalne - w tym Wrocław, Poznań i Kraków – wykazują oznaki nadpodaży powierzchni handlowej.

Bułgaria

Grupa GTC jest obecna na tym rynku za pośrednictwem swoich centrów handlowych znajdujących w mniejszych miastach. Odbicie na rynku centrów handlowych odzwierciedla otwarcie trzech nowych centrów handlowych w 2012 roku i czterech kolejnych przewidywanych do realizacji w 2013 roku. Jeśli projekty te zostaną zrealizowane zgodnie z planem, znacząco zwiększą podaż powierzchni w centrach handlowych, podczas gdy popyt jest nadal słaby ze względu na utrzymujące się osłabienie gospodarcze skutkujące spadkiem siły nabywczej, a w konsekwencji spadkiem dochodu rozporządzalnego i wydatków ludności.

Stawki najmu mogą podlegać spadkowi spowodowanemu podażą nowej powierzchni, ale oczekiwana jest stabilizacja ich poziomu w okresie późniejszym. Średnie stawki najmu w Bułgarii spadły o 8% rok do roku, osiągając € 12 za m kw. Stawki czynszu w stolicy odnotowały spadek o 6% rok do roku.

Globalne problemy finansowe skutkowały niewielką liczbą nowych podmiotów wchodzących na bułgarski rynek w 2012 roku (H&M, Debenhams, Wok to Walk), co z kolei przełożyło się na bardzo ograniczoną liczbę transakcji w kraju. Nadpodaż powierzchni handlowej spowodował nakładanie się obszarów zasięgu centrów handlowych, dając najemcom detalicznym przestrzeń na negocjację bardziej elastycznych warunków najmu.

Rumunia

W Rumunii w 2012 roku oddano do użytku 140.000 m kw. nowoczesnych powierzchni w centrach handlowych co stanowi 40% spadek w porównaniu do 2011 roku a wszystkie te powierzchnie znajdują się w mniejszych miastach. Nadal występują istotne różnice w zakresie popytu ze strony najemców, poziomu czynszu jaki i poziomu dochodu rozporządzalnego pomiędzy Bukaresztem a mniejszymi miastami. Duże odzieżowe sieci handlowe takie jak Inditex, H&M, C&A kontynuowały swój rozwój na bardzo korzystnych warunkach, korzystając z wolnej powierzchni handlowej dostępnej w mniejszych miastach.

Grupa oczekuje, że wraz ze stabilizacją gospodarczą i polityczną w 2013 roku zaobserwuje wzrost wskaźnika konsumpcji a ten z kolei będzie generować pozytywne otoczenie i zwiększony więcej na ekspansję dla konserwatywnych małych i średnich przedsiębiorstw handlowych.

Chorwacja

Rynek handlu detalicznego w Zagrzebiu jest, jak dotąd, najbardziej stabilny w całej Chorwacji. W 2012 roku wskaźnik niewynajętych powierzchni spadł a nowe sklepy są otwierane w różnych centrach handlowych w całym Zagrzebiu. Stawki najmu pozostawały na względnie stabilnym poziomie, chociaż rynek przeszedł od fazy rynku wynajmującego do rynku najemcy, gdzie ci ostatni są stroną dominującą w negocjacjach i domagają się zachęt i krótkoterminowych ustępstw w zakresie najmu. Marki handlu detalicznego odnoszące największe sukcesy, w szczególności te zajmujące masowy segment

rynku liczą na rozwój w 2013 roku, podczas gdy przyszłość marek działających w średnim przedziale cenowym, które doświadczyły największych problemów w 2012 roku, nadal będą musiały zmagać się z wyzwaniami. Rynek detaliczny poza Zagrzebiem przeżywa poważne trudności.

Serbia

Rynek nieruchomości handlowych w Belgradzie odnotował najniższą stopę niewynajętych powierzchni wynoszącą 9%. Patrząc jedynie na centra handlowe wskaźnik niewynajętych powierzchni wyniósł praktycznie 0%. Nowe marki modowe weszły na serbski rynek w drugiej połowie 2012. Podaż powierzchni centrów handlowych pozostała bez zmian i utrzymuje się na poziomie 200.000 m kw. ale w 2012 odnotowano wzrost podaży powierzchni parków handlowych w mniejszych miastach i tendencja ta utrzyma się w nadchodzącym okresie. Dalszy rozwój rynku nieruchomości handlowych nie powinien mieć wpływu na poziom czynszów. Należy spodziewać się dalszego wzrostu liczby centrów handlowych w Belgradzie w niedalekiej przyszłości.

Punkt 4.6.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych

Polska

Rynek nieruchomości inwestycyjnych pozostawał w stosunkowo dobrym stanie w 2012 roku aczkolwiek inwestorzy skupiali swoje działania przede wszystkim na podstawowych produktach takich jak powierzchnie biurowe, handlowe i magazynowe. Jednakże, jeśli chodzi o rynek biurowy, największym zainteresowaniem cieszyła się Warszawa przy niskim poziomie zainteresowania powierzchniami biurowymi poza stolicą.

Bulgaria

Tak jak i w większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej, bułgarski rynek inwestycyjny nieruchomości komercyjnych pozostawał w stagnacji przez cały 2012 rok. Wysokie koszty finansowania i ogólna niepewność co do kondycji europejskiej gospodarki były jednymi z głównych przyczyn niskiej płynności rynku. Oczekuje się, że w ciągu 2013 roku inwestorzy w dalszym ciągu będą stosować strategię unikania ryzyka wybierając silniejsze gospodarki i najatrakcyjniejsze nieruchomości we wszystkich sektorach biznesu.

Rumunia

Rynek inwestycyjny pozostał na niskim poziomie również w 2012 roku jednakże odnotowano na nim znacznie wyższą liczbę transakcji w porównaniu do 2011 roku. Łączna wartość transakcji wyniosła 153 miliony euro, gdzie najważniejszą transakcją było przejęcie City Business Center w Timisoarze przez NEPI. Głównym zainteresowaniem cieszyły się inwestycje biurowe jednak rynek zaobserwował niższą aktywność funduszy typu private equity. Nawet jeśli stopy kapitalizacji znajdowały się pod presją w 2012 roku ze względu na niewielkie pogorszenie warunków rynkowych i popytu ze strony nabywców, podstawowe stopy kapitalizacji nie zmieniły się w znaczący sposób.

Chociaż nie na rynku nie odnotowano dotychczas zbyt dużej liczby transakcji zawartych przez fundusze private equity, na rynku istnieje oczekiwanie, że ich liczba zwiększy się w 2013 roku, szczególnie w zakresie zagrożonych aktywów a także w zakresie najlepszych nieruchomości.

Chorwacja

Działalność gospodarcza i inwestycyjna w dalszym ciągu pozostawały na niskim poziomie w 2012 roku, inwestorzy pozostawali niezwykle ostrożni a konserwatywna polityka kredytowa banków komercyjnych wpłynęła na spadek poziomu finansowania sektora nieruchomości. Największą aktywność, jak dotąd, odnotował rynek nieruchomości biurowych i handlowych w Zagrzebiu, natomiast reszta Chorwacji nadal zмага się z rosnącą liczbą bezrobotnych, wzrostem cen i niskim poziomem inwestycji.

Serbia

Serbia nie jest jeszcze postrzegana jako miejsce do inwestycji przez inwestorów instytucjonalnych. Z drugiej strony na rynku występują produkty, które oferują poziom zwrotu uwzględniający powiązane ryzyko i oferujące możliwości wzrostu wartości kapitału.

Serbia osiągnęła dobry poziom organicznego wzrostu w zakresie produktów nieruchomości inwestycyjnych bez tworzenia dużej nadpodaży. Nieruchomości biurowe cieszą się największym zainteresowaniem ze strony inwestorów.

Punkt 4.6.4. Rynek nieruchomości mieszkaniowych

Polska

W Polsce Grupa GTC jest obecna tylko na warszawskim rynku mieszkaniowym z niszowym produktem. Poziom sprzedaży nowych domów znacznie spadł w ciągu ostatnich 6 miesięcy 2012 roku a ceny znalazły się pod znaczną presją ze względu na bardzo ograniczoną liczbę chętnych nabywców. Nie istnieją podstawy do przewidywania szybkiej poprawy tej sytuacji.

Rumunia

W Rumunii Grupa GTC jest obecna tylko na bukaresztańskim rynku mieszkaniowym gdzie posiada dwa kompleksy mieszkaniowe, Rose Garden i Felicity. Wraz ze stałym spadkiem poziomu cen i liczby mieszkań sprzedanych w nowych projektach, w 2012 roku 13 projektów mieszkaniowych weszło w fazę postępowania upadłościowego. Ponad 80% popytu pochodzi ze strony użytkowników końcowych, co pokazuje po raz kolejny zależność rynku mieszkaniowego od warunków finansowania dostępnych dla nabywców. Rządowy Program Finansowania „Pierwszy Dom” i zachęta w postaci 5% stawki podatku VAT nadal stanowiły koło zamachowe sprzedaży mieszkań. Projekty zrealizowane w latach 2008-2010, które stanowią znaczną część mieszkań na sprzedaż, mocno konkurują ze sobą w celu pozyskania nabywców w tym segmencie.

Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

Kluczowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy za rok 2012 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 CEE 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 uciierały na skutek spowolnienia gospodarczego i spadku popytu na ich obligacje. Wpływ światowego kryzysu gospodarczego i finansowego na działalność Grupy w 2012 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., 2011 r. i 2012 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., 2011 r. i 2012 r. wynoszącego 2.467.763 zł. 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 2011 r. i 2012 r., Grupa uzyskała 65% i 67% 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 którą 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 2011 r. i 2012 r. Grupa uzyskała odpowiednio 18,8% i 20,2% 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 2011 r. i 2012 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.

Grupa uznała zysk z aktualizacji wyceny w wysokości 184.819 zł w roku zakończonym 31 grudnia 2010 i jednocześnie poniosła straty z aktualizacji wyceny w wysokości 1.290.278 zł w roku zakończonym 31 grudnia 2011 jak również straty z aktualizacji wyceny w wysokości 468.757 zł w roku zakończonym 31 grudnia 2012. 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 54% kredytów zaciągniętych przez Grupę jest zabezpieczone lub częściowo zabezpieczone. Podwyżki stóp procentowych na ogół skutkują zwiększeniem kosztów finansowania Grupy. 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 r., 1,001% na dzień 3 stycznia 2011 r. do 1,343% na dzień 2 stycznia 2012 r. oraz 0,188% na dzień 2 stycznia 2013 r.

Wpływ zmian kursów walutowych

Choć za rok zakończony 31 grudnia 2012 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.

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 2011 r. i 2012 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.

Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

Zbycie znaczących aktywów

W dniu 31 października 2012 r. Grupa (poprzez dwie spółki zależne: GTC Satellite sp. z o.o. oraz Diego sp. z o.o.), podpisała Umowy Sprzedaży („Umowy Sprzedaży”) z Calobra Investments Sp. z o.o. („Calobra”), spółką z grupy Allianz Real Estate, dotyczące sprzedaży nieruchomości Platinum Business Park przy ul. Domaniewskiej w Warszawie, obejmującej łącznie budynki Platinum od I do IV oraz grunt, na którym są posadowione. Dodatkowo Grupa podpisała przedwstępna umowę sprzedaży piątego budynku, która została sfinalizowana po dacie bilansowej.

Zakończenie realizacji projektów

W roku zakończonym 31 grudnia 2012., Grupa zakończyła realizację dwóch projektów: budynek biurowy w Warszawie i centrum handlowe - Galleria Burgas w Bułgarii. Po zakończeniu roku Grupa przeklasyfikowała zrealizowane projekty z nieruchomości inwestycyjnych w budowie wyceniane według wartości godziwej na nieruchomości inwestycyjne. W przypadku Galerii Burgas, Grupa poniosła straty na jej przeklasyfikowaniu z powodu aktualizacji wartości godziwej nieruchomości, co wynikało głównie z niższych niż oczekiwano poziomów czynszu w projekcie.

Pozostałe

W czerwcu 2012 r., Spółka, zakończyła z sukcesem emisję praw do 100.000 akcji o wartości 428.288 zł.(pomniejszona o wydatki) Nowe akcje zostały zarejestrowane w sądzie w sierpniu 2012 r.

W październiku 2012 r., Spółka zakupiła pozostałe 50% udziałów w Galerii Wilanów, centrum handlowym w Warszawie.

W październiku i listopadzie 2012 r., Spółka przedłużyła zapadalność istniejących obligacji (które były wymagane w 2013 i 2014 r.) o wartości 296,938 zł poprzez emisję nowych obligacji w zamian za obecne obligacje jak również odkupienie części

obligacji zapadających w 2013 i 2014 r. W rezultacie instrumenty zabezpieczające dotyczące przedłużanych i wykupowanych obligacji przestały spełniać przesłanki rachunkowości zabezpieczeń i zostały ujęte rachunku zysków i strat. Oprocentowanie obligacji wyniosło WIBOR+400bp co daje ok. 7,5% w skali roku (o 1,3% wyżej niż pierwotne obligacje).

Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Grupa nie publikowała prognozy na rok 2012.

Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej

Punkt 5.4.1. Główne pozycje przeglądu sytuacji finansowej

Nieruchomości inwestycyjne

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

Zasób działek mieszkaniowych

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

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

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

Aktywa przeznaczone do sprzedaży

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

Zapasy

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

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

Lokaty krótkoterminowe

Depozyty krótko- i długoterminowe mogą być wykorzystywane jedynie do pewnych działań operacyjnych, zgodnie z postanowieniami zawartymi w ich umowach.

Instrumenty pochodne

Instrumenty pochodne obejmują instrumenty posiadane przez Grupę w celu zabezpieczenia ryzyka związanego z wahaniami stóp procentowych i kursów walutowych. W odniesieniu do instrumentów zakwalifikowanych jako zabezpieczenia przepływów pieniężnych, część zysku lub straty na instrumencie zabezpieczającym, która zostanie uznana za efektywne zabezpieczenie, ujmuje się bezpośrednio w innych całkowitych przychodach a nieefektywną część ujmuje się w zysku lub stracie netto. Klasyfikacja zabezpieczeń w sprawozdaniu z sytuacji finansowej zależy od ich dojrzałości. W przypadku instrumentów pochodnych, które nie kwalifikują się do rachunkowości zabezpieczeń, wszelkie zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej są ujmowane bezpośrednio w zysku lub stracie netto za dany rok. Wartość godziwa kontraktów na swapy procentowe *interest rate swaps* jest ustalana poprzez odniesienie do wartości rynkowej dla podobnych instrumentów.

Punkt 5.4.2. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2012 r. i 2011 r.

Wartość aktywów ogółem spadła o 1.400.182 zł i wyniosła 8.801.337 zł na dzień 31 grudnia 2012 r. Spadek ten był spowodowany głównie spadkiem wartości aktywów trwałych o 1.039.867 zł w połączeniu ze spadkiem wartości przeznaczonych do sprzedaży o 418.737 zł, co zostało częściowo skompensowane przez wzrost aktywów obrotowych o 58.422 zł.

Aktywa

Wartość nieruchomości inwestycyjnych spadła o 12% czyli o 928.425 zł z czego 413.836 zł wynika ze straty z aktualizacji wyceny oraz utraty wartości projektów. Kolejne 167.203 zł spadku wartości zostało przypisane przeklasyfikowaniu Platinum Business Park V oraz trzech centrów handlowych w Rumunii (Galleria Pietra Neamt, Galleria Buzau, Galleria Suceava) z nieruchomości inwestycyjnych do aktywów przeznaczonych na sprzedaż. Spadek ten został częściowo skompensowany wzrostem o 192.498 zł wynikającym z inwestycji w nieruchomości inwestycyjne oraz zakupu udziałów w jednostkach stowarzyszonych w kwocie 59.819 zł.

Wartość zapasów i gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkalną spadła o 167.588 zł do 634.247 zł na dzień 31 grudnia 2012 r., głównie w wyniku utraty wartości projektów mieszkaniowych o 54.921 zł oraz sprzedaży apartamentów skutkującej przeklasyfikowaniem kosztów sprzedanych apartamentów w kwocie 79.666 zł do rachunku zysków i strat. Spadek ten został częściowo zrównoważony przez różnice kursowe.

Wartość aktywów przeznaczonych na sprzedaż spadła o 418.737 zł, czyli 71 %, do 173.556 zł na dzień 31 grudnia 2012 r., co było głównie spowodowane sprzedażą Platinum Business Park I-IV w kwocie 138.840 EUR netto, co zostało częściowo skompensowane przeklasyfikowaniem Platinum Business Park V, Galleria Pietra Neamt, Galleria Buzau, Galleria Suceava oraz pewnych działek do aktywów przeznaczanych na sprzedaż.

Wartość środków pieniężnych zwiększyła się o 305.740 zł do 931.689 zł na dzień 31 grudnia 2012 r. z 625.949 zł na dzień 31 grudnia 2011 r., głównie w wyniku wpływów z emisji akcji w kwocie 428.288 zł i wpływów ze sprzedaży Platinum Business Park I-IV oraz podatku VAT, co zostało częściowo skompensowane spłatą zadłużenia oraz inwestycjami w nieruchomości.

Pasywa

Wartość instrumentów pochodnych (zarówno bieżących, jak i długoterminowych) zmniejszyła się o 173.614 zł do 274.841 zł na dzień 31 grudnia 2012 r., w wyniku przeklasyfikowania części instrumentów pochodnych nie spełniających przesłanek rachunkowości zabezpieczeń do rachunku zysków i strat w następstwie przedłużenia terminu zapadalności oraz przedpłaty obligacji jak również likwidacji pewnych instrumentów pochodnych w wyniku spłaty długu dotyczącego Platinum Business Park I-IV wynikającej ze sprzedaży nieruchomości.

Wartość kredytów i obligacji zmniejszyła się o 1.171.856 zł do 4.540.277 zł na dzień 31 grudnia 2012 r., głównie w wyniku spłaty obligacji w kwocie 428.123 zł (łącznie z należnymi odsetkami), spłaty kredytu dotyczącego Platinum Business Park I-IV w kwocie 354.497 zł i amortyzacji kredytów jak również reklasyfikacji kredytów dotyczących NCC (Galleria Pietra Neamt, Galleria Buzau, Galleria Suceava) do „zobowiązań do spłaty po sprzedaży aktywów”. Spadek ten był częściowo skompensowany przez nowy kredyt dotyczący budynku Corius w kwocie 53.146 zł i refinansowanie budynku biurowego 19 Avenue .

Kapitał własny

Kapitał własny zmniejszył się o 167.962 zł do 3.028.253 zł na dzień 31 grudnia 2012 r. z 3.196.215 zł na dzień 31 grudnia 2011 r. głównie w wyniku, różnic kursowych i straty za rok 2012, co zostało częściowo skompensowane wzrostem wartości nadwyżki z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej na skutek emisji akcji z prawem poboru .

Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Punkt 5.5.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku zysków i strat

Przychody z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej obejmują:

- przychody z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych, który składa się z comiesięcznych płatności czynszu płaconego przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy dla powierzchni biurowych lub handlowych wynajmowanych tym najemcom. Przychody z najmu są ujmowane jako przychód przez okres najmu;
- przychody z tytułu usług, które obejmują opłaty ponoszone przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy na pokrycie kosztów usług świadczonych przez Grupę w odniesieniu do ich najmu; oraz
- przychody z sprzedaży domów i mieszkań, które obejmują przychody ze sprzedaży domów lub mieszkań, które są uznawane, jeśli takie domy lub mieszkania zostały w znacznej części wybudowane, zaakceptowane przez klienta a znaczna część kwoty wynikającej z umowy sprzedaży została zapłacona przez nabywcę.

Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej obejmują:

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

Marża brutto na działalności operacyjnej

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

Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży obejmują:

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

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne obejmują:

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

- inne.

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

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

Przychody/(koszty) finansowe netto

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

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

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

Opodatkowanie

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

Punkt 5.5.2. Porównanie wyników finansowych za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2012 r. z tym samym okresem roku 2011.

Przychody z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej spadły o 15.442 zł do 617.668 zł, ze względu na spadek o 21.777 zł przychodów z działalności mieszkaniowej, wynikający ze spadku liczby sprzedawanych nieruchomości mieszkalnych i spadku ich cen, co było rezultatem niekorzystnych warunków makroekonomicznych w Rumunii.

Przychody z najmu i opłat serwisowych wzrosły o 6.335 zł do 538.032 zł w porównaniu do 531.697 zł w 2011 r., pomimo sprzedaży Galerii Mokotów w sierpniu 2011 r. i Platinum Business Park I-IV w październiku 2012 r. utracone przychody w wyniku tych transakcji zostały skompensowane przychodami generowanymi przez nowo oddane nieruchomości i wzrostem wynajmu odsetka powierzchni wynajętej, jak również osłabienia się złotego wobec euro.

Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej spadły o 1.505 zł do 239.278 zł, głównie w wyniku spadku kosztów własnych związanych z nieruchomości mieszkalnych rozpoznanych w rachunku zysków i strat o 14.003 zł w wyniku niższej sprzedaży nieruchomości mieszkalnych. Koszty usług wzrosły o 12.498 zł ze względu na wzrost liczby nieruchomości inwestycyjnych generujących przychody.

Marża brutto na działalności operacyjnej

Marża (zysk) brutto na działalności operacyjnej spadła o 13.937 zł do 378.395 zł. Spadek ten był przede wszystkim spowodowany spadkiem przychodów ze sprzedaży nieruchomości mieszkalnych.

Marża (strata) brutto na działalności mieszkaniowej wyniosła 29 zł w 2012 r. z w porównaniu do 7.745 zł zysku w 2011 r.

Marża (zysk) brutto z wynajmu spadła do 378.424 zł w 2012 r. z 384.587 zł w 2011 r. Marża brutto na wynajmie pozostała wyniosła 70% w porównaniu do 72% w 2011 r.

Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży spadły o 12.988 zł do 16.514 zł w 2012 r., głównie w wyniku spadku kosztów reklamy w następstwie wzrostu poziomu wynajmu oraz ukończenia procesu wynajmu w nowooddanych budynkach jak również w następstwie sprzedaży Galerii Mokotów.

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne wyłączając koszty programu motywacyjnego spadły o 39.492 zł do 58.014 zł w 2012 r. w porównaniu do 97.506 zł w 2011 r. głównie w wyniku działań podjętych przez Zarząd w celu optymalizacji kosztów jak również faktu, że w 2011 r. rozpoznano koszty związane ze sprzedażą Galerii Mokotów, które nie powtórzyły się w 2012 r.

Zysk/(strata) z aktualizacji wartości aktywów/utrata wartości netto aktywów

Strata z przeszacowania wartości nieruchomości inwestycyjnych Grupy oraz utrata wartości projektów mieszkaniowych wyniosła 468.757 zł w 2012 r., w porównaniu do straty z aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości projektów inwestycyjnych i mieszkaniowych kwotę wysokości 1.290.278 zł w 2011 r. Strata z przeszacowania nieruchomości inwestycyjnych i utrata wartości projektów mieszkaniowych do wartości rynkowej netto została rozpoznana przede wszystkim w wyniku kryzysu kredytowego strefy euro, który doprowadził do spadku czynszów i oczekiwanych czynszów, oraz wzrostu stóp kapitalizacji głównie w Bułgarii, Rumunii i Chorwacji.

Pozostałe koszty

Pozostałe koszty wzrosły o 7.134 zł do 19.230 zł głównie w wyniku wzrostu opłat związanych z użytkowaniem wieczystym nieruchomości działek jak również w wyniku podatków.

Zysk/starta z tytułu różnic kursowych

Zysk z tytułu różnic kursowych wzrósł do 12.078 zł w porównaniu do straty z tytułu różnic kursowych w kwocie 35.546 zł w 2011 r., głównie w wyniku relatywnie stałego rynku walutowego w porównaniu do roku poprzedniego. Dodatkowo w roku 2011, Grupa rozpoznała stratę w tej pozycji wynikającą ze sprzedaży Galerii Mokotów.

Przychody/(koszty) finansowe netto

Przychody finansowe wzrosły o 1.501 zł do 21.482 zł w 2012 r. z 19.981 zł w 2011 r.

W roku zakończonym 31 grudnia 2012, koszty finansowe spadły o 29.289 zł do 301.111 zł, głównie w wyniku spadku odsetek od zobowiązań finansowych o 14.550 zł i zmianie wartości instrumentów pochodnych o 31.024 zł wynikającej z rozpoznania nieefektywnych instrumentów pochodnych w wyniku przedłużenia zapadalności i spłaty obligacji.

Średnia efektywna stopa procentowa (w tym powiązane z nią transakcje zabezpieczające) dla kredytów Grupy wyniosła 5% za lata zakończone 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r.

Udział w zyskach (stratach) jednostek stowarzyszonych

Udział w stracie jednostek stowarzyszonych wyniósł 41.817 zł w 2012 r. w porównaniu do udziału w zysku w wysokości 17.983 zł w 2011 r. Udział w stracie w 2012 r. był głównie skutkiem strat z przeszacowania wartości nieruchomości inwestycyjnych i utraty wartości projektów mieszkaniowych w Czechach i na Ukrainie.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 28.617 zł w roku zakończonym 31 grudnia 2012, z czego bieżące obciążenia podatkowe wyniosły 50.172 zł, a kwota odroczonej ulgi w podatku wyniosła 25.586 zł. Pierwotne zobowiązania podatkowe Grupy ujmując się w związku z wartością jej aktywów wyrażoną w walucie lokalnej każdego z krajów, w którym takie aktywa się znajdują.

Strata netto

Strata netto wyniosła 541.514 zł za rok zakończony 31 grudnia 2012 w porównaniu do straty netto w wysokości 1.467.196 zł za rok zakończony 31 grudnia 2011 r. i wynikała głównie z rozpoznania straty z aktualizacji wartości nieruchomości inwestycyjnych i utraty wartości projektów mieszkaniowych Grupy.

Zatrudnienie

Średnia liczba etatowych pracowników zatrudnionych w spółkach Grupy wynosiła 174 osób na dzień 31 grudnia 2012 r. i 189 osoby na dzień 31 grudnia 2011 r. Ponadto na dzień 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r. Grupa zatrudniała na umowę zlecenie odpowiednio 57 i 30 osoby personelu serwisowego.

Analiza segmentowa

Spółka prowadzi swoją działalność w poszczególnych segmentach poprzez swoje spółki zależne, które prowadzą projekty na rynku nieruchomości.

Segmenty operacyjne są agregowane w segmenty sprawozdawcze w oparciu o charakter działalności, rynków, na których działają oraz inne czynniki.

Segmenty sprawozdawcze Spółki można podzielić na:

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

Działalność realizowana w ramach wymienionych powyżej segmentów operacyjnych jest realizowana w następujących obszarach geograficznych posiadających cechy wspólne:

- a. Kraje CEE (Polska i Węgry),
- b. Rumunia i Bułgaria, oraz
- c. Pozostałe kraje SEE (Serbia, Chorwacja, Ukraina, Słowacja, oraz Rosja).

Zarząd monitoruje wyniki działalności operacyjnej na poziomie swoich jednostek operacyjnych dla celów oceny wyników i podejmowania decyzji. Wyniki w poszczególnych segmentach oceniane są na podstawie marży brutto.

Decyzje Zarządu dotyczące alokacji zasobów podejmowane są na podstawie analiz tych samych segmentów co dla celów sprawozdawczości finansowej.

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za lata zakończone dnia 31 grudnia 2012 r. oraz 31 grudnia 2011 r.:

	Polska i Węgry		Rumunia i Bułgaria		Pozostałe kraje		Skonsolidowane	
	Rok 2012	Rok 2011	Rok 2012	Rok 2011	Rok 2012	Rok 2011	Rok 2012	Rok 2011
Powierzchnie biurowe i komercyjne	322.597	339.274	98.908	79.075	116.527	113.348	538.032	531.697
Powierzchnie mieszkalne	36.891	47.087	25.562	30.440	17.184	23.886	79.636	101.413
Przychody razem	359.487	386.361	124.470	109.515	133.711	137.234	617.668	633.110
	.	.	.	.	.	.	.	.
Powierzchnie biurowe i komercyjne	66.290	73.123	54.083	41.396	39.234	32.591	159.607	147.110
Powierzchnie mieszkalne	27.985	41.009	30.140	33.803	21.541	18.856	79.666	93.668
Koszty razem	94.275	114.132	84.223	75.199	60.775	51.447	239.273	240.778
	.	.	.	.	.	.	.	.
Powierzchnie biurowe i komercyjne	256.307	266.151	44.825	37.679	77.293	80.757	378.425	384.587
Powierzchnie mieszkalne	8.905	6.078	(4.578)	(3.363)	(4.357)	5.030	(30)	7.745
Wynik na sprzedaży	265.212	272.229	40.247	34.316	72.936	85.787	378.395	392.332
Nieprzypisane koszty ogólne	-	-	-	-	-	-	-	-
Aktualizacja wartości inwestycyjnych aktywów / utrata wartości aktywów	40.964	(165.182)	(399.671)	(831.558)	(109.780)	(293.538)	(468.757)	(1.290.278)
Zysk / (strata) z działalności kontynuowanej przed							(203.529)	(1.023.633)

opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych								
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto							12.078	(35.546)
Przychody finansowe							21.482	19.981
Koszty finansowe							(301.111)	(330.400)
Udział w zysku / (stracie) jednostek stowarzyszonych							(41.817)	(17.983)
Podatek dochodowy							(28.617)	(79.615)
Zysk / (strata) netto:							(541.514)	(1.467.196)
- przypadający/a akcjonariuszom jednostki dominującej							(148.124)	(1.173.864)
- przypadający/a akcjonariuszom niekontrolującym							(393.390)	(293.332)

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową na dzień 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r.:

	Polska i Węgry		Rumunia i Bułgaria		Pozostałe kraje		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Aktywa segmentów								
Przypisane aktywa (powierzchnie biurowe i handlowe)	3.714.630	4.001.304	1.561.423	2.029.966	1.655.619	1.795.094	6.931.672	7.826.364
Przypisane aktywa (powierzchnie mieszkalne)	171.459	236.811	305.728	401.425	186.005	311.870	663.192	950.106
Nieprzypisane aktywa	1.129.917	1.349.677	66.192	49.755	10.364	25.617	1.206.473	1.425.049
Aktywa, razem	5.016.006	5.587.792	1.933.343	2.481.146	1.851.988	2.132.581	8.801.337	10.201.519
Zobowiązania segmentów								
Przypisane zobowiązania (powierzchnie biurowe i handlowe)	447.705	381.682	565.725	380.657	377.733	299.728	991.163	1.062.067
Przypisane zobowiązania (powierzchnie mieszkalne)	48.961	115.923	13.471	25.171	18.262	46.703	40.694	187.797
Nieprzypisane zobowiązania	3.406.176	3.859.307	836.233	1.259.283	498.918	636.850	4.741.227	5.755.440
Zobowiązania, razem	3.462.842	4.356.912	1.415.429	1.665.111	894.813	983.281	5.773.084	7.005.304
Nakłady inwestycyjne	100.803	340.436	76.205	263.527	20.917	134.713	197.925	738.676
Amortyzacja	481	791	787	684	787	820	2.055	2.295

Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Punkt 5.6.1. Główne pozycje skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych.

Środki pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności operacyjnej.

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej to środki pieniężne, które Grupa generuje w wyniku swojej działalności i składa się z wpływów pieniężnych z działalności wynajmu i sprzedaży projektów mieszkaniowych.

Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej.

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

Przepływy pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej.

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

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty.

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

Punkt 5.6.2. Analiza przepływów pieniężnych

Poniższa tabela przedstawia wyciąg z przepływów pieniężnych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2012 r. i 2011 r.:

Sprawozdanie skondensowane	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ:		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	322.462	279.409
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ:		
Zakup aktywów trwałych lub spółek zależnych	(255.341)	(753.364)
Sprzedaż aktywów lub udziałów w jednostkach zależnych, po odliczeniu wykorzystanych środków pieniężnych i podatku	684.554	385.745
Pozostałe dywidendy, odsetki i podobne koszty	28.391	5.071
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	457.604	(366.548)
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ		
Wpływy z emisji akcji	445.000	-
Koszty emisji akcji	(16.712)	
Wpływy z kredytów długoterminowych	556.613	874.234
Splata kredytów długoterminowych	(1.158.525)	(723.083)
Splata zobowiązań finansowych	-	(2.509)
Odsetki zapłacone	(286.534)	(255.160)
Koszt pozyskania kredytu	(5.918)	(17.711)
Zwiększenie (zmniejszenie) stanu krótkoterminowych depozytów	47.742	(956)
Przepływy pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej	(418.334)	(125.185)
Wpływ różnic kursowych z przeliczenia	54.819	78.957
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	306.913	(133.367)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku	625.949	759.316
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku	932.862	625.949
Środki pieniężne ujęte w kwocie aktywów przeznaczonych do sprzedaży	(1.173)	

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej wyniosły 322.462 zł w roku zakończonym 31 grudnia 2012, w porównaniu do 279.409 zł w roku zakończonym 31 grudnia 2011 r., co wynikało przede wszystkim ze spadku kosztów administracyjnych.

Inwestycje w nieruchomości i inwestycje z nimi powiązane wyniosły 255.341 zł w roku zakończonym 31 grudnia 2012, co związane jest głównie z inwestycjami w Galleri Bugras, Platinum Business Park V, Corius oraz zakupem ziemi w Wilanowie.

Przepływy środków pieniężnych z tytułu sprzedaży inwestycji wyniosły 684.554 zł (łącznie z VAT) w roku zakończonym 31 grudnia 2012 i wynikały przede wszystkim ze sprzedaży pozostałych Platinum Business Park I-IV oraz działki w Galatii (Rumunia).

Przepływy pieniężne z działalności finansowej wyniosły 418.599 zł w roku zakończonym 31 grudnia 2012 r., w porównaniu do 125.185 zł za rok zakończony 31 grudnia 2011. Na przepływy pieniężne z działalności finansowej składały się głównie spłata kredytów długoterminowych netto w wysokości 601.912 zł, wpływ z emisji akcji netto w wysokości 428.288 zł, a także w wyniku spłaty odsetek w wysokości 286.534 zł. W ciągu roku Grupa dokonała spłaty kredytu udzielonego Platinum Business Park I-IV i obligacji jak również spłaty standardowej amortyzacji kredytów projektów udzielonych poszczególnym projektom.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2012 r. wyniosły 931.689 zł, w porównaniu do 625.949 zł na dzień 31 grudnia 2011 r. Grupa utrzymuje swoje środki pieniężne w formie lokat bankowych głównie w walucie euro, w różnych międzynarodowych bankach.

Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

Grupa spodziewa się, że w przyszłości jej podstawowe potrzeby finansowe będą związane z: (i) budową biurowych nieruchomości inwestycyjnych; (ii) budową handlowych nieruchomości inwestycyjnych; (iii) budową nieruchomości mieszkalnych; (iv) obsługą zobowiązań; (v) operacjami finansowymi oraz (vi) zakupem działek pod budowę obiektów biurowych i handlowych.

Zdaniem Zarządu kapitał obrotowy Grupy powinien wystarczyć na pokrycie obecnych potrzeb Grupy przez okres co najmniej dwunastu miesięcy od daty Raportu.

Na dzień 31 grudnia 2012 r., zobowiązania długoterminowe Grupy wyniosły 4.430.316 zł, w porównaniu do 5.471.780 zł na dzień 31 grudnia 2011 r.

Całkowite zadłużenie Grupy wynikające z długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2012 r. wyniosło 4.652.575 zł, w porównaniu do 5.712.133 zł na dzień 31 grudnia 2011 r. Kredyty i pożyczki Grupy są denominowane w euro, za wyjątkiem obligacji korporacyjnych, które są denominowane w złotych, jednak w odniesieniu do tych obligacji zawarte zostały odpowiednie transakcje swap, przez co zadłużenie to zostało skutecznie przekształcone na euro. Kredyty udzielone Grupie to kredyty dla projektów, tzn. w każdym przypadku zostały udzielone konkretnej spółce zależnej, która jest właścicielem nieruchomości stanowiącej podstawę udzielenia kredytu i która zarządza danym projektem.

Wartość wskaźnika kredytu do wartości (LTV) Grupy wyniosła 53% na dzień 31 grudnia 2012 r., w porównaniu do 60% na dzień 31 grudnia 2011 r. Strategia Grupy zakłada utrzymanie tego wskaźnika na poziomie pomiędzy 40% i 60%.

Na dzień 31 grudnia 2012 r. 54% kredytów Grupy według wartości było zabezpieczone lub częściowo zabezpieczone. Wykorzystywane instrumenty pochodne obejmują swapy procentowe i collar.

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

W czerwcu 2012 r. GTC zakończyła ofertę sprzedaży akcji z prawem poboru, emitując 100.000.000 akcji, które zostały objęte przez akcjonariuszy Spółki. Wpływy netto z emisji akcji wyniosły 428.228 zł, po odliczeniu kosztów emisji w wysokości 16.712 zł.

Grupa zamierzała przeznaczyć 80–100% wpływów z oferty na poprawę struktury kapitałowej poprzez spłatę części swojego zadłużenia, którego ostateczna kwota będzie zależeć od dostępności środków finansowych z innych źródeł (które obejmują wpływy ze sprzedaży aktywów i wpływy z nowych kredytów na realizację projektów). W drugiej połowie 2012 r. Spółka spłaciła 106.600 zł obligacji, których pierwotne terminy zapadalności przypadały na lata 2013 i 2014.

Dodatkowo, Grupa może przeznaczyć wpływy z emisji na spłatę części obligacji zapadających w maju 2013 r. w wysokości 327.722 zł.

Alternatywnie, część wpływów netto z emisji może zostać wykorzystana na spłatę zadłużenia z tytułu kredytów dotyczących istniejących projektów.

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

W 2012 r. Grupa nie udzieliła żadnych nowych kredytów swoim jednostkom zależnym, stowarzyszonym i joint-ventures.

Poniższa tabela przedstawia saldo na dzień 31 grudnia 2012 r. kredytów długoterminowych, które zostały udzielone spółkom zależnym i stowarzyszonym Grupy:

Podmiot stowarzyszony	Oryginalna kwota kredytu (EUR)	Kwota kredytu (PLN)	Waluta	Stopa oprocentowania
Lighthouse Holdings Limited S.A.	2.549	10.421	Euro	Euribor + marża
Europort Investment Limited	17.096	69.892	Euro	Euribor + marża
CID Holding SA	21.851	89.331	Euro	Euribor + marża
Vokovice BCP Holding SA	2.052	8.389	Euro	Euribor + marża

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

Grupa udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budowy i kredytów udzielonych swoim spółkom zależnym. Na dzień 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r., kwota udzielonych gwarancji wyniosła odpowiednio 260.000 EUR i 221.000 EUR. Dodatkowo, w związku ze sprzedażą aktywów (wśród których są budynki Platinum Business Park), Grupa na podstawie umów sprzedaży udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość.

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

Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe

Na dzień 31 grudnia 2012 r. oraz na dzień 31 grudnia 2011 r. Grupa posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z kontraktów dotyczących przyszłych budów w wysokości odpowiednio po 18.000 EUR i 61.000 EUR. Przewiduje się, że zobowiązania te będą sfinansowane z dostępnych środków pieniężnych, w ramach finansowania bieżącego lub innego finansowania zewnętrznego oraz w ramach istniejących i nowych umów sprzedaży.

Grupa udzieliła gwarancji stronom trzecim w związku z zabezpieczeniem przekroczeń limitu kosztów budowlanych oraz spłaty pożyczek spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r. całkowita kwota gwarancji wynosiła odpowiednio po 260.000 EUR i 221.000 EUR. Dodatkowo, w związku ze sprzedażą aktywów (wśród których są budynki Platinum), Grupa na podstawie umów sprzedaży udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość.

Po zakończeniu Avenue 19 i GTC Square w Serbii, dwie spółki zależne w Serbii oraz generalny wykonawca podniosły wzajemne roszczenia. Generalny wykonawca rozpoczął przeciwko spółkom zależnym postępowanie arbitrażowe przed sądem, domagając się dodatkowej zapłaty 15.800 EUR w odniesieniu do obu projektów. Spółki zależne odmówiły zapłaty oraz wystąpiły z roszczeniem o zapłatę kwoty w wysokości 18.600 EUR z tytułu nadpłat, kar umownych oraz szkód

spowodowanych opóźnieniami w budowie. Niezależny inżynier sprawujący nadzór budowlany, który został powołany zgodnie z zapisami pierwotnej umowy między stronami, podziela opinię spółek zależnych. W związku z tym, oraz kierując się założeniem, że niezależny inżynier jest osobą najbardziej kompetentną dla określenia pozycji obydwu stron w sporze, Grupa oraz jej doradcy prawni są przekonani, że postępowanie arbitrażowe zostanie rozstrzygnięte na korzyść spółek zależnych.

W odniesieniu do projektu Marlera Golf (Chorwacja) umowa nabycia gruntów jako warunek sprzedaży zawierała określony termin ukończenia pola golfowego jako części składowej projektu. Spółka uważa, że dotrzymanie tego terminu jest wykonalne, jednak biorąc pod uwagę sytuację makroekonomiczną stało Spółka podjęła kroki mające na celu przedłużenie terminu ukończenia projektu. Zdaniem Spółki, które jest poparte przez doradców prawnych, termin ukończenia pola golfowego powinien być wyznaczony na 14 września 2014 r. W dniu 3 stycznia 2013 r. Spółka otrzymała pismo z Ministerstwa Turystyki Chorwacji (były właściciel ziemi) wyrażające dobrą wiarę i intencje na przedłużenie wyżej wymienionego terminu. Negocjacje w tym zakresie są w toku.

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

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

Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego

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

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

Ryzyko stóp procentowych

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

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

Większość pożyczek grupy jest denominowana w euro lub sprowadzana do tej waluty poprzez wykorzystanie instrumentów pochodnych.

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

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Wzrost stopy Euribor o 50pb	(2.817)	(6.353)
Spadek stopy Euribor o 50pb	2.817	6.353

(*) nie zawiera pożyczek zabezpieczonych instrumentami pochodnymi

Ryzyko walutowe

Grupa zawiera transakcje w walutach innych niż jej waluta funkcjonalna. W związku z tym zabezpiecza się ona przed ryzykiem walutowym przez powiązanie waluty, w której uzyskiwane są przychody operacyjne, z walutami, w których

dokonywane są wydatki albo poprzez pozyskanie odpowiednich instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia transakcji walutowych.

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

	2012				2011			
		PLN/Euro				PLN/Euro		
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	21.030	10.515	(10.515)	(21.030)	14.037	7.018	(7.018)	(14.037)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	1.603	801	(801)	(1.603)	2.350	1.175	(1.175)	(2.350)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(18.773)	(9.387)	9.387	18.773	(3.260)	(1.630)	1.630	3.260
Instrumenty zabezpieczające	97.258	48.629	(48.629)	(97.258)	139.076	69.538	(69.538)	(139.076)
Obligacje długoterminowe	(97.258)	(48.629)	48.629	97.258	(139.076)	(69.538)	69.538	139.076

Wpływ wahań kursów innych walut oraz wpływ wymienionych walut na inne niż wskazane wyżej pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej jest nieistotny

Ryzyko kredytowe

Istotą ryzyka kredytowego jest sytuacja, w której jedna ze stron umowy, której przedmiotem jest dany instrument finansowy, nie wywiąże się ze swojego zobowiązania. W celu zarządzania tym ryzykiem Grupa systematycznie dokonuje oceny sytuacji finansowej swoich klientów. Grupa nie spodziewa się sytuacji, w której jeden z jej klientów nie wywiązałby się ze swoich zobowiązań. W stosunku do żadnego z klientów Grupy nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.

Przy zachowaniu zasady ostrożności w stosunku do kwoty należności handlowych oraz pozostałych, które nie są objęte odpisem aktualizującym ani nie są przeterminowane, na dzień wydania opinii nie występują żadne przesłanki świadczące o braku możliwości ich realizacji.

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

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

Na dzień raportowania nie występują materialne aktywa finansowe, które byłyby przeterminowane i na które nie byłby dokonany odpis. Na dzień 31 grudnia 2012 r. Spółka nie wykazuje istotnych aktywów finansowych o obniżonej wartości.

Ryzyko płynności

Celem Grupy jest utrzymywanie równowagi pomiędzy finansowaniem działalności inwestycyjnej a terminową obsługą zadłużenia i utrzymaniem wystarczającego poziomu kapitału obrotowego.

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

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Pierwszy rok	1.038	1.440
Drugi rok	740	671
Trzeci rok	388	1.140
Czwarty rok	192	437
Piąty rok	372	296

Kolejne okresy	2.596	2.924
	5.326	6.908

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

Wszystkie instrumenty pochodne są zapadalne w ciągu 5 lat.

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2012 r. oraz 31 grudnia 2011 r. wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże większość z nich jest zabezpieczona za pomocą instrumentów pochodnych). W związku z tym wartość godziwa kredytów i pożyczek w części odpowiadającej zmiennemu komponentowi oprocentowania równa jest rynkowej stopie procentowej.

Wartość godziwa wszystkich pozostałych aktywów/zobowiązań finansowych jest równa wartości bilansowej.

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

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2012 r. Grupa utrzymywała instrumenty zabezpieczające wykazywane w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

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

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

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

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

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania wartości godziwej. W ciągu okresów zakończonych 31 grudnia 2012 r. oraz 31 grudnia 2011 r. nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko rynkowe

Grupa jest aktywna na rynku nieruchomości w kilku państwach Europy Środkowo-Wschodniej. Jest ona narażona na możliwe fluktuacje występujące na rynkach, na których działa. To z kolei może mieć wpływ na wyniki z jej działalności.

Zarządzanie kapitałem

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

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

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2011 nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

Grupa monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony jako stosunek kredytów i pożyczek netto do wartości inwestycji w nieruchomości. Zgodnie z polityką Grupy, wskaźnik dźwigni powinien znajdować się pomiędzy 40% i 60%.

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Kredyty i instrumenty pochodne, po potrąceniu środków pieniężnych i depozytów	3.889.620	5.370.506
Nieruchomości inwestycyjne, zapasy oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży	7.405.115	8.919.865
Wskaźnik zadłużenia	53%	60%

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

Umowy z członkami Zarządu Spółki 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 13. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2012 r. za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2012 r.:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie (EUR)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Piotr Kroenke	449	176,784
Erez Boniel	533	176,784
Yovav Carmi	338	120,372
Hagai Harel	480	176,784
Mariusz Kozłowski	461	176,784
Witold Zatoński	362	138,264
Jacek Wachowicz	255	75,226

Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za rok 2012 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok w dodatku programu akcji fantomowych Grupy nabytych w 2012 r., zgodnie z opisem w Punkcie 14. *Program motywacyjny*.

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2012 r. za 12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2012 r.:

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

Alain Ickovics	270	-
Eli Alroy ¹	3.124	-
David Brush	-	-
Krzysztof Gerula ²	18	-
Mariusz Grendowicz	24	-
Yosef Grunfeld	-	-
Artur Kucharski	24	-
Wojciech Napiórkowski ³	-	-
Shouky Oren ⁴	-	-
Guy Elias ⁵	-	-
Jan Slootweg ⁶	-	-

¹ Za okres od 1 stycznia 2012 r. do 6 kwietnia 2012 r.

² Za okres od 13 marca 2012 r. do 31 grudnia 2012 r.

³ Za okres od 4 lipca 2012 r. do 31 grudnia 2012 r.

⁴ Za okres od 6 kwietnia 2012 r. do 31 grudnia 2012 r.

⁵ Za okres od 21 grudnia 2012 r. do 31 grudnia 2012 r.

⁶ Za okres od 1 stycznia 2012 r. do 21 grudnia 2012 r.

Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za rok 2012 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok w dodatku programu akcji fantomowych Grupy nabytych w 2012 r., zgodnie z opisem w Punkcie 14. *Program motywacyjny*.

Punkt 14. Program motywacyjny

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

Akcje fantomowe gwarantują upoważnionej osobie prawo do rozliczenia ze Spółką w wysokości równej różnicy pomiędzy średnim kursem ceny zamknięcia dla akcji Spółki na Warszawskiej 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 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych	505	1.982
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	20.498	(13.504)
	21.003	(11.522)

Na 31 grudnia 2012 r. przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

Data wykonania praw (*)	Ilość akcji fantomowych
31/12/2014	647.568
31/12/2015	5.593.119
29/02/2016	361.068
31/12/2016	1.805.355
Razem	8.407.110

Ceną wykonania wszystkich akcji fantomowych jest średnia 30-dniowa z co najmniej 10,00 zł / akcja, z zastrzeżeniem pewnych korekt. Na dzień 31 grudnia 2012 r. wszystkie akcje fantomowe mają wyższą cenę wykonania, niż cena rynkowa akcji („out of the Money”). Na dzień 31 grudnia 2012 r. 4.403.324 akcji jest zablokowanych.

Spółka korzysta z modelu Whaley do obliczenia wartości opcji na dzień przyznania. Przy wycenie Spółka wykorzystuje półroczną zmienność.

Na dzień 31 grudnia 2012 r. średnia wartość godziwa opcji stanowi kwotę 3,7 złotych (0.9 EUR) za opcję, a na 31 grudnia 2011 r. stanowiła 5,3 złotych (1,2 EUR).

Punkt 14.1. System kontroli programu motywacyjnego

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

Punkt 15. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej**Akcje posiadane przez członków Zarządu**

Poniższa tabela przedstawia 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	298.811	29.881
Erez Boniel	128.000	12.800
Yovav Carmi	0	0
Hagai Harel ¹	205.470	20.547
Mariusz Kozłowski	0	0
Jacek Wachowicz	0	0
Witold Zatoński	0	0
Razem	632.281	63.228

¹Na dzień 25 czerwca 2012 r.

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:

	<i>Liczba akcji</i>	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)
Alain Ickovics	0	0
Eli Alroy ¹	276.240	27.624
David Brush	0	0
Krzysztof Gerula	2.474	247
Mariusz Grendowicz	7.000	700
Yosef Grunfeld	0	0
Artur Kucharski	0	0
Wojciech Napiórkowski	0	0
Shouky Oren	0	0
Guy Elias	0	0
Jan Sloodweg ²	0	0
Razem	285.714	28.571

¹Na dzień 6 kwietnia 2012 r.

² Na dzień 21 grudnia 2012 r.

Punkt 16. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe

Grupa prezentuje informacje na temat znaczących transakcji Spółki lub jej podmiotów zależnych, zawartych z podmiotem powiązanym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2012 r. Nota 28 *Transakcje z Jednostkami Powiązanymi*.

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

W kwietniu 2012 r., GTC Sigma zawarła umowę kredytową z Berlin Hyp budynku dla projektu biurowego Corius (Warszawa). W 2012 r. GTC Sigma wypłaciła pełną kwotę kredytu w wysokości 13.000 EUR, której spłata nastąpi w przeciągu siedmiu lat.

We wrześniu 2012 r., GTC Business Park D.O. zawarła umowę kredytową z Erste Gcib Finance I B.V. mającej na celu refinansowanie istniejących zobowiązań kredytowych. W dniu 28 lutego 2012 r. GTC Business Park D.O.O wypłaciła pełną kwotę kredytu w wysokości 27.000 EUR i spłaciła istniejące zobowiązania kredytowych w wysokości 14.000 EUR (19 Avenue).

W październiku 2012 r. w wyniku sprzedaży Platinum Business Park (budynki I-IV), Grupa spłaciła wszystkie kredyty dotyczące tych nieruchomości w wysokości 354.497 zł.

W październiku 2012 r. Spółka złożyła wybranym inwestorom instytucjonalnym, będącym obligatariuszami obligacji o terminie zapadalności przypadającym na 2013 i 2014 rok, ofertę wydłużenia terminu zapadalności oraz wykupienia celem umorzenia w odniesieniu do części obecnie posiadanych obligacji. W rezultacie dnia 31 października 2012 r. Spółka wyemitowała nowe obligacje niezabezpieczone, które zastąpiły dotychczas istniejące obligacje, o łącznej wartości nominalnej w wysokości 205.800 zł. Obligacje zostaną wykupione w trzech półrocznych transzach począwszy od dnia 30 kwietnia 2017 r. Odsetki od obligacji są płatne w okresach półrocznych w oparciu o stopę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych oraz marżę w wysokości 4% w stosunku rocznym. W związku z powyższym, Spółka dokonała także wcześniejszego wykupu obligacji o wartości 71.200 zł za około 98% ich wartości nominalnej.

W listopadzie 2012 r. Spółka złożyła wybranym inwestorom instytucjonalnym, będącym obligatariuszami obligacji o terminie zapadalności przypadającym na 2013 i 2014 r., ofertę wydłużenia terminu zapadalności oraz wykupienia celem umorzenia w odniesieniu do części obecnie posiadanych obligacji. W rezultacie dnia 4 grudnia 2012 r. Spółka wyemitowała nowe obligacje niezabezpieczone, które zastąpiły dotychczas istniejące obligacje, o łącznej wartości nominalnej w wysokości 88.400 zł. Obligacje zostaną wykupione w trzech półrocznych transzach począwszy od dnia 30 kwietnia 2017 r. Odsetki od obligacji są płatne w okresach półrocznych w oparciu o stopę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych oraz marżę w wysokości 4% w stosunku rocznym. W związku z powyższym, Spółka dokonała także wcześniejszego wykupu obligacji o wartości 35.400 zł za około 98% ich wartości nominalnej.

Punkt 18. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości

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

Punkt 19. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy

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

Punkt 20. Znaczące umowy podpisane w danym roku

W dniu 31 października 2012 r. dwie spółki zależne od GTC: GTC Satellite sp. z o.o. oraz Diego sp. z o.o., podpisały Umowy Sprzedaży („Umowy Sprzedaży”) z Calobra Investments Sp. z o.o. („Calobra”), spółką z grupy Allianz Real Estate, dotyczące sprzedaży nieruchomości Platinum Business Park przy ul. Domaniewskiej w Warszawie, obejmującej łącznie budynki Platinum od I do IV oraz grunt, na którym są posadowione. Łączna cena sprzedaży wynikająca z Umów wyniosła 138.840 EUR.

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

W lutym 2013 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. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2012 r. Dodatkowo do tej umowy, Grupa zawarła ponad 100 umów z Ernst & Young w różnych krajach w celu zbadania spółek zależnych Grupy.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych przez Ernst & Young oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2012 r. i 31 grudnia 2011 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	3.817	4.315
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	720	783
Razem	4.537	5.098

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2012

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	6
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 r. Dodatkowo, w dniach 31 sierpnia 2011 oraz 19 października 2011 r., Rada GPW podjęła uchwały nr 15/1282/2011 oraz 20/1287/2011 w sprawie zmian Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW. Zmiany weszły w życie z dniem 1 stycznia 2012 r. Ponadto w dniu 21 listopada 2012 r., Rada GPW podjęła uchwałę nr 19/1307/2012 w sprawie zmian Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, która weszła w życie w dniu 1 stycznia 2013 r.

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

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

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

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

Jednakże, w roku zakończonym 31 grudnia 2012, Spółka nie przestrzegała następujących zaleceń:

II Dobrych Praktyk dla zarządów spółek notowanych na GPW

Zasada		Komentarz Spółki
1	Spółka powinna prowadzić korporacyjną stronę internetową i zamieszczać na niej, oprócz informacji wymaganych przez regulacje prawne: 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 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 2012 r.:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
GTC Real Estate Holding B.V. ¹	88.635.914	27,75%	88.635.914	27,75%
ING OFE	47.837.600	14,98%	47.837.600	14,98%
AVIVA OFE	21.895.613	6,86%	21.895.613	6,86%
OFE PZU	21.487.266	6,73%	21.487.266	6,73%
Pozostali	139.516.597	43,68%	139.516.597	43,68%
Razem	319.372.990	100,0%	319.372.990	100,0%

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

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

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

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

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

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

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

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

Ponadto, rada nadzorcza wyznacza prezesa zarządu i jego zastępcę.

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 polskich przepisów kodeksu spółek handlowych i statutu.

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje uchwały dotyczące w szczególności następujących kwestii:

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

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

Akcjonariusz, będący osobą fizyczną, ma prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy i wykonywania prawa głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Akcjonariusz, będący osobą prawną, ma prawo do uczestnictwa w walnym

zgromadzeniu akcjonariuszy i wykonywania prawa głosu przez osobę uprawnioną do przekazania oświadczeń woli w jego imieniu lub przez pełnomocnika.

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

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

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

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

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

Przewodniczący walnego zgromadzenia prowadzi obrady zgodnie z ustalonym porządkiem obrad, przepisami prawa, statutem, a w szczególności: udziela głosu, zarządza 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 lipcu 2012 roku gdy pan Hagai Harel zrezygnował ze stanowiska członka zarządu i dyrektora ds. rozwoju międzynarodowego.

Skład zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków zarządu na dzień 31 grudnia 2012 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Erez Boniel	Członek zarządu	1999	2009	2015
Yovav Carmi	Członek zarządu	2011	2011	2014
Mariusz Kozłowski	Członek zarządu	2001	2009	2015
Piotr Kroenke	Członek zarządu	1996	2009	2015
Jacek Wachowicz	Członek zarządu	2011	2011	2014
Witold Zatoński	Członek zarządu	2007	2013	2016

Opis działania zarządu

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

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

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

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

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

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

Rada nadzorcza

Obecnie rada nadzorcza składa się z dziewięciu członków. W 2012 r. skład rady nadzorczej uległ następującym zmianom:

- w marcu 2012 r., pan Eli Alroy zrezygnował z członkostwa w radzie nadzorczej Spółki ze skutkiem na dzień 6 kwietnia 2012;
- w marcu 2012 r., pan Krzysztof Gerula został powołany do składu rady nadzorczej Spółki przez ING Powszechne Towarzystwo Emerytalna;
- w kwietniu 2012 r., pan Shouky Oren został powołany do składu rady nadzorczej Spółki przez GTC Real Estate Holding BV;
- w lipcu 2012 r., pan Wojciech Napiórkowski został powołany do składu rady nadzorczej Spółki przez ING Powszechne Towarzystwo Emerytalna;
- w grudniu 2012 r., pan Jan Slootweg zrezygnował z członkostwa w radzie nadzorczej Spółki i został zastąpiony przez pana Guy Elias, powołanego do składu rady nadzorczej Spółki przez GTC Real Estate Holding B.V.

Skład rady nadzorczej

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowisko, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków rady nadzorczej na dzień 31 grudnia 2012 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Alain Ickovics	Przewodniczący Rady Nadzorczej	2002	2010	2013
David Brush	Członek Rady Nadzorczej	2008	2011	2014
Guy Elias	Członek Rady Nadzorczej	2012	2012	2015
Krzysztof Gerula	Członek Rady Nadzorczej	2012	2012	2015
Mariusz Grendowicz ²	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2000	2010	2013
Yosef Grunfeld	Członek Rady Nadzorczej	2009	2012	2015
Artur Kucharski	Członek Rady Nadzorczej	2010	2010	2013
Wojciech Napiórkowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej	2012	2012	2015
Shouky Oren	Członek Rady Nadzorczej	2012	2012	2015

Opis działalności rady nadzorczej

Rada nadzorcza działa na podstawie polskiego kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie statutu Spółki jak również regulaminu rady nadzorczej z dnia 14.04.2005 r.

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

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

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

- a) wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych, umowy lub umów z Podmiotem Powiązanym lub członkiem zarządu Spółki lub członkiem rady nadzorczej Spółki lub z członkiem władz zarządzających lub nadzorczych Podmiotu Powiązanego. Taka zgoda nie jest wymagana dla transakcji ze spółkami w których Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje uprawniające do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniach akcjonariuszy, jeżeli transakcja przewiduje zobowiązania pozostałych akcjonariuszy tych spółek proporcjonalny do ich udziałów w tej spółce, lub jeżeli różnica między zobowiązaniami finansowymi Spółki i pozostałych akcjonariuszy nie przekracza 5 mln EUR. Własność pośrednia akcji uprawniających do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniu wspólników oznacza posiadanie takiej liczby akcji, które uprawnia do co najmniej 50% głosów w każdej z firm posiadanych pośrednio, w łańcuchu spółek zależnych;
- b) zatwierdzenia zmiany biegłego rewidenta wybranego przez zarząd Spółki do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki;
- c) wyrażanie zgody na realizację przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych: (i) transakcji obejmującej nabycie lub zbycie aktywów inwestycyjnych każdego rodzaju, których wartość przekracza 30 milionów EUR; (ii) udzielenia gwarancji na kwotę przekraczającą 20 mln EUR; lub (iii) dowolnej transakcji (w formie jednego aktu prawnego lub kilku aktów prawnych), innej niż określone w poprzednich punktach (i) lub (ii), jeżeli wartość takiej transakcji przekracza 20 mln EUR. W celu usunięcia wątpliwości, wymagana jest zgoda udzielona zarządowi Spółki do głosowania w imieniu Spółki na zgromadzeniu akcjonariuszy spółki zależnej w sprawie akceptacji transakcji spełniającej powyższe kryteria.

² spełnia kryteria niezależności wskazane w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW w Rozdziale III punkt 6

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

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

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

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

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

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

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

Ponadto, w ramach wykonywania swoich obowiązków, rada nadzorcza:

- a) raz w roku sporządza i przedstawia przed walnym zgromadzeniem zwięzłą ocenę sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania obszarami ryzyka, które są istotne dla Spółki,

- b) raz w roku sporządza i przedstawia przed zwyczajnym walnym zgromadzeniem ocenę własnej działalności,
- c) omawia i wydaje opinię o sprawach, które będą tematami uchwał walnego zgromadzenia.

Komitety rady nadzorczej

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

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Audytu, którego głównym zadaniem jest dokonywanie oceny administracyjnej kontroli finansowej, sprawozdawczości finansowej oraz audytu wewnętrznego i zewnętrznego Spółki oraz spółek należących do jej grupy kapitałowej oraz w razie konieczności zapewnianie radzie nadzorczej porad w tym zakresie. Na dzień 31 grudnia 2012 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,

Mariusz Kozłowski, Członka Zarządu,

Jacek Wachowicz, Członka Zarządu,

Witold Zatoński, Członka Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2012 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wynik finansowy, a roczne sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć Grupy oraz jej sytuacji, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;

- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2012 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 2012 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 8 marca 2013 roku

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupy”), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2012 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy.
3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

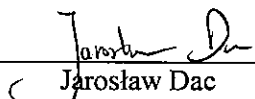
w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności, badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.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

JD

4. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2012 roku;
 - sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
 - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259, z późn. zm. - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).
6. Wydaliśmy również w dniu 8 marca 2013 roku opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za analogiczny okres, sporządzonego w języku angielskim zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE, w euro jako walucie prezentacyjnej.

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

Kluczowy Biegły Rewident


Jarosław Dac
biegły rewident
nr 10138

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 8 marca 2013 roku

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2012
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA**

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

	<u>Nota</u>	<u>31 grudnia</u> <u>2012</u>	<u>31 grudnia</u> <u>2011</u>
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	15	6.597.312	7.525.737
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową	16	299.358	328.283
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	17	172.007	240.588
Pożyczki udzielone i inne należności	26	89.662	95.875
Rzeczowe aktywa trwałe	14	7.281	8.127
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13	29.983	36.584
Pozostałe aktywa trwałe		245	521
		7.195.848	8.235.715
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	6, 27	173.556	592.293
Aktywa obrotowe			
Zapasy	16	334.889	473.552
Należności		21.741	20.300
Naliczone przychody		3.544	2.628
Należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków		16.099	61.592
Należności z tytułu podatku dochodowego		5.883	5.428
Przedpłaty, czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów		11.983	19.929
Depozyty krótkoterminowe	20	106.105	164.133
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	21	931.689	625.949
		1.431.933	1.373.511
AKTYWA RAZEM		8.801.337	10.201.519

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

	<u>Nota</u>	<u>31 grudnia</u> <u>2012</u>	<u>31 grudnia</u> <u>2011</u>
PASYWA			
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej			
Kapitał podstawowy	24	31.937	21.937
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		1 440.155	1.021.867
Kapitał zapasowy		65.083	77.346
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających		(104.062)	(153.926)
Różnice kursowe z przeliczenia		444.783	707.822
Zyski zatrzymane		1 218.760	1.612.150
		3.096.656	3.287.196
Udziały niekontrolujące		(68.403)	(90.981)
Kapitał własny razem		3.028.253	3.196.215
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji	23	3.748.720	4.545.824
Depozyty od najemców		19.460	19.880
Inne zobowiązania długoterminowe		7.101	296
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	24	22.824	3.026
Instrumenty pochodne	18	142.539	356.767
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	13	489.672	545.987
		4.430.316	5.471.780
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania do spłaty po sprzedaży aktywów	27	112.298	-
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	19	137.723	231.046
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji	23	791.557	1.166.309
Depozyty od najemców		1.676	-
Zobowiązania z tytułu podatku VAT i innych podatków		141.174	9.434
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		9.730	6.643
Instrumenty pochodne	18	132.302	91.688
Otrzymane zaliczki		16.308	28.404
		1.342.768	1.533.524
PASYWA RAZEM		8.801.337	10.201.519

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowany rachunek zysków i strat
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

	<u>Nota</u>	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2012</u>	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2011</u>
Przychody operacyjne	7	617.668	633.110
Koszty operacyjne	8	(239.273)	(240.778)
Zysk brutto z działalności operacyjnej		378.395	392.332
Koszty sprzedaży	9	(16.514)	(29.502)
Koszty administracyjne	10	(79.017)	(85.984)
Zysk (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych	15	(413.836)	(1.022.069)
Utrata wartości projektów mieszkaniowych	16	(54.921)	(268.209)
Pozostałe przychody		1.594	1.895
Pozostałe koszty	22	(19.230)	(12.096)
Zysk (strata) z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych		(203.529)	(1.023.633)
Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych, netto		12.078	(35.546)
Przychody finansowe	11	21.482	19.981
Koszty finansowe	11	(301.111)	(330.400)
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych	17	(41.817)	(17.983)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		(512.897)	(1.387.581)
Podatek dochodowy	13	(28.617)	(79.615)
Zysk (strata) za rok		(541.514)	(1.467.196)
Przypadający/a:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		(393.390)	(1.173.864)
Akcjonariuszom niekontrolującym		(148.124)	(293.332)
Zysk na jedną akcję (PLN) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	25	(1,46)	(5,35)
Rozwodniony zysk na jedną akcję (PLN) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	25	(1,46)	(5,35)

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2012</u>	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2011</u>
Zysk (strata) za rok	(541.514)	(1.467.196)
Zysk / (strata) z wyceny transakcji zabezpieczających	55.861	13.691
Podatek dochodowy	(11.027)	(1.946)
Zysk / (strata) netto z wyceny transakcji zabezpieczających	44.834	11.745
Różnice kursowe z przeliczenia transakcji zagranicznych	(256.445)	463.035
Całkowity dochód / (strata) za rok, netto	(753.125)	(992.416)
Przypadający:		
Akcjonariuszom jednostki dominującej	(606.565)	(710.648)
Akcjonariuszom niekontrolującym	(146.560)	(281.768)

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Kapitał zapasowy	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem	Udziały niekontrolujące	Razem kapitał własny
Saldo na 1 stycznia 2011 roku	21.937	1.021.867	74.626	(168.568)	259.248	2.786.014	3.995.124	174.507	4.169.631
Inne całkowite dochody	-	-	-	14.642	448.574	-	463.216	11.564	474.780
Zysk (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku	-	-	-	-	-	(1.173.864)	(1.173.864)	(293.332)	(1.467.196)
Całkowity dochód / (strata) za rok	-	-	-	14.642	448.574	(1.173.864)	(710.648)	(281.768)	(992.416)
Inne transakcje	-	-	738	-	-	-	738	848	1.586
Emisja akcji do akcjonariuszy niekontrolujących	-	-	-	-	-	-	-	15.432	15.432
Płatności w formie akcji własnych	-	-	1.982	-	-	-	1.982	-	1.982
Saldo na 31 grudnia 2011 roku	21.937	1.021.867	77.346	(153.926)	707.822	1.612.150	3.287.196	(90.981)	3.196.215
Inne całkowite dochody (*)	-	-	-	49.864	(263.039)	-	(213.175)	1.564	(211.611)
Zysk (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku	-	-	-	-	-	(393.390)	(393.390)	(148.124)	(541.514)
Całkowity dochód / (strata) za rok	-	-	-	49.864	(263.039)	(393.390)	(606.565)	(146.560)	(753.125)
Inne transakcje	-	-	1.921	-	-	-	1.921	-	1.921
Emisja akcji	10.000	418.288	-	-	-	-	428.288	-	428.288
Nabycie udziałów niekontrolujących (patrz nota 6)	-	-	(14.689)	-	-	-	(14.689)	169.138	154.449
Płatności w formie akcji własnych	-	-	505	-	-	-	505	-	505
Saldo na 31 grudnia 2012 roku	31.937	1.440.155	65.083	(104.062)	444.783	1.218.760	3.096.656	(68.403)	3.028.253

(*) Obejmuje kwotę 23.119 PLN (5.655 tys. euro) ujętą w rachunku zysków i strat, wynikającą z braku efektywności instrumentu zabezpieczającego z powodu częściowej przedterminowej spłaty obligacji (patrz nota 6).

Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego stanowią integralną część Skonsolidowanego sprawozdania ze zmian w kapitale własnym

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2012</u>	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2011</u>
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej:		
Zysk / (strata) brutto	(512.897)	(1.387.581)
Korekty o pozycje:		
Aktualizacja wartości aktywów/ utrata wartości aktywów	468.757	1.290.278
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych	41.817	17.983
Strata na sprzedaży środków trwałych	900	-
Zysk / (strata) z tytułu różnic kursowych, netto	(13.379)	14.621
Przychody finansowe	(21.482)	(19.981)
Koszty finansowe	301.111	330.400
Płatności w formie akcji własnych	21.003	(11.522)
Amortyzacja	2.055	2.295
Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego	287.885	236.493
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych	6.261	7.630
Zmiana stanu zapasów	66.529	45.516
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	(5.466)	(23.817)
Zmiana stanu depozytów od najemców	2.959	-
Zmiana stanu zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań	(25.382)	25.835
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	332.786	291.657
Podatek dochodowy zapłacony	(10.324)	(12.248)
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	322.462	279.409
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej:		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(197.925)	(738.676)
Sprzedaż inwestycji w jednostkach zależnych oraz (b) współzależnych po potrąceniu zbytych środków pieniężnych	-	537.543
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych	588.768	-
Podatek/VAT od sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	95.786	(151.798)
Nabycie jednostek zależnych oraz współzależnych, (a) po potrąceniu przejętych środków pieniężnych	(57.416)	(18.688)
Dywidendy otrzymane	-	6.930
Odsetki otrzymane	16.627	10.534
Koszty pozyskania najemców	(4.181)	(3.329)
Pożyczki udzielone	(2.356)	(7.461)
Splata udzielonych pożyczek	19.130	-
Nabycie udziałów w jednostkach stowarzyszonych	(829)	(1.603)
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności inwestycyjnej	457.604	(366.548)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej:		
Wpływy z tytułu emisji akcji	445.000	-
Koszty związane z emisją akcji	(16.712)	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	556.613	874.234
Splata pożyczek i kredytów długoterminowych	(1.158.525)	(723.083)
Splata zobowiązań finansowych	-	(2.509)
Odsetki zapłacone	(286.534)	(255.160)
Koszty pozyskania kredytów	(5.918)	(17.711)
Zmiana stanu depozytów krótkoterminowych	47.742	(956)
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności finansowej	(418.334)	(125.185)
Różnice kursowe z przeliczenia	(54.819)	78.957
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	306.913	(133.367)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku	625.949	759.316
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku	932.862	625.949
Środki pieniężne ujęte w kwocie aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży	(1.173)	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku zgodnie ze skonsolidowanym sprawozdaniem z sytuacji finansowej	931.689	625.949

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

(a) Nabycie udziałów w jednostkach podporządkowanych po potrąceniu przejętych środków pieniężnych

	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2012</u>	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2011</u>
Nieruchomości inwestycyjne	(59.819)	(117.555)
Kapitał obrotowy (po potrąceniu przejętych środków pieniężnych)	2.402	98.868
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych po potrąceniu przejętych środków pieniężnych	(57.416)	(18.688)

* Nabycie 50% udziałów w spółce CH Wilanów rozliczone jako nabycie aktywów (patrz nota 6)

(b) Sprzedaż udziałów w jednostkach współkontrolowanych („joint venture”), po potrąceniu zbytych środków pieniężnych

	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2012</u>	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia 2011</u>
Nieruchomości inwestycyjne	-	953.230
Inne aktywa (po potrąceniu środków pieniężnych)	-	9.679
Środki pieniężne	-	20.102
Instrumenty pochodne	-	(10.320)
Oprocentowane kredyty i pożyczki	-	(399.806)
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	-	(2.705)
Inne zobowiązania	-	(12.535)
Wartość księgowa sprzedanych aktywów ogółem	-	557.645
Środki pieniężne w zbytych jednostkach zależnych	-	(20.102)
Razem, po potrąceniu zbytych środków pieniężnych	-	537.543

1. Działalność podstawowa

Globe Trade Centre S.A. („Spółka”, „GTC”) została zarejestrowana w Warszawie 19 grudnia 1996 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. Wołoskiej 5. Spółka posiada udziały w spółkach zależnych, współzależnych i stowarzyszonych w Polsce, na Węgrzech, w Rumunii, Serbii, Chorwacji, na Ukrainie, Słowacji, w Bułgarii, Rosji i Republice Czeskiej, w ramach których buduje nowe budynki pod wynajem lub w celu ich odsprzedaży najemcom komercyjnym, oraz budynki mieszkalne dla nabywców indywidualnych.

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

Działalność Grupy można podzielić na dwa główne segmenty:

- a) budowa i wynajem powierzchni biurowej i handlowej oraz
- b) budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych.

Na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz 2011 roku Grupa zatrudniała odpowiednio 174 oraz 189 osób w wymiarze pracy odpowiadającym pełnemu etatowi. Ponadto, na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz 2011 roku Spółka zatrudniała na umowę zlecenia 57 oraz 30 osób do obsługi technicznej.

W działalności spółek należących do Grupy nie występuje sezonowość.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

Jednostką dominującą Spółki na dzień 31 grudnia 2012 roku jest spółka GTC Real Estate Holding B.V., która jest w posiadaniu 88.635.914. akcji (27,75% wszystkich akcji) i sprawuje efektywną kontrolę nad Spółką.

2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze

Walutą polską jest polski złoty.

Walutą funkcjonalną spółki dominującej oraz większości spółek Grupy GTC jest Euro. Walutą funkcjonalną niektórych spółek zależnych od GTC jest inna waluta niż Euro.

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

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych

Spółka prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z zasadami i praktykami powszechnie stosowanymi przez polskie przedsiębiorstwa zgodnie z wymogami Polskich Standardów Rachunkowości. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) wydanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR) oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE. Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera pewne korekty, które nie zostały odzwierciedlone w księgach rachunkowych Spółki, a które mają na celu zapewnienie zgodności tego sprawozdania ze standardami wydanymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF”).

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

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy przedstawia jej działalność operacyjną, sytuację finansową, przepływy pieniężne, płynność finansową i jej instrumenty dłużne. Cele Grupy, jej polityka oraz procesy mają na celu racjonalne zarządzanie kapitałem a także ryzykiem finansowym i płynnością. Grupa utrzymuje bieżącą płynność dzięki przepływowi pieniężnym generowanym z wynajmu oraz sprzedaży. Działalność finansowa Spółki jest oparta na scentralizowanym procesie zarządzania płynnością, wdrożonym w całej grupie kapitałowej GTC, spółka dominująca zarządza wpływami kapitału (innego niż kapitał obrotowy) od jednostek zależnych i udostępnia kapitał jednostkom zależnym.

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych (ciąg dalszy)

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 Grupy, co może wpłynąć na poziom kosztów operacyjnych i dostępność finansowania ze strony banków w dającej się przewidzieć przyszłości.

Z wyjątkiem przypadków opisanych w nocie 23, na dzień 31 grudnia 2012 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 wielkość tego finansowania.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółki wchodzące w skład Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości, w okresie co najmniej 12 miesięcy.

Celem potwierdzenia powyższego założenia Zarząd przygotowuje i okresowo aktualizuje prognozę przepływów pieniężnych. Ponieważ prognoza dotyczy przyszłych wydarzeń, w sposób naturalny jest obarczona niepewnością i dlatego Zarząd nie może zagwarantować, że wszystkie te założenia zostaną spełnione, jednak uważa, że na dzień sporządzenia sprawozdania finansowego założenia te są racjonalnie osiągalne.

Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku, z wyjątkiem zastosowania następujących zmian do standardów oraz nowych regulacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2012 roku lub później:

Zmiany do MSSF 7 Instrumenty finansowe – ujawnianie informacji: transfer aktywów finansowych,

Zmiany do MSR 12 Podatek dochodowy: Realizacja podatkowa aktywów – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2012 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych (ciąg dalszy)

Następujące nowe standardy, zmiany w obowiązujących standardach oraz interpretacjach zostały wydane, ale nie są skuteczne na rok 2012:

Faza pierwsza standardu MSSF 9 Instrumenty Finansowe: Klasyfikacja i wycena –

mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2015 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzona przez UE,

Zmiany do MSR 19 Świadczenia pracownicze - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

Zmiany do MSR 1 Prezentacja sprawozdań finansowych: Prezentacja pozycji pozostałych całkowitych dochodów - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2012 roku lub później,

Zmiany do MSSF 1 Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat dla stosujących MSSF po raz pierwszy – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 lipca 2011 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

MSSF 10 Skonsolidowane sprawozdania finansowe – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,

MSSF 11 Wspólne przedsięwzięcia – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,

MSSF 12 Ujawnianie informacji na temat udziałów w innych jednostkach – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,

Zmiany do MSSF 10, MSSF 11 i MSSF 12 Przepisy przejściowe – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE,

MSSF 13 Wycena według wartości godziwej – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

MSR 27 Jednostkowe sprawozdania finansowe – mający zastosowanie dla okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych (ciąg dalszy)

MSR 28 Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólne przedsięwzięcia – mający zastosowanie dla okresów rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 lub później – w UE mający zastosowanie najpóźniej dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,

KIMSF 20 Koszty usuwania nadkładu w fazie produkcyjnej w kopalni odkrywkowej – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później,

Zmiany do MSSF 7 Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później Zmiany do MSR 32 Instrumenty finansowe: prezentacja: Kompensowanie aktywów finansowych i zobowiązań finansowych - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku lub później,

Zmiany do MSSF 1 Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: Pożyczki rządowe – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,

Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2012 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2013 roku lub później – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE,

Zmiany do MSSF 10, MSSF 12 oraz MSR 27 Jednostki inwestycyjne (opublikowane dnia 31 października 2012 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2014 roku – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania niezatwierdzone przez UE.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF, które weszły w życie, a standardami MSSF zatwierdzonymi przez UE. Grupa nie zastosowała z wyprzedzeniem żadnego standardu, interpretacji lub zmian, które zostały opublikowane, lecz nie weszły w życie. Zarząd jest w trakcie analizy wpływu tych zmian.

4. Zasady rachunkowości

(a) Podstawowe zasady księgowe

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

(b) Rzeczowe aktywa trwałe

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

Stosowane roczne stawki amortyzacyjne kształtują się w następujący sposób:

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

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

(c) Inwestycje w nieruchomości

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

(i) Ukończone nieruchomości inwestycyjne

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Ukończone nieruchomości inwestycyjne zostały wycenione przez niezależnego rzeczoznawcę w oparciu o dane rynkowe na dzień 31 grudnia 2012 roku. Ukończone nieruchomości inwestycyjne są wyceniane w oparciu o metodę DCF („Discounted cash flow”) - zdyskontowanych przepływów pieniężnych albo, jeżeli to bardziej odpowiednie, przy użyciu metody dochodowej („Income capitalisation metod”) lub metody stopy zysku („Yield metod”).

Nieruchomości inwestycyjne są wyłączone ze sprawozdania z sytuacji finansowej w przypadku, gdy zostaną sprzedane lub w sytuacji, gdy nieruchomość inwestycyjna jest na stałe wyłączona z użycia oraz nie są spodziewane żadne ekonomiczne korzyści z tej sprzedaży. Jakiegokolwiek zyski lub straty z wyłączenia lub sprzedaży nieruchomości inwestycyjnej są prezentowane w rachunku zysków i strat w roku wycofania/ sprzedaży.

Przeniesienia poszczególnych nieruchomości do nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana ich wykorzystania, potwierdzona przez zakończenie użytkowania nieruchomości przez jej właściciela albo przez oddanie nieruchomości stronie trzeciej w leasing operacyjny. Przeniesienia poszczególnych nieruchomości z nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana ich wykorzystania, potwierdzona przez rozpoczęcie użytkowania nieruchomości przez właściciela albo rozpoczęcie dostosowywania nieruchomości do sprzedaży.

(ii) Nieruchomości inwestycyjne w budowie

Spółka postanowiła wycenić tylko te nieruchomości inwestycyjne w budowie, dla których istotna część ryzyk, związanych z realizacją procesu budowy, została wyeliminowana. Aktywa, których ta kwestia nie dotyczy są prezentowane w niższej z dwóch wartości: kosztu lub wartości odzyskiwalnej.

Spółka przyjęła następujące kryteria dla oceny, czy wyeliminowane zostały istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie:

- umowa z generalnym wykonawcą została podpisana;
- otrzymano pozwolenie na budowę;
- co najmniej 20% powierzchni przeznaczonej do wynajmu zostało wynajęte (w oparciu o podpisane umowy najmu lub listy intencyjne).

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych w budowie została określona na podstawie ich stopnia realizacji na koniec okresu sprawozdawczego (pierwsze zastosowanie na dzień 31 grudnia 2008 roku). Wycena została przeprowadzona zgodnie ze standardami wyceny RICS i IVSC, przy użyciu metody rezydualnej albo DCF, w zależności która metoda została uznana przez rzeczoznawcę za bardziej odpowiednią. Każda nieruchomość inwestycyjna w budowie jest analizowana indywidualnie.

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

W projektach, dla których oczekiwane przyszłe ryzyko ukończenia jest powyżej średniej (na podstawie osądu rzeczoznawcy), również marża zysku dewelopera z niewykonanych prac pomniejsza ich wartość.

(d) Wartość firmy

Wartość firmy jest początkowo ujmowana wg ceny nabycia stanowiącej kwotę nadwyżki sumy przekazanej zapłaty, kwoty wszystkich niekontrolujących udziałów w jednostce przejmowanej nad kwotą netto ustaloną na dzień przejścia wartości możliwych do zidentyfikowania nabytych aktywów i przejętych zobowiązań. Jeżeli kwota zapłaty jest niższa od wartości godziwej aktywów netto przejmowanej jednostki, różnica jest rozpoznawana w rachunku zysków i strat.

Po początkowym ujęciu, wartość firmy jest wykazywana według ceny nabycia pomniejszonej o wszelkie skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartość firmy poddawana jest weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości corocznie lub częściej – w przypadku, gdy zaistniały zdarzenia bądź zaszły zmiany wskazujące na ewentualną utratę jej wartości. Wartość firmy nie podlega amortyzacji. Dla celów testowania trwałej utraty wartości, wartość firmy jest przyporządkowana do każdego ośrodka wypracowującego środki pieniężne, lub grupy takich ośrodków, od których oczekuje się efektu synergii wynikającego z połączenia, bez względu na fakt, czy inne aktywa bądź zobowiązania Grupy są przyporządkowane do tych ośrodków lub grup ośrodków.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Odpis z tytułu utraty wartości ustalany jest poprzez oszacowanie odzyskiwanej wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne (grupy ośrodków wypracowujących środki pieniężne), którego dotyczy dana wartość firmy.

W przypadku, gdy odzyskiwana wartość ośrodka wypracowującego środki pieniężne (grupy ośrodków wypracowujących środki pieniężne) jest niższa niż wartość bilansowa, ujęty zostaje odpis z tytułu utraty wartości.

W przypadku, gdy wartość firmy stanowi część ośrodka wypracowującego środki pieniężne (grupy ośrodków wypracowujących środki pieniężne) i dokonana zostanie sprzedaż części działalności w ramach tego ośrodka, przy ustalaniu zysków lub strat ze sprzedaży takiej działalności wartość firmy związana ze sprzedaną działalnością zostaje włączona do jej wartości bilansowej. Wartość firmy sprzedana w takich okolicznościach jest wyceniana na podstawie względnej wartości sprzedanej działalności i wartości zachowanej części ośrodka wypracowującego środki pieniężne.

(e) Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych wykazywane są zgodnie z metodą praw własności. W sprawozdaniu z sytuacji finansowej są one prezentowane w cenie nabycia skorygowanej o późniejsze zmiany udziału Spółki w aktywach netto jednostki stowarzyszonej.

(f) Inwestycje w jednostkach współzależnych

Inwestycje w jednostkach współzależnych wykazywane są zgodnie z metodą konsolidacji proporcjonalnej, zgodnie z którą proporcjonalny udział w aktywach, pasywach, przychodach i kosztach wspólnego przedsięwzięcia jest ujmowany, pozycja po pozycji, łącznie z podobnymi pozycjami w skonsolidowanym sprawozdaniu.

(g) Opcja sprzedaży udzielona udziałowcom mniejszościowym

Opcja sprzedaży udzielana udziałowcom mniejszościowym prezentowana jest jako zobowiązanie finansowe.

Zobowiązania finansowe są wykazywane w szacowanej wartości godziwej. Wszelkie kolejne zmiany wartości godziwej zobowiązania finansowego są odnoszone w ciężar rachunku zysków i strat.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(h) Koszt pozyskania najemców

Koszt poniesiony przy pozyskaniu najemców (głównie prowizje brokerów) nieruchomości posiadanych przez Grupę jest dodany do wartości bilansowej nieruchomości inwestycyjnej.

(i) Zapasy oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Zapasy dotyczą projektów mieszkaniowych w trakcie budowy i są wyceniane według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto (wartości odzyskiwalnej). Wartości odzyskiwalna ustalana jest przy pomocy metody Zdyskontowanych Przepływów Pieniężnych albo metody Porównawczej. Koszty odnoszące się do realizacji projektu mieszkaniowego są wykazywane jako zapasy.

Prowizje wypłacone pośrednikom sprzedaży lub agencjom marketingowym za sprzedaż nieruchomości mieszkaniowych, które nie podlegają zwrotowi, są odnoszone bezpośrednio w koszty w momencie, gdy sprzedaż danej nieruchomości mieszkaniowej jest prawdopodobna.

Grupa klasyfikuje zapasy w postaci nieruchomości mieszkaniowych do aktywów obrotowych lub do aktywów trwałych na podstawie stopnia zaawansowania prac konstrukcyjnych w ramach przyjętego przez Grupę cyklu operacyjnego. Normalny cykl operacyjny Grupy w większości wypadków przypada na okres od roku do pięciu lat. Aktywne projekty mieszkaniowe są klasyfikowane, jako zapasy w aktywach obrotowych. Projekty mieszkaniowe, których ukończenie jest planowane w okresie dłuższym niż cykl operacyjny, są zaklasyfikowane jako grunty przeznaczone pod zabudowę oraz wykazane w aktywach trwałych.

(j) Otrzymane zaliczki

Otrzymane zaliczki (dotyczące przedsprzedaży lokali mieszkalnych) są odraczane w wysokości niewykazanej jako przychód, jak opisano w notcie 4(m).

(k) Przychody z wynajmu powierzchni

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(l) Przychody z tytułu odsetek i dywidend

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

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

(m) Przychody ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych i rozpoznanie kosztów

Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Grupa uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody są rozpoznawane po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT) oraz rabaty.

Przychody ze sprzedaży domów oraz mieszkań są rozpoznawane, jeżeli znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności do domów oraz mieszkań zostały przeniesione na nabywcę oraz, gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Za moment przeniesienia korzyści oraz ryzyk należy uznać taką sytuację, w której domy oraz mieszkania będące przedmiotem sprzedaży zostały w znaczącym stopniu ukończone, co zostało potwierdzone przez nabywcę, a znacząca kwota wynikająca z umowy sprzedaży została zapłacona.

Koszty poniesione w trakcie budowy są aktywowane i wykazywane jako zapasy. Gdy przychód ze sprzedaży zostanie rozpoznany, odpowiadające mu koszty są ujmowane w rachunku zysków i strat.

(n) Koszty finansowe

Koszty finansowe są naliczane i odnoszone na rachunek zysków i strat w momencie ich poniesienia, po odliczeniu kwot skapitalizowanych dotyczących konkretnych zadań inwestycyjnych. W takim przypadku koszty finansowe zwiększają wartość aktywów. Koszty finansowe podlegające kapitalizacji obejmują koszt odsetek oraz zyski i straty z tytułu różnic kursowych do wysokości odpowiadającej korekcie kosztu odsetek.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Koszty związane z pozyskaniem pożyczki (kredytu) pomniejszają pierwotnie rozpoznaną wysokość zobowiązania z tego tytułu. Koszty te są amortyzowane poprzez odniesienie do rachunku zysków i strat przez okres trwania pożyczki (kredytu), po odliczeniu kwot skapitalizowanych dotyczących konkretnych zadań inwestycyjnych. Koszty pozyskania finansowania stanowią korektę przy wyliczeniu efektywnych stóp procentowych.

(o) Koszty emisji akcji

Koszty emisji akcji w wartości netto (tzn. skorygowane o ewentualne korzyści podatkowe) pomniejszają kapitał własny (nadwyżkę ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej).

(p) Podatek dochodowy

Bieżący podatek dochodowy spółek Grupy wyliczany jest zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w krajach, w których prowadzą one swoją działalność operacyjną. Wyliczenie to oparte jest na zysku lub stracie wykazywanym zgodnie z odpowiednimi przepisami podatkowymi.

Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego są rozpoznawane dla wszystkich dodatnich różnic przejściowych za wyjątkiem sytuacji, gdy:

- rezerwa na podatek odroczony powstaje w wyniku początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie mającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową
- w przypadku dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów we wspólnych przedsięwzięciach – z wyjątkiem sytuacji, gdy terminy odwracania się różnic przejściowych podlegają kontroli inwestora i gdy prawdopodobne jest, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice przejściowe nie ulegną odwróceniu.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Aktywa z tytułu podatku odroczonego ujmowane są w odniesieniu do wszystkich ujemnych różnic przejściowych, jak również niewykorzystanych ulg podatkowych i niewykorzystanych strat podatkowych przeniesionych na następne lata, w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że zostanie osiągnięty dochód do opodatkowania, który pozwoli wykorzystać ww. różnice, aktywa i straty, za wyjątkiem sytuacji, gdy:

- aktywa z tytułu odroczonego podatku dotyczące ujemnych różnic przejściowych powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji nie stanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową
- w przypadku ujemnych różnic przejściowych z tytułu inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych oraz udziałów we wspólnych przedsięwzięciach, składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku jest ujmowany w bilansie jedynie w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości ww. różnice przejściowe ulegną odwróceniu i osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrącenie ujemnych różnic przejściowych.

Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na podatek odroczonego wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana.

Wycena aktywów oraz rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego odzwierciedla konsekwencje podatkowe wynikające ze sposobu, w jaki każda ze spółek Grupy spodziewa się odzyskać bądź rozliczyć wartość księgową aktywa lub rezerwy.

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

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

(q) Różnice kursowe z przeliczenia

Dla jednostek, których walutą funkcjonalną jest euro, transakcje w walutach obcych (w tym również w polskich złotych) ujmowane są w euro po przeliczeniu według kursu z dnia transakcji. Aktywa i zobowiązania pieniężne denominowane w walutach obcych są przeszacowywane na koniec okresu po kursie obowiązującym w ostatnim dniu danego okresu. Powstałe różnice kursowe są ujmowane w rachunku zysków i strat.

(r) Instrumenty finansowe

Wszystkie aktywa i zobowiązania finansowe są ujmowane na dzień bilansowy. Wszystkie te aktywa i zobowiązania finansowe są początkowo wyceniane według wartości godziwej zwiększonej o koszty transakcyjne, w przypadku, gdy aktywa i zobowiązania finansowe nie są wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy. Wszystkie zakupy składników aktywów finansowych (gdzie termin dostawy jest określany na rynku) są ujmowane z zastosowaniem metody ujęcia na dzień zawarcia transakcji.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Poniższa tabela prezentuje kategoryzację wyceny aktywów i pasywów finansowych:

Kategoria	Pozycja sprawozdania z sytuacji finansowej	Wycena
<u>Aktywa/zobowiązania finansowe (z wyłączeniem instrumentów pochodnych)</u>		
Składniki aktywów przeznaczone do obrotu	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat
Pożyczki i należności	Depozyty krótkoterminowe	Zamortyzowany koszt
Pożyczki udzielone i należności	Należności	Zamortyzowany koszt
Pozostałe zobowiązania finansowe	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	Zamortyzowany koszt
	Kredyty i pożyczki długo- i krótkoterminowe oraz obligacje	Zamortyzowany koszt
	Kredyty odnawialne	Zamortyzowany koszt
	Depozyty od najemców	Zamortyzowany koszt
	Inne zobowiązania długoterminowe	Zamortyzowany koszt
<u>Instrumenty pochodne</u>		
Przeznaczone do obrotu	Transakcje wymiany stopy procentowej	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat
Transakcje zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów pieniężnych)	Transakcje wymiany stopy procentowej	Wartość godziwa - poprzez pozostałe dochody ogółem (część efektywna) / poprzez rachunek zysków i strat (część nieefektywna)
Przeznaczone do obrotu	Transakcje collar	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat

Grupa wykazuje w sprawozdaniu z sytuacji finansowej aktywa i pasywa finansowe w bilansie wtedy i tylko wtedy, gdy staje się ona stroną umowy, której przedmiotem jest dany instrument.

Grupa wyłącza składnik aktywów finansowych ze sprawozdania z sytuacji finansowej, wtedy i tylko wtedy, gdy wygasły prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych lub Grupa zatrzymuje prawa do otrzymania przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych, ale zobowiązała się do przekazania tych przepływów w całości i bez istotnych opóźnień do innej jednostki na podstawie umowy.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Grupa wyłącza ze swojego bilansu zobowiązanie finansowe, gdy zobowiązanie wygasło – to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygasł.

(s) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

Środki pieniężne obejmują środki pieniężne w kasie i depozyty na żądanie. Ekwiwalenty środków pieniężnych obejmują krótkoterminowe, płynne instrumenty, które mogą być łatwo zamienione na przewidywalną ilość gotówki i które są przedmiotem jedynie nieznacznego ryzyka utraty wartości.

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

Krótkoterminowe należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem rezerwy na nieściągalne należności. Rezerwa na należności wątpliwe oszacowywana jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne w oparciu o dane historyczne, bądź w odniesieniu do wieku tych należności.

Długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według zamortyzowanego kosztu.

(u) Utrata wartości aktywów

Zarząd dokonuje okresowego przeglądu wartości bilansowej aktywów w celu określenia ewentualnej utraty wartości. Na podstawie najnowszych analiz Zarząd uważa, że wszelka istotna utrata wartości aktywów na dzień bilansowy, została właściwie zaprezentowana w niniejszym sprawozdaniu finansowym.

Zasady rachunkowości dotyczące utraty wartości firmy są opisane w notce 4(d).

(w) Zakup udziałów niekontrolujących

W przypadku zwiększenia udziału w aktywach netto kontrolowanej jednostki zależnej, różnica między udziałem zapłaconym/do zapłaty a wartością bilansową udziałów niekontrolujących jest odnoszona na kapitał przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(x) Instrumenty pochodne

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

W odniesieniu do instrumentów spełniających warunki zabezpieczeń przepływów pieniężnych, część zysku lub straty na instrumencie finansowym, którą uznano za skuteczne zabezpieczenie, jest ujmowana bezpośrednio w innych całkowitych dochodach, natomiast część uznana za nieskuteczne zabezpieczenie jest ujmowana w rachunku zysków i strat. Klasyfikacja instrumentów zabezpieczających w rachunku zysków i strat jest zależna od terminu ich zapadalności.

Grupa zaprzestaje stosowania zasad rachunkowości zabezpieczeń w momencie, gdy dany instrument zabezpieczający wygasa, zostaje sprzedany lub zrealizowany, jak również, gdy zabezpieczenie przestaje spełniać warunki rachunkowości zabezpieczeń. W tej sytuacji łączna wartość zysku lub straty na instrumencie zabezpieczającym wykazywana w kapitale własnym odnoszona jest do rachunku zysków i strat za dany rok.

W przypadku instrumentów pochodnych, które nie spełniają wymogów rachunkowości zabezpieczeń, zyski lub straty z tytułu zmiany w ich wartości godziwej wykazywane są w całości bezpośrednio w rachunku zysków i strat za dany rok. Wartość godziwa transakcji wymiany stopy procentowej jest ustalana poprzez odniesienie do wartości rynkowej podobnych instrumentów.

(y) Szacunki

Sporządzanie sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej wymaga od Zarządu dokonywania pewnych założeń i szacunków, mających wpływ na prezentowane kwoty aktywów i pasywów (w tym aktywów i pasywów warunkowych) na dzień bilansowy. W związku z tym, rzeczywiste wartości mogą różnić się od tych szacunków.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(z) Istotne wartości księgowe oparte na profesjonalnym osądzie oraz szacunkach

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

Grupa zawarła umowy wynajmu powierzchni w posiadanych nieruchomościach komercyjnych. Grupa ustaliła, że zachowuje wszystkie znaczące ryzyka i korzyści z tytułu posiadania tych nieruchomości, których wynajem jest ujmowany jako leasing operacyjny.

Nieruchomości inwestycyjne utrzymywane są w celach uzyskania długoterminowych zysków z wynajmu. Nieruchomości inwestycyjne prezentowane są według wartości godziwej ustalonej corocznie przez niezależnego rzeczoznawcę w oparciu o oszacowanie zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych przy użyciu wskaźników dyskontowych właściwych dla lokalnego rynku nieruchomości i zaktualizowanych przez profesjonalny osąd kierownictwa. Zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych są prezentowane w rachunku zysków i strat dla okresów, których one dotyczą.

Istotne wartości księgowe oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach w odniesieniu do nieruchomości inwestycyjnych w budowie zostały zaprezentowane w nocie 4c) (ii).

Grupa wykorzystuje szacunki w celu ustalenia stawek amortyzacyjnych.

Grupa klasyfikuje zapasy w postaci nieruchomości mieszkaniowych do aktywów obrotowych lub do aktywów trwałych na podstawie stopnia zaawansowania prac konstrukcyjnych w ramach przyjętego przez Grupę cyklu operacyjnego. Normalny cykl operacyjny Grupy w większości wypadków przypada na okres od roku do pięciu lat. Aktywne projekty mieszkaniowe są klasyfikowane jako zapasy w aktywach obrotowych. W przypadku projektów mieszkaniowych zaklasyfikowanych jako grunty przeznaczone pod zabudowę w aktywach trwałych zakłada się, iż ich planowana realizacja rozpocznie się w okresie nie krótszym niż rok po dacie bilansowej.

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

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

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(aa) Podstawa konsolidacji

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

Sprawowanie kontroli ma miejsce wtedy, gdy Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio, poprzez swoje jednostki zależne, więcej niż połowę liczby głosów w danej spółce, chyba, że możliwe jest do udowodnienia, że taka własność nie stanowi o sprawowaniu kontroli. Sprawowanie kontroli ma miejsce również wtedy, gdy Spółka ma możliwość kierowania polityką finansową i operacyjną danej jednostki. Jednostki zależne podlegają konsolidacji w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli przez Grupę, a przestają być konsolidowane od dnia ustania kontroli.

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

(ab) Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Grupie ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowo oczekiwany) wynikający ze zdarzeń przeszłych, i gdy prawdopodobne jest, że wypełnienie tego obowiązku spowoduje konieczność wypływu korzyści ekonomicznych, oraz gdy można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty tego zobowiązania.

(ac) Płatności w formie akcji własnych

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

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.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

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.

(ad) Leasing

Leasingodawca:

Umowy leasingowe, zgodnie z którymi Grupa zachowuje zasadniczo całe ryzyko i wszystkie korzyści wynikające z posiadania przedmiotu leasingu, zaliczane są do umów leasingu operacyjnego.

Leasingobiorca:

Opłaty leasingowe z tytułu leasingu operacyjnego oraz późniejsze raty leasingowe ujmowane są jako koszty operacyjne w zysku lub stracie metodą liniową przez okres trwania leasingu.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

5. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych

Załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje sprawozdanie finansowe Spółki, jej jednostek zależnych i jednostek współzależnych. Bezpośredni i pośredni udział Spółki w tych jednostkach na koniec poszczególnych okresów został przedstawiony w tabeli poniżej (tabela poniżej przedstawia udział efektywny):

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
GTC Konstancja Sp. z o.o. ("GTC Konstancja")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Korona S.A. ("GTC Korona")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Poznań Sp. z o.o. ("Globis Poznań")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o. ("GTC Aeropark")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Topaz Office Sp. z o.o. ("GTC Topaz Office ")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o. ("Globis Wrocław")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o. ("GTC Galeria Kazimierz") (*)	GTC S.A.	Polska	50%	50%
GTC Nefryt Sp. z o.o. ("GTC Nefryt ")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Satellite Sp. z o.o. ("GTC Satellite")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ogrody Galileo Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC GK Office Sp. z o.o. ("GTC GK Office ")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Com 1 Sp. z o.o. ("GTC Com 1")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Karkonowska Sp. z o.o. (poprzednio GTC Wrocław Office)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ortał Sp. z o.o. (poprzednio Byrant)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Diego Sp. z o.o. ("Diego")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Francuska Sp. z o.o. (poprzednio GTC Cyril)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC UBP Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 3)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Wilson Park Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 4)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Moderna Sp. z o.o. (poprzednio GTC Com 5)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
CH Wilanów Sp. z o.o. („CH Wilanów”) (**)	GTC S.A.	Polska	100%	50%
Alfa Development Inwestycje sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	-
GTC Corius sp. z o.o. (poprzednio Sigma development)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Światowida sp. z o.o. („Centrum Światowida")	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Światowida Development sp. z o.o.(***)	GTC S.A.	Polska	-	100%
Mieszkania Światowida sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Omega Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Epsilon Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Delta Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Omikron Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. ("Galeria CTWA")	GTC S.A.	Polska	100%	100%

* Konsolidacja metodą proporcjonalną.

** Szerzej opisane w notcie 6.

*** Spółka została połączona z Centrum Światowida.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. ("GTC Hungary")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
Budapest Investments B.V.	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
Budapest Offices B.V.	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Riverside Apartments Kft. ("Riverside")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point I. Kft. ("Centre Point I")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point II. Kft. ("Centre Point II")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral Holding Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral I.Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
River Loft Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Kft. (**)	GTC Hungary	Węgry	100%	50,1%
Albertfalva Kft. ("Szeremi Gate")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft (poprzednio "Jazmin Ingatlan Kft.")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Offices Kft	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Toborzó Széplak Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Mastix Champion Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Renaissance Plaza Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD II Kft. (**)	GTC Hungary	Węgry	100%	50,1%
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Abritus Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Immo Buda Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Szemi Ingatlan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Preston Park Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Real Estate Investments Ukraine B.V. ("GTC Ukraine")	GTC S.A.	Holandia	90%	90%
Emerging Investments III B.V.	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
GTC Real Estate Management Services Ukraine LLC	GTC Ukraine	Ukraina	90%	90%
GTC Real Estate Investments Russia B.V. ("GTC Russia", poprzednio GTC Moldova)	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia ("YVL") (*)	GTC Russia	Cypr	50%	50%
GTC Development Service SBP	GTC Russia	Rosja	-	100%
OOO Okkerville (*)	YVL	Rosja	50%	50%
ZAO Krasny Mayak (*)	YVL	Rosja	50%	50%
GTC Real Estate Investments Slovakia B.V. ("GTC Slovakia")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
GTC Real Estate Developments Bratislava B.V. ("GTC Bratislava")	GTC Slovakia		70%	70%
GTC Real Estate Management s.r.o.	GTC Slovakia	Słowacja	100%	100%
GTC Real Estate Park s.r.o.	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
GTC Vinohradis Piazza S.R.O	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
GTC Jarosova S.R.O	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
GTC Hill S.R.O	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
GTC Vinohradis Villas S.R.O	GTC Slovakia	Słowacja	70%	70%
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. ("GTC Vinohrady")	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
GTC Real Estate Vinohrady 2 s.r.o. ("GTC Vinohrady 2")	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%

* Konsolidacja metodą proporcjonalną.

** Szerzej opisane w nocie 6

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
GTC Real Estate Investments Croatia B.V. ("GTC Croatia")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o. ("GTC Zagreb")	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
Euro Structor d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	70%	70%
Marlera Golf LD d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	80%	80%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o.	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Istok d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Jug. d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Sredisnja tocka d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Nekretnine Zapad d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Real Estate Investments Romania B.V. ("GTC Romania")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Towers International Property S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Galleria Shopping Center S.R.L. (poprzednio "International Hotel and Tourism S.R.L.")	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Bucharest Properties B.V.	GTC Romania	Holandia	100%	100%
Green Dream S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Titulescu Investments B.V. ("Titulescu")	GTC Romania	Holandia	100%	100%
Aurora Business Complex S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	71,5%	71,5%
Yasmine Residential Complex S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Bucharest City Gate B.V. ("BCG")	GTC Romania	Holandia	58,9%	58,9%
Bucharest City Gate S.R.L.	BCG	Rumunia	58,9%	58,9%
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
National Commercial Centers B.V.	GTC Romania	Holandia	100%	52%
Mercury Commercial Center S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Venus Commercial Center S.R.L.	National Commercial Centers B.V.	Rumunia	100%	84,9%
Mars Commercial Center S.R.L.	National Commercial Centers B.V.	Rumunia	100%	70%
Beaufort Commercial Center S.R.L.	National Commercial Centers B.V.	Rumunia	100%	70%
Fajos S.R.L.	National Commercial Centers B.V.	Rumunia	100%	70%
City Gate S.R.L.	Bucharest City Gate B.V.	Rumunia	58,9%	58,9%
Brightpoint Investments Limited	GTC Romania	Rumunia	50,1%	50,1%
Complexul Residential Colentina S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	50,1%	50,1%
Cefin Galati Real Estate S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Operetico Enterprises Ltd.	GTC Romania	Cypr	66,7%	66,7%
Bucharest Tower Investments B.V.	GTC Romania	Holandia	100%	100%
Ana Tower Offices S.R.L. (*)	Bucharest Tower Investments B.V.	Rumunia	50%	50%
Deco Intermed S.R.L.	Operetico Enterprises Ltd.	Rumunia	66,7%	66,7%
GML American Regency Pipera S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	66,7%	66,7%

* Konsolidacja metodą proporcjonalną

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

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

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
GTC Real Estate Investments Bulgaria BV („GTC Bulgaria”)	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Galeria Stara Zagora AD	GTC Bulgaria	Bulgaria	75%	75%
Galeria Burgas JSC	GTC Bulgaria	Bulgaria	80%	80%
Galeria Varna JSC	Galeria Ikonovov GmbH	Bulgaria	65%	65%
GTC Business Park EAD	GTC Bulgaria	Bulgaria	100%	100%
NRL EAD	GTC Bulgaria	Bulgaria	100%	100%
Galeria Ikonovov GmbH	GTC Bulgaria	Austria	65%	65%
GTC Yuzhen Park EAD (“GTC Yuzhen”)	GTC Bulgaria	Bulgaria	100%	100%
GTC Real Estate Investments Serbia B.V. (“GTC Serbia”)	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
City Properties Serbia B.V.	GTC Serbia	Holandia	100%	100%
GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%
GTC Business Park d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%
GTC Commercial and Residential Ventures d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%
GTC Real Estate Developments d.o.o.	GTC Commercial Development d.o.o.	Serbia	95%	95%
Demo Invest d.o.o.	GTC City Properties Serbia B.V.	Serbia	100%	100%
Atlas Centar d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%
GTC Commercial Development d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

Nazwa	Jednostka dominująca	Siedziba	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Lighthouse Holdings Limited S.A. (“Lighthouse”)	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
Vokovice BCP Holding S.A. (“Vokovice”)	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
Holesovice Residential Holdings S.A. (“Holesovice”)	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
CID Holding S.A. (“CID”)	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	GTC Ukraine	Cypr	49,9%	49,9%
Europort LTD	Emerging Investment	Izrael	9,9%	9,9%

6. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym

W dniu 29 marca 2012 r. Spółka nabyła 49,9% udziałów niekontrolujących w Sasad Resort Ltd. i Sasad II Ltd. od udziałowców mniejszościowych za cenę 8 złotych (2 euro). Wszystkie pożyczki udzielone przez udziałowców mniejszościowych zostały przypisane do Spółki. Transakcja została rozliczona jako transakcja z udziałowcami niekontrolującymi. W konsekwencji w 2012 roku Spółka ujęła bezpośrednio w kapitale zapasowym zmianę w związku z transakcją z udziałowcami niekontrolującymi w kwocie 11,3 milionów złotych (2,8 milionów euro). W związku z tym Spółka stała się jedynym udziałowcem powyższych spółek zależnych.

W czerwcu 2012 r. Spółka zakończyła z sukcesem emisję 100 mln akcji o łącznej wartości 428,3 mln złotych (100,2 mln euro) (wartość netto po pomniejszeniu o koszty emisji w wysokości 16,7 mln złotych (4 mln euro)). Nowe akcje zostały zarejestrowane w KRS w sierpniu 2012 roku.

W czerwcu 2012 r. Spółka podpisała umowy przedwstępne z Calobra Investments Sp. z o.o. będącą częścią Allianz Real Estate Group, dotyczące sprzedaży projektu Platinum Business Park, składającego się z wszystkich budynków Platinum (tj. budynki od I do V).

Dnia 31 października 2012 r. Spółka podpisała ostateczne umowy sprzedaży dotyczące sprzedaży projektu Platinum Business Park (tj. budynki od I do IV). Całkowita cena wynosiła 571 milionów PLN (138,8 miliona euro). Tego samego dnia, Spółka w całości spłaciła kredyty oraz inne zobowiązania dotyczące tych aktywów. Na dzień 31 grudnia 2012 r. budynek Platinum V jest prezentowany w pozycji aktywów przeznaczonych do sprzedaży (patrz noty 27, 32).

Dnia 25 września 2012 r. Spółka nabyła pozostałe 50% udziałów we współzależnej jednostce, od podmiotu, wraz z którym sprawowała nad nią współkontrolę. Jednostka współzależna posiada grunt w Wilanowie, przeznaczony pod budowę centrum handlowego (patrz Nabycie udziałów w jednostkach podporządkowanych w sprawozdaniu z przepływów pieniężnych).

W październiku 2012 r. Spółka złożyła wybranym inwestorom instytucjonalnym, będącym obligatariuszami obligacji o terminie zapadalności przypadającym na 2013 i 2014 rok, ofertę wydłużenia terminu zapadalności oraz wykupienia celem umorzenia w odniesieniu do części obecnie posiadanych obligacji.

6. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym (ciąg dalszy)

W rezultacie dnia 31 października oraz 4 grudnia 2012 roku Spółka wyemitowała nowe obligacje niezabezpieczone, które zastąpiły dotychczas istniejące obligacje, o łącznej wartości nominalnej w wysokości 294,2 miliona PLN. Obligacje zostaną wykupione w trzech półrocznych transzach począwszy od dnia 30 kwietnia 2017 roku. Odsetki od obligacji są płatne w okresach półrocznych w oparciu o stopę WIBOR dla depozytów sześciomiesięcznych oraz marżę w wysokości 4% w stosunku rocznym. W związku z powyższym, Spółka dokonała także wcześniejszego wykupu obligacji o wartości 106,6 miliona PLN za około 98% ich wartości nominalnej (patrz nota 18). Nowe obligacje są notowane na rynku Catalyst od 1 lutego 2013 roku.

Dnia 24 grudnia 2012 roku GTC podpisała finalną umowę z partnerem posiadającym udziały mniejszościowe w jednostce zależnej NCC (sprawującej kontrolę nad trzema centrami handlowymi zlokalizowanymi w Buzau, Piatra Neamt oraz Suceava w Rumunii). Zgodnie z umową, GTC Rumunia nabyła udział mniejszościowy w NCC w zamian za kwotę 4 złote (1 euro). Na dzień 31 grudnia 2012 Spółka prezentuje jednostki zależne jako przeznaczone do sprzedaży. Transakcja została rozliczona jako transakcja z udziałowcami niekontrolującymi. W konsekwencji w 2012 roku Spółka zanotowała ujemną zmianę bezpośrednio w kapitale zapasowym w związku z transakcją z udziałowcami niekontrolującymi w wysokości 26 milionów złotych (6,4 milionów euro).

7. Przychody operacyjne

Przychody operacyjne składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2011 roku
Wynajem powierzchni biurowych i komercyjnych	413.018	412.783
Przychody z tytułu usług	125.014	118.914
Sprzedaż domów i mieszkań	79.636	101.413
	617.668	633.110

Spółka zawarła szereg umów leasingu operacyjnego z najemcami, dotyczących nieruchomości inwestycyjnych w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii i na Węgrzech. Zagregowana wartość przyszłych przychodów z tytułu umów najmu na dzień 31 grudnia 2012 roku wynosi w przybliżeniu 1,95 miliarda złotych (477 milionów euro) (na dzień 31 grudnia 2011 roku 2,25 miliarda złotych (509 milionów euro)), z czego na dzień 31 grudnia 2012 roku około 401 milionów złotych (98 milionów euro), (na dzień 31 grudnia 2011 roku 433 milionów złotych (98 milionów euro)) jest wymagane w ciągu roku, natomiast na dzień 31 grudnia 2012 roku 1,09 miliarda złotych (267 milionów euro) (na dzień 31 grudnia 2011 roku 1,21 miliarda złotych (275 milionów euro)) będzie wymagane w okresie od jednego roku do pięciu lat, zaś na dzień 31 grudnia 2012 roku 458 milionów złotych (112 milionów euro) (na dzień 31 grudnia 2011 roku 601 milionów złotych (136 milionów euro)) będzie wymagane po pięciu latach.

Łączna wartość przychodów z najmu będących odsetkami od obrotu wygenerowanego przez najemców („czynsz od obrotu”) za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku wynosi około 11,3 milionów złotych (2.755 tysięcy euro) (za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku 8,8 milionów złotych; 2.023 tysięcy euro).

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

8. Koszty operacyjne

Koszty operacyjne obejmują następujące pozycje:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług	159.608	147.110
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	79.665	93.668
	239.273	240.778

Większość kosztów zawartych w pozycji: „Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług” to koszty usług zewnętrznych. Dotyczą one nieruchomości inwestycyjnych, które generują przychody z tytułu czynszu.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

9. Koszty sprzedaży

Na koszty sprzedaży składają się następujące pozycje:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Prowizje brokerskie i podobne opłaty	1.050	2.204
Reklama	11.802	21.139
Wynagrodzenia i wydatki związane z nimi	3.662	6.159
	16.514	29.502

10. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Wynagrodzenia, koszty zarządzania i inne wydatki	42.366	75.249
Płatności w formie akcji własnych	21.003	(11.522)
Koszty audytu, doradztwa prawnego i inne	10.622	16.166
Koszty utrzymania biura	3.553	3.796
Amortyzacja	1.473	2.295
	79.017	85.984

11. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom stowarzyszonym	8.696	8.697
Odsetki od depozytów oraz pozostałe przychody finansowe	12.786	11.284
	21.482	19.981

11. Przychody i koszty finansowe (ciąg dalszy)

Koszty finansowe składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Koszty z tytułu odsetek oraz pozostałe koszty:		
- koszty z tytułu odsetek (od zobowiązań finansowych, które nie są wyceniane w wartości godziwej przez rachunek wyników) oraz pozostałe wydatki	(261.893)	(276.443)
- rozliczenie instrumentów finansowych (instrumenty pochodne)	(3.223)	(36.753)
- zmiana wartości godziwej instrumentów finansowych oraz nieefektywność transakcji zabezpieczających (instrumenty pochodne)	(26.809)	4.215
- koszty pozyskania finansowania	(9.186)	(21.419)
	(301.111)	(330.400)

Średnie oprocentowanie kredytów i pożyczek Grupy (z uwzględnieniem instrumentów zabezpieczających) w ciągu roku zakończony 31 grudnia 2012 wynosiło 5% w skali roku (5% w skali roku w 2011).

12. Analiza segmentowa

Spółka prowadzi działalność w poszczególnych segmentach poprzez swoje spółki zależne, które prowadzą projekty na rynku nieruchomości.

Segmenty operacyjne są agregowane w segmenty sprawozdawcze w oparciu o charakter działalności, rynków, na których działają oraz inne czynniki.

Segmenty sprawozdawcze Spółki można podzielić na:

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

Działalność realizowana w ramach wymienionych powyżej segmentów operacyjnych jest realizowana w następujących obszarach geograficznych posiadających cechy wspólne:

- a. Kraje CE3 (Polska i Węgry),
- b. Rumunia i Bułgaria,
- c. Pozostałe kraje CEE (Serbia, Chorwacja, Ukraina, Słowacja, oraz Rosja).

Zarząd monitoruje wyniki działalności operacyjnej na poziomie swoich jednostek operacyjnych dla celów oceny i podejmowania decyzji. Wyniki w poszczególnych segmentach oceniane są na podstawie marży brutto.

Decyzje Zarządu dotyczące alokacji zasobów podejmowane są na podstawie analizy tych samych segmentów co dla celów sprawozdawczości finansowej.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

12. Analiza segmentowa (ciąg dalszy)

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za lata zakończone dnia 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku:

	Polska i Węgry		Rumunia i Bułgaria		Pozostałe kraje		Skonsolidowane	
	Rok 2012	Rok 2011	Rok 2012	Rok 2011	Rok 2012	Rok 2011	Rok 2012	Rok 2011
Powierzchnie biurowe i komercyjne	322.597	339.274	98.908	79.075	116.527	113.348	538.032	531.697
Powierzchnie mieszkalne	36.890	47.087	25.562	30.440	17.184	23.886	79.636	101.413
Przychody razem	359.487	386.361	124.470	109.515	133.711	137.234	617.668	633.110
Powierzchnie biurowe i komercyjne	66.290	73.123	54.083	41.396	39.234	32.591	159.607	147.110
Powierzchnie mieszkalne	27.985	41.009	30.140	33.803	21.541	18.856	79.666	93.668
Koszty razem	94.275	114.132	84.223	75.199	60.775	51.447	239.273	240.778
Powierzchnie biurowe i komercyjne	256.307	266.151	44.825	37.679	77.293	80.757	378.425	384.587
Powierzchnie mieszkalne	8.905	6.078	(4.578)	(3.363)	(4.357)	5.030	(30)	7.745
Wynik na sprzedaży	265.212	272.229	40.247	34.316	72.936	85.787	378.395	392.332
Koszty sprzedaży i inne							(113.167)	(116.894)
Aktualizacja wartości nieruchomości inwestycyjnych / utrata wartości aktywów	40.694	(165.182)	(399.671)	(831.558)	(109.780)	(293.538)	(468.757)	(1.290.278)
Zysk / (strata) z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych							(203.529)	(1.023.633)
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto							12.078	(35.546)
Przychody finansowe							21.482	19.981
Koszty finansowe							(301.111)	(330.400)
Udział w zysku / (stracie) jednostek stowarzyszonych							(41.817)	(17.983)
Podatek dochodowy							(28.617)	(79.615)
Zysk / (strata) netto:							(541.514)	(1.467.196)
- przypadający/a akcjonariuszom niekontrolującym							(148.124)	(293.332)
- przypadający/a akcjonariuszom jednostki dominującej							(393.390)	(1.173.864)

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

12. Analiza segmentowa (ciąg dalszy)

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową na dzień 31 grudnia 2012 roku i 31 grudnia 2011 roku:

	Polska i Węgry		Rumunia i Bułgaria		Pozostałe kraje		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Aktywa segmentów								
Przypisane aktywa (powierzchnie biurowe i handlowe)	3.714.630	4.001.304	1.561.423	2.029.966	1.655.619	1.795.094	6.931.672	7.826.364
Przypisane aktywa (powierzchnie mieszkalne)	171.459	236.811	305.728	401.425	186.005	311.870	663.192	950.106
Nieprzypisane aktywa	1.129.917	1.349.677	66.192	49.755	10.364	25.617	1.206.473	1.425.049
Aktywa, razem	5.016.006	5.587.792	1.933.343	2.481.146	1.851.988	2.132.581	8.801.337	10.201.519
Zobowiązania segmentów								
Przypisane zobowiązania (powierzchnie biurowe i handlowe)	47.705	381.682	565.725	380.657	377.733	299.728	991.163	1.062.067
Przypisane zobowiązania (powierzchnie mieszkalne)	8.961	115.923	13.471	25.171	18.262	46.703	40.694	187.797
Nieprzypisane zobowiązania	3.406.176	3.859.307	836.233	1.259.283	498.818	636.850	4.741.227	5.755.440
Zobowiązania, razem	3.462.842	4.356.912	1.415.429	1.665.111	894.813	983.281	5.773.084	7.005.304
Nakłady inwestycyjne	100.803	340.436	76.205	263.527	20.917	134.713	197.925	738.676
Amortyzacja	481	791	787	684	787	820	2.055	2.295

Nieprzypisane aktywa obejmują głównie depozyty pieniężne, inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz udzielone pożyczki. Nieprzypisane zobowiązania obejmują głównie pożyczki otrzymane, obligacje oraz instrumenty zabezpieczające.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

13. Opodatkowanie

Koszty (przychody) dotyczące podatku dochodowego przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Bieżący podatek dochodowy i od zysków kapitałowych	50.172	92.638
Podatek dotyczący lat ubiegłych	4.031	-
Podatek odroczony	(25.586)	(13.023)
	28.617	79.615

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

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

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Zysk / (strata) księgowy/(a) przed opodatkowaniem	(512.897)	(1.387.581)
Zysk / (strata) księgowy / (a) przy obowiązującej stawce podatku w ramach danej jurysdykcji	(75.774)	(190.082)
Podatkowy efekt kosztów / (przychodów) trwale niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	18.597	13.080
Udział w zyskach / (stratach) jednostek stowarzyszonych	8.729	1.730
Podatkowy efekt różnic kursowych	(45.215)	60.211
Inne	(1.081)	3.143
Zmiana stawek podatkowych	13.215	27.215
Podatek z lat ubiegłych	4.031	-
Podatek odroczony związany ze sprzedażą aktywów	-	(41.993)
Nierozpoznane aktywo z tyt. podatku odroczonego	106.115	206.311
Podatek wykazany w rachunku zysków i strat	28.617	79.615

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

13. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

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

Aktywo netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2011 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2011 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2012 roku
Instrumenty finansowe	(3.358)	7.803	175	4.620	(4.555)	(334)	(269)
Strata podatkowa do rozliczenia w następnych okresach	12.364	1.866	1.560	15.790	4.408	(1.184)	19.014
Różnice trwałe, dotyczące aktywów trwałych	21.029	(8.314)	1.825	14.540	(4.232)	(1.073)	9.235
Pozostałe	305	1.207	122	1.634	492	(123)	2.003
Aktywo z tytułu podatku odroczonego netto	30.340	2.562	3.682	36.584	(3.887)	(2.714)	29.983

Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego przedstawia się następująco:

	1 stycznia 2011 roku	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2011 roku	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku zysków i strat	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2012 roku
Strata podatkowa do rozliczenia w następnych okresach	28.704	-	(11.680)	2.467	19.491	-	2.470	(1.454)	20.507
Pozostałe	(1.244)	-	5.607	261	4.624	-	(5.407)	(333)	(1.116)
Instrumenty finansowe	(8.265)	(1.946)	(42.985)	1.895	(51.301)	(11.027)	(17.020)	1.157	(78.191)
Różnice trwałe, dotyczące aktywów trwałych	(522.399)	-	59.519	(55.921)	(518.801)	-	49.430	38.499	(430.872)
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego netto	(503.204)	(1.946)	10.478	(51.298)	(545.987)	(11.027)	29.473	37.869	(489.672)

13. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Obowiązujące stawki podatkowe w poszczególnych krajach przedstawiały się następująco:

Stawka podatkowa	Rok zakończony 31 grudnia 2012 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2011 roku
Polska	19%	19%
Węgry	10%/19%	10%/19%
Ukraina	25%	25%
Bułgaria	10%	10%
Słowacja	19%	19%
Serbia	15%	10%
Chorwacja	20%	20%
Rosja	20%	20%
Rumunia	16%	16%
Cypr	10%	10%
Holandia	25,5%	25,5%

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

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

Rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli. W efekcie kwoty wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organa skarbowe.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

13. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Jednostki Grupy posiadają straty podatkowe do rozliczenia, które na dzień 31 grudnia 2012 roku wynoszą 699 milionów złotych (171 miliony euro) (w 2011 roku 698 milionów złotych (158 milionów euro)). Terminy przedawnienia strat podatkowych podlegających rozliczeniu kształtują się następująco: w ciągu jednego roku – 33 milionów złotych (8 milionów euro), w okresie 2-4 lat – 466 milionów złotych (114 milionów euro), po upływie 5 lat lub później – 200 milionów złotych (49 milionów euro).

14. Rzeczowe aktywa trwałe

Zmiany stanu rzeczowych aktywów trwałych w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2012 roku oraz dnia 31 grudnia 2011 roku przedstawiały się następująco:

	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Razem
Koszt			
Saldo na 1 stycznia 2011 roku	12.400	5.033	17.433
Zwiększenia	1.265	1.195	2.460
Sprzedaż	(1.570)	(622)	(2.192)
Różnice kursowe z przeliczenia	1.389	622	2.011
			-
Saldo na 31 grudnia 2011 roku	13.484	6.228	19.712
Umorzenie			
Saldo na 1 stycznia 2011 roku	6.047	3.366	9.413
Amortyzacja za okres	1.252	1.042	2.294
Sprzedaż	(91)	(960)	(1.051)
Różnice kursowe z przeliczenia	742	187	929
			-
Saldo na 31 grudnia 2011 roku	7.950	3.635	11.585
Wartość netto na 31 grudnia 2011 roku	5.534	2.593	8.127
Koszt			
Saldo na 1 stycznia 2012 roku	13.484	6.228	19.712
Zwiększenia	1.557	364	1.921
Sprzedaż i pozostałe zmniejszenia	(573)	(1.352)	(1.925)
Różnice kursowe z przeliczenia	(977)	(409)	(1.386)
			-
Saldo na 31 grudnia 2012 roku	13.491	4.831	18.322
Umorzenie			
Saldo na 1 stycznia 2012 roku	7.950	3.635	11.585
Amortyzacja za okres	1.498	557	2.055
Sprzedaż	(561)	(1.201)	(1.762)
Różnice kursowe z przeliczenia	(597)	(240)	(837)
			-
Saldo na 31 grudnia 2012 roku	8.290	2.751	11.041
Wartość netto na 31 grudnia 2012 roku	5.201	2.080	7.281

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

15. Nieruchomości inwestycyjne

Do nieruchomości inwestycyjnych posiadanych przez Grupę zalicza się powierzchnie biurowe i handlowe, w tym także nieruchomości w budowie.

Nieruchomości inwestycyjne mogą być podzielone w następujący sposób:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Ukończone nieruchomości inwestycyjne	5.348.992	5.877.056
Nieruchomości inwestycyjne w budowie w wartości godziwej (realizowane)	-	283.536
Nieruchomości inwestycyjne w budowie ujmowane w cenie nabycia, pomniejszone o utratę wartości (nierealizowane)	1.248.320	1.365.145
Razem	6.597.312	7.525.737

Zmiany stanu nieruchomości inwestycyjnych w latach zakończonych 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku kształtowały się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Wartość bilansowa na początek roku	7.525.737	8.386.367
Zwiększenia, w tym:		
- skapitalizowane wydatki	194.159	636.662
- zakup udziałów w jednostkach zależnych	59.819	120.508
- aktualizacja wartości godziwej	(346.814)	(530.329)
- utrata wartości / odwrócenie utraty wartości	(85.280)	(458.237)
- przeklasyfikowane do pozycji „zapasy”	(1.661)	8.194
- przeklasyfikowane do pozycji „aktywa przeznaczone do sprzedaży”	(167.203)	(592.293)
- sprzedaż	(16.676)	(953.230)
- różnice kursowe z przeliczenia	(564.769)	908.095
Wartość bilansowa na koniec okresu	6.597.312	7.525.737

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

15. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Aktualizacja wartości godziwej kształtuje się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Wartość godziwa nieruchomości ukończonych w latach poprzednich	(348.805)	(309.186)
Wartość godziwa nowo ukończonych nieruchomości inwestycyjnych	(16.692)	(208.684)
Wartość godziwa nieruchomości w budowie	18.683	(12.459)
Utrata wartości	(85.280)	(458.237)
Wartość godziwa nieruchomości przeznaczonych do sprzedaży	18.258	-
Utrata wartości firmy, należności i rezerwy	-	(33.503)
	(413.836)	(1.022.069)

Założenia użyte przy wycenach na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku prezentowane na podstawie średniej ważonej przedstawiono poniżej:

	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
<u>Ukończone nieruchomości inwestycyjne</u>		
Średnia stawka czynszu/ m2 (PLN/EUR) (*)	62,4 / 14,9	65,5 / 15,9
Stopa kapitalizacji	8,3%	8,1%
ERV/ m2 (PLN/EUR) (*)	64,9 / 15,5	66,7 / 16,2
Powierzchnia niewynajęta długoterminowo	0%-5%	0%-5%
Powierzchnia niewynajęta	9%	13%
Czas trwania niepełnego wynajęcia założone w wycenie (w miesiącach)	13	24
<u>Nieruchomości inwestycyjne w budowie (tylko aktywa wyceniane w wartości godziwej)</u>		
Średnia stopa kapitalizacji	-	8,7%
Średni procent ukończenia	-	53%

W niektórych raportach z wycen nieruchomości uwzględniono dodatki motywacyjne dla najemców, przyznawane w celu zawarcia nowych umów najmu do wysokości odpowiadającej czynszowi za 8 miesięcy najmu; jak również udział w kosztach wykończenia i wyposażenia powierzchni wynajmowanej („fitout”) w wysokości od 146 złotych (35 euro) do 419 złotych (100 euro) za mkw.

(*) Oprócz podstawowego czynszu, obejmuje przychody z parkingów, elementy dodane („add-on factor”) oraz

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

inne przychody.

15. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Założenia przyjęte w wycenach ukończonych aktywów na 31 grudnia 2012 zostały zaprezentowane poniżej:

Kraj	Wartość księgowa	NRA w tysiącach Sqm	Poziom wynajęcia %	Yield %	Aktualna stawka czynsz PLN/sqm	ERV (*) PLN/sqm	Okres najmu w latach
Polska	2.225.273	212	89%	7,5%	72,8	67,9	3,8
Serbia	476.275	53	89%	8,6%	69,9	59,3	3,6
Chorwacja	705.215	64	95%	10,2%	64,6	90,8	5,2
Węgry	705.215	91	95%	8,1%	51,1	52,7	2,7
Słowacja	62.958	14	47%	8,8%	37,6	38,0	2,8
Rumunia	816.749	80	96%	8,1%	59,7	74,4	6,0
Bułgaria	357.307	62	89%	9,1%	29,8	53,6	5,2
Razem	5.348.992	576	91%	8,3%	60,9	63,0	4,2

ERV- szacowana wartość czynszu stosowana w odniesieniu do przedłużenia umów najmu

Założenia przyjęte w testach na utratę wartości nieruchomości inwestycyjnych w budowie ujmowanych w cenie nabycia na dzień 31 grudnia 2012 zostały zaprezentowane poniżej:

	Wartość księgowa	Szacowane prawa	
		budowlane w tysiącach Sqm	Wartość księgowa PLN/sqm
Polska	467.199	436	1.072
Serbia	127.961	93	1.376
Chorwacja	34.647	42	819
Węgry	192.963	315	613
Rumunia	161.733	120	1.347
Bułgaria	150.646	126	1.194
Rosja	113.171	55	2.058
Razem	1.248.320	1.187	1.052

15. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Tabela poniżej prezentuje wrażliwość zysku (straty) brutto na zmiany założeń wycen na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku (zmiany prezentowane w wartościach bezwzględnych, mogą przyjmować wartość dodatnią lub ujemną):

	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Ukończone nieruchomości inwestycyjne		
Zmiana 25 pb w stopie kapitalizacji	166.605	184.865
Zmiana 5% w szacunkowych przychodach z tytułu najmu	243.780	303.054
Nieruchomości inwestycyjne w budowie wyceniane w wartości godziwej		
Zmiana 25 pb w stopie kapitalizacji	-	8.122
Zmiana 5% w szacunkowych przychodach z tytułu najmu	-	20.604

W celu oszacowania wpływu zmian stopy dyskontowej (yield) na zysk, Spółka uwzględniła stosunek zmiany stopy dyskontowej (yield) do średniej stopy dyskontowej (average yield) w portfelu. Wskaźnik ten został następnie pomnożony przez łączną wartość nieruchomości inwestycyjnych.

W celu oszacowania wpływu planowanej zmiany dochodu z wynajmu na wysokość zysku, Spółka rozważyła stosunek przychodów z najmu oszacowanych na podstawie stopy zwrotu do średnich szacowanych dochodów najmu w portfelu. Wskaźnik ten został następnie przemnożony przez łączną wartość nieruchomości inwestycyjnych.

Ukończone aktywa zostały przeszacowane metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych.

Niektóre nieruchomości inwestycyjne w budowie ujmowane są w cenie nabycia, gdyż nie podpisano jeszcze umów najmu i/lub budowa nie została jeszcze rozpoczęta. W związku z tym aktywa te nie są jeszcze klasyfikowane jako aktywa wykazywane w wartości godziwej. Dla tego typu aktywów niezależni rzeczoznawcy przeprowadzili test na utratę wartości. Test na utratę wartości przeprowadzono stosując metodę wartości rezydualnej lub metodę porównawczą. Przy zastosowaniu metody wartości rezydualnej zastosowano średnią stopę zwrotu na poziomie 7,75%-10% i potrącono teoretyczny zysk dewelopera - strony trzeciej na poziomie 12%-24%.

15. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Na niektórych rynkach nieruchomości krajów południowo-wschodniej Europy (SEE), na których Spółka prowadzi swą działalność, poziom płynności oraz liczba transakcji są niskie, co przekłada się na brak przejrzystości w odniesieniu do poziomów cen (na przykład, stawki czynszu oraz stopy dyskontowe (yield) oraz czynników stanowiących siłę napędową tych rynków.

Ceny oraz wartości przechodzą okres wzmożonej zmienności, zaś rynek w miarę upływu czasu absorbuje różnego rodzaju bodźce i reaguje na nie. To przyczyniło się do kolejnego przeszacowania wartości nieruchomości komercyjnych krajów SEE. W związku z tym istnieje mniejsza pewność w odniesieniu do wartości rynkowych, które zmieniają się dynamicznie w obecnych warunkach rynkowych.

Zarząd oszacował wartość portfela inwestycji oraz gruntów ujmowanych w cenie nabycia w oparciu o obecną sytuację makroekonomiczną oraz spodziewaną poprawę w tym zakresie w przyszłości. To założenie zostało poparte i potwierdzone przez zewnętrznych rzeczoznawców.

Nieruchomości w budowie wykazane w cenie nabycia zawierają koszty finansowe poniesione w związku z projektów realizacją projektu. Na dzień 31 grudnia 2012 koszty finansowe skapitalizowane w wartości nieruchomości w budowie wyniosły 3.737 tysięcy złotych (893 tysięcy euro), a w roku 2011 7.852 tysięcy złotych (1.906 tysięcy euro). W trakcie roku 2012 (2011) odsetki kapitalizowane w wartości nieruchomości w budowie były kalkulowane w oparciu o średnią stopę w wysokości 5% w skali roku (5%) zgodnie z wartością poniesionych kosztów odsetkowych w ramach projektów w budowie.

16. Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Zapasy na dzień 31 grudnia 2012 oraz 2011 roku kształtowały się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Ukończone	232.537	352.554
Grunty (*)	401.710	449.281
	634.247	801.835

(*) W pozycji Grunty ujęto kwotę w wysokości 299.358 tysięcy złotych (73.225 tysięcy euro) w 2012 roku oraz 328.283 tysięcy złotych (74.326 tysięcy euro) w 2011 roku zaprezentowane w aktywach trwałych

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

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

Na ukończone zapasy na dzień 31 grudnia 2012 roku składają się następujące pozycje:

	Wartość księgowa PLN mln	Powierzchnia w tysiącach sqm	Wartość księgowa/sqm PLN
Polska	30.016	4	6.791
Węgry	4.039	1	3.365
Słowacja	12.485	2	6.688
Rumunia	185.997	56	3.343
Razem	232.537	63	3.682

Na saldo gruntów przeznaczonych pod zabudowę mieszkaniową na dzień 31 grudnia 2012 roku składają się następujące pozycje:

	Wartość księgowa PLN mln	Szacunkowe prawa budowlane w tysiącach sqm	Wartość księgowa/sqm PLN
Polska	38.216	37	1.030
Chorwacja	61.993	48	1.292
Węgry	87.332	138	634
Słowacja	94.437	86	1.100
Rumunia	119.732	309	388
Razem	401.710	618	650

Zmiana stanu zapasów w latach zakończonych 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku wyglądała następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Saldo początkowe	801.835	1.006.692
Prace budowlane oraz różnice kursowe z przeliczenia	(34.663)	165.214
Przeklasyfikowane do/z pozycji nieruchomości inwestycyjne	1.661	(8.194)
Odpis do wartości odzyskiwalnej netto	(54.921)	(268.209)
Wartość sprzedanych jednostek	(79.665)	(93.668)
Saldo końcowe	634.247	801.835

Niezależni rzeczoznawcy przeprowadzili analizę wartości odzyskiwanej netto dla każdego z projektów mieszkaniowych. Analizę wartości odzyskiwanej netto przeprowadzono stosując metodę wartości rezydualnej lub metodę porównawczą. Przy zastosowaniu metody wartości rezydualnej założono zysk dewelopera na poziomie 15%-20%. Testy na utratę wartości gruntów wykazały sumarycznie utratę wartości w wysokości około 55 milionów złotych (13 milionów euro), głównie ze względu na opóźnienia w zaplanowanych terminach rozpoczęcia i spadek przyszłych oczekiwanych cen sprzedaży.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

17. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych składają się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Akcje/udziały	28.444	27.615
Różnice kursowe z przeliczenia	11.748	10.668
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych, pomniejszony o dywidendę	(46.218)	(4.401)
Inwestycje w udziały i akcje	(6.026)	33.882
Udzielone pożyczki	178.033	206.706
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	172.007	240.588

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

Wybrane informacje finansowe dotyczące jednostek stowarzyszonych (udział Grupy):

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Aktywa	381.920	475.879
Pasywa	396.882	447.214
	Rok zakończony 31grudnia2012	Rok zakończony 31grudnia 2011
Przychody z działalności operacyjnej	23.076	60.236
Zysk netto za rok	(41.817)	(17.983)

18. Instrumenty pochodne

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

Zmiany w instrumentach pochodnych za okresy zakończone 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku przedstawiały się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Wartość godziwa na początek roku	(448.455)	(274.429)
Ujęte bezpośrednio w kapitale (*)	55.861	13.691
Ujęte w rachunku zysków i strat (*)	53.286	(167.441)
Różnice kursowe z przeliczenia	33.364	(30.872)
Zbyte	31.103	10.596
Wartość godziwa na koniec roku	(274.841)	(448.455)

(*) Obejmuje kwotę 28.540 tysięcy złotych (6.981 tysięcy euro) (23.119 tysięcy złotych (5.655 tysięcy euro) po opodatkowaniu) ujętą w rachunku zysków i strat, wynikającą z braku efektywności instrumentu zabezpieczającego z powodu częściowej przedterminowej spłaty obligacji (patrz Nota 6).

19. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

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

20. Depozyty krótkoterminowe

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

21. Środki pieniężne

Środki pieniężne stanowią środki zgromadzone na rachunkach bankowych. Gotówka zdeponowana w banku jest oprocentowana oprocentowaniem zmiennym bazującym na oprocentowaniu depozytów bankowych. Poza nieistotnymi kwotami środki pieniężne są zdeponowane w bankach.

Wszystkie środki pieniężne są dostępne do wykorzystania przez Grupę.

22. Pozostałe koszty

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

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

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

23. Długoterminowe kredyty i pożyczki

Na saldo długoterminowych kredytów i pożyczek składają się następujące pozycje:

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Obligacje seria 0414	347.910	727.991
Obligacje seria 2017-2018	296.938	-
Obligacje seria 0412	-	80.833
Obligacje seria 0513	327.722	353.066
Kredyt Pekao (GTC Galeria Kazimierz)	171.639	189.066
Kredyt WBK (Globis Poznań)	65.113	72.585
Kredyt WBK 1 (Galileo)	22.089	26.444
Kredyt WBK 2 (Newton)	43.033	49.269
Kredyt WBK 3 (Edison)	46.820	52.307
Kredyt Pekao SA (Globis Wrocław)	109.315	120.773
Kredyt ING (Nothus)	67.848	74.891
Kredyt (Zefirus)	67.848	74.891
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	53.146	-
Kredyt ING (Platinum 1)	-	87.320
Kredyt ING (Platinum 2)	-	87.320
Kredyt ING Berlin Hyp (Platinum 3)	-	85.686
Kredyt ING (Platinum 4)	-	94.171
Kredyt Berlin Hyp (Platinum 5)	41.479	12.623
Kredyt WBK (Kazimierz office)	116.342	127.703
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	432.956	477.575
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	81.061	122.906
Kredyt ING (Francuska)	70.955	79.039
Kredyt MKB (Centre Point I)	94.237	108.216
Kredyt MKB (Centre Point II)	110.696	126.771
Kredyt CIB (Metro)	87.291	98.018
Kredyt MKB (Spiral)	71.470	89.599
Kredyt Erste (Reinesance)	24.975	26.982
Kredyt MKB (Sasad Resort)	35.678	59.516
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	58.052	68.682
Kredyt Erste (19 Avenue)	108.689	63.823
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	78.375	91.631
Kredyt Raiffeisen Bank (Green Dream)	-	17.195
Kredyt Unicredit (Felicity)	111.211	124.125
Kredyt RZBR (Rose Garden)	62.067	91.640
Kredyt Erste (Citygate)	396.253	439.153
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC)	-	128.661
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Arad)	119.388	145.940
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (Eurostructor)	141.378	172.414
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank Austria (Osijek)	69.908	79.503
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	99.822	109.205
Kredyt EBOiR i Unicredit (Stara Zagora)	115.622	127.169
Kredyt EBOiR (Burgas)	102.504	54.706
Kredyt VUB Bank (Jarosowa)	10.392	12.977
Kredyt Unicredit (Vinyard)	-	28.318
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych	312.490	491.767
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(32.435)	(40.335)
	4.540.277	5.712.134

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

23. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

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

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:		
Obligacje seria 0414	344.202	720.000
Obligacje seria 2017 – 2018	294.199	-
Obligacje seria 0412	-	-
Obligacje seria 0513	-	350.000
Kredyt Pekao (GTC Galeria Kazimierz)	168.123	185.435
Kredyt WBK (Globis Poznań)	63.040	70.346
Kredyt WBK 1 (Galileo)	20.200	24.359
Kredyt WBK 2 (Newton)	41.328	47.445
Kredyt WBK 3 (Edison)	45.207	50.586
Kredyt Pekao SA (Globis Wrocław)	106.690	118.101
Kredyt ING (Nothus)	66.106	73.301
Kredyt ING (Zefirus)	66.106	73.301
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	51.920	-
Kredyt ING (Platinum 1)	-	-
Kredyt ING (Platinum 2)	-	-
Kredyt Berlin Hyp (Platinum 3)	-	-
Kredyt Berlin Hyp (Platinum 5)	-	12.623
Kredyt WBK (Kazimierz office)	114.727	125.693
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	423.525	467.726
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	79.426	119.426
Kredyt ING (Francuska)	68.747	79.039
Kredyt MKB (Centre Point I)	88.105	101.812
Kredyt MKB (Centre Point II)	104.049	119.589
Kredyt CIB (Metro)	83.726	94.308
Kredyt MKB (Sasad Resort)	35.678	-
Kredyt MKB (Spiral)	64.258	77.113
Kredyt Ernste (Reinesance)	19.865	-
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	51.920	62.719
Kredyt Erste (19 Avenue)	105.696	58.412
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	71.490	84.670
Kredyt Erste (Citygate)	385.828	428.553
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC)	-	121.890
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Arad)	111.882	128.984
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (EuroConstructor)	123.169	152.742
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank Austria (Osijek)	62.549	73.540
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	97.148	-
Kredyt EBOiR (Burgas)	97.381	54.110
Kredyt VUB Bank (Jarosowa)	9.215	11.541
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych	312.490	491.767
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(29.275)	(33.307)
	3.748.720	4.545.824

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

23. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych:		
Obligacje seria 0414	3.708	7.991
Obligacje seria 0513	327.722	3.066
Obligacje seria 0412	-	80.833
Obligacje seria 2017-2018	2.739	-
Kredyt Pekao (GTC Galeria Kazimierz)	3.516	3.631
Kredyt WBK (Globis Poznań)	2.073	2.239
Kredyt WBK 1 (Galileo)	1.889	2.085
Kredyt WBK 2 (Newton)	1.705	1.824
Kredyt WBK 3 (Edison)	1.613	1.721
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	1.635	3.480
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	9.431	9.849
Kredyt Pekao SA Bank (Globis Wrocław)	2.625	2.672
Kredyt ING (Nothus)	1.742	1.590
Kredyt ING (Zefirus)	1.742	1.590
Kredyt Berlin Hyp (Corius)	1.226	-
Kredyt ING (Platinum 1)	-	87.320
Kredyt ING (Platinum 2)	-	87.320
Kredyt Berlin Hyp (Platinum 3)	-	85.686
Kredyt ING Platinum 4	-	94.171
Kredyt Berlin Hyp (Platinum 5) (1)	41.479	-
Kredyt WBK (Kazimierz office)	1.615	2.010
Kredyt ING (Francuska)	2.208	-
Kredyt MKB (Centre Point I)	6.132	6.404
Kredyt MKB (Centre Point II)	6.647	7.182
Kredyt Erste (Reinesance)	5.110	26.982
Kredyt MKB (Sasad Resort)	-	59.516
Kredyt CIB (Metro)	3.565	3.710
Kredyt MKB (Spiral)	7.212	12.486
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	6.132	5.963
Kredyt Erste (19 Avenue)	2.993	5.411
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	6.885	6.961
Kredyt EBOiR i Unicredit (Stara Zagora) (3)	115.622	127.169
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	2.674	109.205
Kredyt EBOiR (Burgas)	5.123	596
Kredyt MKB i Zagrebečka Banka (Euroconstructor)	18.209	19.672
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank Austria (Osijek)	7.359	5.963
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC) (2)	-	6.771
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Arad)	7.506	16.956
Kredyt Erste (Citygate)	10.425	10.600
Kredyt RZBR (Rose Garden)	62.067	91.640
Kredyt Unicredit (Felicity)	111.211	124.125
Kredyt Raiffeisen Bank (Green Dream)	-	17.195
Kredyt VUB Bank (Jarosova)	1.177	1.435
Kredyt Unicredit (Vinyard)	-	28.318
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(3.160)	(7.028)
	791.557	1.166.309

23. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

Jako zabezpieczenie kredytów bankowych ustanowiona została hipoteka oraz depozyty zabezpieczające na składnikach aktywów łącznie z cesją związanych z nią należności oraz cesją praw z polis ubezpieczeniowych.

W umowach finansowania zawartych z bankami, Spółka zobowiązuje się do dotrzymania określonych warunków kredytowych wymaganych tymi umowami; główne warunki to: utrzymanie wskaźnika wartości kredytu do wartości zabezpieczenia (Loan-to-Value) i wskaźnika Obsługi Zadłużenia (Debt Service Coverage Ratio) przez spółkę będącą właścicielem projektu.

Ponadto, w znacznym stopniu, wszystkie nieruchomości inwestycyjne i nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy, które były finansowane przez pożyczkodawcę zostały przyjęte pod zastaw długoterminowych kredytów udzielonych przez banki. Wartość godziwa zastawionych aktywów przekracza wartość bilansową zaciągniętych kredytów i pożyczek związanych z tymi aktywami.

(1) W odniesieniu do kwoty 41,5 mln złotych (10,1 mln euro) kredytu udzielonego celem finansowania inwestycji Platinum 5, Spółka zawarła przedwstępną umowę sprzedaży inwestycji. W związku z tym budynek został zaprezentowany w pozycji aktywów przeznaczonych do sprzedaży, a powiązany z nim kredyt jest prezentowany w krótkoterminowej części pożyczek i kredytów długoterminowych.

(2) Kredyt jest prezentowany w ramach zobowiązań do spłaty po sprzedaży aktywów (patrz nota 27).

(3) W odniesieniu do kwoty 115,6 mln złotych (28,3 mln euro) kredytu z EBOiR i Unicredit udzielonego spółce zależnej (Stara Zagora Mall, Bułgaria), wymóg spełniania określonych warunków finansowych został zawieszony na dzień bilansowy. Zawieszenie obowiązuje do dnia 31 marca 2013 roku lub daty późniejszej, która zostanie uzgodniona pomiędzy stronami, jeżeli warunki finansowe wynikające z umowy kredytowej nie zostaną spełnione do dnia 31 marca 2013 roku. Zgodnie z powyższym, na dzień bilansowy kredyt został przeklasyfikowany do zobowiązań krótkoterminowych w oczekiwaniu na spełnienie warunków umowy kredytowej lub zawarcie umowy w późniejszym terminie.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

1)

24. Kapitał własny

Na dzień 31 grudnia 2012 roku struktura akcji Spółki przedstawia się następująco:

Liczba akcji	Seria	Łączna wartość nominalna w PLN	Łączna wartość nominalna w Euro
139.286.210	A	13.928.621	3.153.995
1.152.240	B	115.224	20.253
235.440	B1	23.544	4.443
8.356.540	C	835.654	139.648
9.961.620	D	996.162	187.998
39.689.150	E	3.968.915	749.022
3.571.790	F	357.179	86.949
17.120.000	G	1.712.000	398.742
100.000.000	I	10.000.000	2.341.372
319.372.990		31.937.299	7.082.422

Wszystkie akcje dają takie same prawa.

W czerwcu 2012 r. Spółka zakończyła z sukcesem emisję 100 mln akcji o łącznej wartości 428,3 mln złotych (100,2 mln euro) (wartość netto po pomniejszeniu o koszty emisji w wysokości 16,7 mln złotych (4 mln euro). Nowe akcje zostały zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Sądowym w sierpniu 2012.

GTC RE posiada pakiet kontrolny wynoszący 27,75%. Pozostali akcjonariusze posiadający na dzień 31 grudnia 2012 roku powyżej 5% wszystkich akcji to:

- ING OFE
- AVIVA OFE BZ WBK
- OFE PZU

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

Dnia 16 kwietnia 2012 roku miało miejsce Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które zdecydowało, że strata za rok 2011, zaprezentowana w sprawozdaniu finansowym Globe Trade Centre S.A., przygotowanym zgodnie z Polskimi Standardami Rachunkowości, powinna zostać przeniesiona do pozycji zyski zatrzymane.

Kapitały rezerwowe są tworzone zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych.

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

24. Kapitał własny (ciąg dalszy)

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 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych	505	1.982
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	20.498	(13.504)
	21.003	(11.522)

Na 31 grudnia 2012 roku przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

Data wykonania praw (*)	Ilość akcji fantomowych
31/12/2014	647.568
31/12/2015	5.593.119
29/02/2016	361.068
31/12/2016	1.805.355
Razem	8.407.110

Ceną wykonania wszystkich akcji fantomowych jest średnia 30-dniowa z co najmniej 10,00 zł / akcja, z zastrzeżeniem pewnych korekt. Na dzień 31 grudnia 2012 roku 4.403.324 akcji jest zablokowanych.

Spółka wykorzystuje model Whaley do kalkulacji wartości opcji na dzień przyznania. Przy wycenie Spółka wykorzystuje półroczny okres zmienności (ang. *volatility*).

Na dzień 31 grudnia 2012 roku średnia wartość godziwa opcji wynosiła 3,7 złotych (0,9 euro) za opcję (2011: 5,3 złote (1,2 euro)).

25. Zysk na jedną akcję

Podstawowy i rozwodniony zysk na jedną akcję przedstawiał się następująco:

	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia</u>	
	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Zysk/strata netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN)	(393.390.000)	(1.173.864.000)
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	269.372.990	219.372.990
Zysk/strata na jedną akcję (PLN)	(1,46)	(5,35)
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia rozwodnionego zysku na akcję	269.372.990	219.372.990
Rozwodniony zysk/strata na jedną akcję (PLN)	(1,46)	(5,35)

	<u>Rok zakończony</u> <u>31 grudnia</u>	
	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	269.372.990	219.372.990
Korekta dotycząca akcji fantomowych	-	-
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia rozwodnionego zysku na jedną akcję	269.372.990	219.372.990

26. Pożyczki udzielone

Za pomocą pożyczek Grupa finansuje inwestycje w jednostkach współkontrolowanych ("joint ventures"). Pożyczki i odsetki nie mają określonego terminu wymagalności i są denominowane w Euro przy oprocentowaniu bazującym na EURIBOR plus marża. Przewidywany termin zapadalności pożyczek wynosi ponad jeden rok.

27. Aktywa przeznaczone do sprzedaży / zobowiązania do spłaty po sprzedaży aktywów

Na dzień 31 grudnia 2012 aktywa i zobowiązania przeznaczone do sprzedaży obejmują (patrz nota 6):

Aktywa przeznaczone do sprzedaży:

Nieruchomości inwestycyjne (*)	167.203
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1.173
Należności handlowe i pozostałe	4.951
Rzeczowe aktywa trwałe	229
Razem aktywa przeznaczone do sprzedaży	173.556

Zobowiązania do spłaty po sprzedaży aktywów:

Kredyty bankowe	110.492
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	1.806
Razem zobowiązania do spłaty w momencie sprzedaży	112.298

(*) Na saldo składa się: Platinium 5 w wartości 132,8 mln złotych (32,5 mln euro), NCC w wartości 26,4 mln złotych (6,4 mln euro) oraz część komercyjna gruntu w Konstancinie w wartości 8 mln złotych (2 mln euro)

28. Konsolidacja proporcjonalna

Spółka konsolidowała metodą proporcjonalną aktywa i pasywa jednostek, w których posiada wspólną kontrolę (patrz nota 5).

Zaangażowanie Spółki w tych jednostkach składa się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Środki pieniężne	12.743	15.839
Aktywa trwałe	553.718	646.832
Aktywa obrotowe (inne niż środki pieniężne)	6.897	9.660
Zobowiązania długoterminowe	(455.295)	(491.740)
Zobowiązania krótkoterminowe	(6.574)	(7.619)
Aktywa netto	111.489	172.972
Przychody	37.929	329.131
Koszty	(29.755)	(94.970)

Globe Trade Centre S.A.
Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
(w tysiącach PLN)

Zysk netto za rok	8.174	234.161
--------------------------	--------------	----------------

29. Transakcje ze stronami powiązanymi

Oplaty za usługi i doradztwo dotyczą usług zarządczych świadczonych przez GTC Holdings i Kardan Real Estate na rzecz podmiotów z Grupy.

Transakcje z podmiotami powiązanymi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje z podmiotami powiązanymi przedstawione zostały poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2012	Rok zakończony 31 grudnia 2011
Transakcje		
Oplaty za doradztwo i usługi od jednostki dominującej/jednostki najwyższego szczebla	3.072	1.191
Salda		
Pożyczki udzielone jednostkom stowarzyszonym	178.033	206.706
Pożyczki udzielone jednostkom współkontrolowanym („joint venture”)	89.662	95.875
Zobowiązania	-	(19.827)

Wynagrodzenie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2012, wyniosło odpowiednio 26,4 mln złotych (6,3 mln euro) (kwota 13 mln złotych (3,1 mln euro) dotyczy emerytowanego kluczowego personelu) oraz 1.040.998 akcji fantomowych. Wynagrodzenie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku wyniosło odpowiednio 20,4 mln zł (5 mln euro) i 1.155.528 akcji fantomowych.

30. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje

Na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz na dzień 31 grudnia 2011 roku Grupa posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z kontraktów, dotyczących przyszłych budów bez sprecyzowanej daty, w wysokości odpowiednio 73,6 milionów złotych (18 milionów euro) oraz 269 milionów złotych (61 milionów euro). Przewiduje się, że zobowiązania te będą sfinansowane z dostępnych środków pieniężnych, w ramach finansowania bieżącego lub innego finansowania zewnętrznego oraz w ramach istniejących i nowych umów sprzedaży.

Spółka udzieliła gwarancji stronom trzecim w związku z zabezpieczeniem przekroczeń limitu kosztów budowlanych oraz spłaty pożyczek spółek zależnych.

Na dzień 31 grudnia 2012 i 31 grudnia 2011 całkowita kwota gwarancji wynosi odpowiednio 1.063 milionów złotych (260 milionów euro) oraz 976 milionów złotych (221 milionów euro). Dodatkowo, w związku ze sprzedażą aktywów (wśród których są budynki Platinium), Spółka na podstawie umów sprzedaży udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość.

Po zakończeniu projektów Avenue 19 i GTC Square w Serbii, dwie serbskie spółki zależne oraz generalny wykonawca wniosły wzajemne roszczenia. Generalny wykonawca rozpoczął przeciwko spółkom zależnym postępowanie arbitrażowe przed sądem, domagając się dodatkowej zapłaty 64,6 milionów złotych (15,8 miliona euro) w odniesieniu do obu projektów. Spółki zależne odmówiły zapłaty oraz wystąpiły z roszczeniem o zapłatę kwoty w wysokości 76,0 milionów złotych (18,6 miliona euro) z tytułu nadpłat, kar umownych oraz szkód spowodowanych opóźnieniami w budowie. Niezależny inżynier sprawujący nadzór budowlany, który został powołany zgodnie z zapisami pierwotnej umowy między stronami, podzielił opinię spółek zależnych. W związku z tym, oraz kierując się założeniem, że niezależny inżynier jest osobą najbardziej kompetentną dla określenia pozycji obydwu stron w sporze, Spółka oraz jej doradcy prawni są przekonani, że postępowanie arbitrażowe zostanie rozstrzygnięte na korzyść spółek zależnych.

W odniesieniu do projektu Marlera Golf (Chorwacja) umowa nabycia gruntów zawiera warunek określający termin ukończenia budowy pola golfowego jako części składowej projektu. Spółka stoi na stanowisku, które jest poparte przez jej doradców prawnych, że termin ukończenia budowy pola golfowego powinien upłynąć dnia 14 września 2014 roku. Spółka uważa, że dotrzymanie tego terminu jest wykonalne, jednak biorąc pod uwagę sytuację makroekonomiczną Spółka podjęła kroki mające na celu przedłużenie terminu ukończenia projektu.

W dniu 3 stycznia 2013 roku Spółka otrzymała pismo z Ministerstwa Turystyki Chorwacji (były właściciel gruntu) potwierdzające dobrą wiarę i intencję przedłużenia wyżej wymienionego terminu. Negocjacje w tym zakresie są w toku.

31. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym

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

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

Ryzyko stóp procentowych

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

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

Większość pożyczek grupy jest denominowana w euro lub sprowadzana do tej waluty poprzez wykorzystanie instrumentów pochodnych.

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

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Wzrost stopy Euribor o 50pb	(2.817)	(6.353)
Spadek stopy Euribor o 50pb	2.817	6.353

(*) nie zawiera pożyczek zabezpieczonych instrumentami pochodnymi

Ryzyko walutowe

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

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

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

	<u>2012</u>				<u>2011</u>			
	<u>PLN/Euro</u>				<u>PLN/Euro</u>			
	<u>+10%</u>	<u>+5%</u>	<u>-5%</u>	<u>-10%</u>	<u>+10%</u>	<u>+5%</u>	<u>-5%</u>	<u>-10%</u>
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	21.030	10.515	(10.515)	(21.030)	14.037	7.018	(7.018)	(14.037)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	1.603	801	(801)	(1.603)	2.350	1.175	(1.175)	(2.350)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(18.773)	(9.387)	9.387	18.773	(3.260)	(1.630)	1.630	3.260
Instrumenty zabezpieczające	97.258	48.629	(48.629)	(97.258)	139.076	69.538	(69.538)	(139.076)
Obligacje długoterminowe	(97.258)	(48.629)	48.629	97.258	(139.076)	(69.538)	69.538	139.076

Wpływ wahań kursów innych walut oraz wpływ wymienionych walut na inne niż wskazane wyżej pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej jest nieistotny

Ryzyko kredytowe

Istotą ryzyka kredytowego jest sytuacja, w której jedna ze stron umowy, której przedmiotem jest dany instrument finansowy, nie wywiąże się ze swojego zobowiązania. W celu zarządzania tym ryzykiem Grupa systematycznie dokonuje oceny sytuacji finansowej swoich klientów. Grupa nie spodziewa się sytuacji, w której jeden z jej klientów nie wywiązałby się ze swoich zobowiązań. W stosunku do żadnego z klientów Grupy nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.

Przy zachowaniu zasady ostrożności w stosunku do kwoty należności handlowych oraz pozostałych, które nie są objęte odpisem aktualizującym ani nie są przeterminowane, na dzień wydania opinii nie występują żadne przesłanki świadczące o braku możliwości ich realizacji.

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

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

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

Na dzień raportowania nie występują materialne aktywa finansowe, które byłyby przeterminowane i na które nie byłby dokonany odpis. Na dzień 31 grudnia 2012 roku Spółka nie wykazuje istotnych aktywów finansowych o obniżonej wartości.

Ryzyko płynności

Celem Grupy jest utrzymywanie równowagi pomiędzy finansowaniem działalności inwestycyjnej a terminową obsługą zadłużenia i utrzymaniem wystarczającego poziomu kapitału obrotowego.

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

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Pierwszy rok	1.038	1.440
Drugi rok	740	671
Trzeci rok	388	1.140
Czwarty rok	192	437
Piąty rok	372	296
Kolejne okresy	2.596	2.924
	5.326	6.908

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

Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w ciągu 5 lat.

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże większość z nich jest zabezpieczona za pomocą instrumentów pochodnych). W związku z tym wartość godziwa kredytów i pożyczek w części odpowiadającej zmiennemu komponentowi oprocentowania równa jest rynkowej stopie procentowej.

Wartość godziwa wszystkich pozostałych aktywów/zobowiązań finansowych jest równa wartości bilansowej.

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

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

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2012 roku Grupa utrzymywała instrumenty zabezpieczające wykazywane w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

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

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

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

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

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania wartości godziwej. W ciągu okresów zakończonych 31 grudnia 2012 roku oraz 31 grudnia 2011 roku nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko rynkowe

Grupa jest aktywna na rynku nieruchomości w kilku państwach Europy Środkowo-Wschodniej. Jest ona narażona na możliwe fluktuacje występujące na rynkach, na których działa. To z kolei może mieć wpływ na wyniki z jej działalności.

Zarządzanie kapitałem

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

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

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2011 roku nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

Globe Trade Centre S.A.
 Dodatkowe noty objaśniające do skonsolidowanego sprawozdania finansowego
 za rok zakończony 31 grudnia 2012 roku
 (w tysiącach PLN)

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

Grupa monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony jako stosunek kredytów i pożyczek netto do wartości inwestycji w nieruchomości. Zgodnie z polityką Grupy, wskaźnik dźwigni powinien znajdować się pomiędzy 40% i 60%.

	31 grudnia 2012	31 grudnia 2011
Kredyty i instrumenty pochodne, po potrąceniu środków pieniężnych i depozytów	3.889.620	5.370.506
Nieruchomości inwestycyjne, zapasy oraz aktywa przeznaczone do sprzedaży	7.405.115	8.919.865
Wskaźnik zadłużenia	53%	60%

32. Wybrane dane finansowe w euro

Zgodnie z wymaganiami sprawozdawczymi następujące dane finansowe Grupy zostały zaprezentowane w euro. Dane w euro zaczerpnięto ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku sporządzonego w euro.

w tysiącach euro	31 grudnia 2012 roku	31 grudnia 2011 roku
Przychody operacyjne	147.591	153.675
Zysk/(strata) brutto z działalności operacyjnej	(57.174)	(58.444)
Zysk/(strata) z działalności operacyjnej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/(kosztów) finansowych	(51.285)	(231.246)
Zysk/(strata) rok obrotowy przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	(96.034)	(270.364)
Aktywa	2.152.864	2.309.708
Zobowiązania	1.412.133	1.586.058
Kapitał własny	740.731	723.650
Aktywa obrotowe	350.260	310.974
Zobowiązania krótkoterminowe	328.449	347.202
PLN / euro – kurs na dzień bilansowy	4,0882	4,4168
PLN / euro – kurs średni za okres sprawozdawczy	4,1850	4,1198

33. Zdarzenia po dacie bilansowej

W dniu 28 lutego 2013 roku Spółka podpisała ostateczną umowę sprzedaży budynku Platinum V. W tym samym dniu, spółka w pełni spłaciła pożyczkę związaną z tym składnikiem aktywów.

34. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd do publikacji w dniu 8 marca 2013 roku.

GRUPA KAPITAŁOWA
GLOBE TRADE CENTRE S.A.

RAPORT Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO
SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2012 ROKU

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

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

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

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

Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 r. nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. Urz. WE L 243 z 11 września 2002 roku, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55.5 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”) sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

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

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

Jednostka dominująca należy do grupy kapitałowej GTC Real Estate Holding B.V.

Podstawowym przedmiotem działalności jednostki dominującej jest:

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

- Działalność firm centralnych (head office) i holdingów, w wyłączeniu holdingów finansowych (PKD 70.10 Z)
- Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania (PKD 70.22 Z)
- Działalność w zakresie architektury (PKD 71.11 Z)
- Działalność usługowa związana z administracyjną obsługą biura (PKD 82.11 Z)
- Działalność pozostałych organizacji członkowskich, gdzie indziej nie sklasyfikowana (PKD 94.99 Z)

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

Na dzień 31 grudnia 2012 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 31.937 tysięcy złotych. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 3.028.253 tysięcy złotych.

Zgodnie z rejestrem akcjonariuszy prowadzonym przez Zarząd Spółki na podstawie powiadomień otrzymanych od akcjonariuszy, których stan posiadania akcji przekroczył progi wymagające poinformowania o tym Spółki, do dnia 31 grudnia 2012 roku struktura własności kapitału podstawowego jednostki dominującej była następująca:

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji (w tys. złotych)	Udział w kapitale podstawowym
GTC Real Estate Holding B.V.	88.635.914	88.635.914	8.863	27,75%
ING OFE S.A.		47.8		
	47.837.600	37.600	4.784	14,98%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny BZ WBK S.A.	21.895.613	21.895.613	2.189	6,86%
OFE PZU	21.487.266	21.487.266	2.149	6,73%
Pozostali	139.516.597	139.516.597	13.952	43,68%
	-----	-----	-----	-----
Razem	319.372.990	319.372.990	31.937	100%

Zgodnie z komunikatem bieżącym Spółki opublikowanym w dniu 11 lutego 2013 roku ING Otwarty Fundusz Emerytalny S.A. poinformował Spółkę o zbyciu akcji Spółki w transakcjach na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie rozliczonych w dniu 4 lutego 2013 roku. W rezultacie udział ING OFE S.A. spadł do 12,33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki i kapitału zakładowego Spółki.

Zgodnie z komunikatem bieżącym Spółki opublikowanym w dniu 22 lutego 2013 roku Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny BZ WBK S.A. poinformował Spółkę o zwiększeniu stanu posiadania akcji Spółki i przekroczeniu 10% liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki w wyniku zakupu akcji Spółki w transakcjach na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie zawartych w dniu 15 lutego 2013. W rezultacie udział Aviva

Otwarty Fundusz Emerytalny BZ WBK S.A. wzrósł do 10,04% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki i kapitału zakładowego Spółki.

Zmiany kapitału podstawowego jednostki dominującej w roku obrotowym były następujące:

	Ilość akcji	Wartość nominalna akcji (w tys. złotych)
Stan na początek okresu	219.372.990	21.937
Podwyższenie kapitału (emisja akcji)	100.000.000	10.000
Stan na koniec okresu	319.372.990	31.937

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 8 marca 2013 roku wchodził:

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

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii miała miejsce jedna zmiana w składzie Zarządu Spółki. W dniu 25 lipca 2012 roku Hagai Harel złożył rezygnację z funkcji Członka Zarządu Spółki.

2. Skład Grupy Kapitałowej

Jednostki zależne (bezpośrednio i pośrednio) i współzależne będące spółkami prawa handlowego, wchodzące w skład Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2012 roku, oraz ich metoda konsolidacji, zostały wymienione w nocie 5 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Badanie dla celów statutowych wymienionych w nocie 5 dodatkowych not objaśniających jest w trakcie. Sprawozdania finansowe wszystkich podmiotów wchodzących w skład skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2012 zostały sporządzone za ten sam okres sprawozdawczy, kończący się 31 grudnia 2012 roku.

Udziały w podmiotach stowarzyszonych (bezpośrednio i pośrednio) wymienione w nocie 5 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wykazane zostały metodą praw własności w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy na dzień 31 grudnia 2012 roku.

Rodzaj zmian i wpływ wywołany zmianami w stosunku do roku ubiegłego w zakresie jednostek objętych konsolidacją został przedstawiony w nocie 6 dodatkowych not

JD

objaśniających („informacja dodatkowa”) do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

3.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie skonsolidowanego 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 28 lutego 2012 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie umowy zawartej w dniu 4 stycznia 2013 roku z Zarządem jednostki dominującej przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

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

Na podstawie naszego badania, z dniem 8 marca 2013 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta bez zastrzeżeń o następującej treści:

„Dla Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupy”), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2012 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do

zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości”). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy.

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

- rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
- krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

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

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

- przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2012 roku;
- sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
- jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.

5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259, z późn. zm. - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych”).

6. Wydaliśmy również w dniu 8 marca 2013 roku opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za analogiczny okres, sporządzonego w języku angielskim zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE, w euro jako walucie prezentacyjnej."

Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki przeprowadziliśmy w okresie od dnia 3 grudnia 2012 roku do dnia 8 marca 2013 roku, w tym w siedzibie Spółki od dnia 3 grudnia 2012 roku do dnia 7 grudnia 2012 oraz od dnia 16 stycznia 2013 roku do dnia 5 marca 2013 roku.

3.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność sprawozdania finansowego jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej. Oświadczył on, iż udostępnił nam wszystkie sprawozdania finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną oraz pozostałe wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 8 marca 2013 roku Zarządu jednostki dominującej o:

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

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

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

3.3 Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za poprzedni rok obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku opinię bez zastrzeżeń. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku zostało zatwierdzone przez akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 16 kwietnia 2012 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2011 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sprawozdaniem z działalności Grupy zostało złożone w dniu 23 października 2012 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

4. Sytuacja finansowa

4.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Grupy w latach 2010 – 2012, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2011 roku i dnia 31 grudnia 2012 roku.

	2012	2011	2010
suma bilansowa	8.801.337	10.201.519	10.805.393
kapitał własny	3.028.253	3.196.215	4.169.631
wynik finansowy netto	(541.514)	(1.467.196)	113.446
 rentowność majątku (%)	 (6,2%)	 (14,4%)	 1,0%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{suma aktywów}}$			
 rentowność kapitału własnego (%)	 (16,9%)	 (35,2%)	 2,7%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{kapitał własny na początek okresu}}$			
 rentowność netto sprzedaży (%)	 (87,7%)	 (231,7%)	 16,8%
$\frac{\text{wynik finansowy netto} \times 100}{\text{przychody operacyjne}}$			
 płynność – wskaźnik płynności I	 1,07	 0,90	 2,49
$\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
 płynność – wskaźnik płynności III	 0,69	 0,41	 1,02
$\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$			
 szybkość obrotu należności	 13 dni	 12 dni	 17 dni
$\frac{\text{należności z tytułu dostaw i usług} \times 365 \text{ dni}}{\text{przychody operacyjne}}$			

	2012	2011	2010
okres spłaty zobowiązań	210 dni	350 dni	283 dni
zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni			
wartość sprzedanych towarów i materiałów + koszt wytworzenia sprzedanych produktów			
szybkość obrotu zapasów	511 dni	718 dni	1 010 dni
zapasy x 365 dni			
koszty operacyjne			
trwałość struktury finansowania (%)	84,7%	85,0%	93,1%
(kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe) x 100			
suma pasywów			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	65,6%	68,7%	61,4%
(suma pasywów – kapitał własny) x 100			
suma aktywów			
wskaźnik inflacji:			
średnioroczny	3,7%	4,3%	2,6%
od grudnia do grudnia	2,4%	4,6%	3,1%

4.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Rentowność majątku w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniosła (6,2%) i wzrosła w stosunku do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku, kiedy wynosiła (14,4%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosiła 1,0%;
- Rentowność kapitału własnego w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniosła (16,9%) i wzrosła w stosunku do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku, kiedy wynosiła (35,2%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosiła 2,7%;
- Rentowność netto sprzedaży w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniosła (87,7%) i wzrosła w stosunku do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku, kiedy wynosiła (231,7%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosiła 16,8%;
- Wskaźnik płynności I w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniósł 1,07 i wzrósł w porównaniu do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku, kiedy wynosił 0,90 oraz spadł w stosunku do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił 2,49;

- Wskaźnik płynności III w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniósł 0,69 i wzrósł w porównaniu do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku, kiedy wynosił 0,41 oraz spadł w stosunku do roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił 1,02;
- Wskaźnik szybkości obrotu należności w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniósł 13 dni i wzrósł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku, kiedy wynosił 12 dni oraz spadł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił 17 dni;
- Okres spłaty zobowiązań w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniósł 210 dni i spadł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił odpowiednio 350 dni oraz 283 dni;
- Wskaźnik szybkości obrotu zapasów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniósł 511 dni i spadł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił odpowiednio 718 oraz 1.010 dni;
- Trwałość struktury finansowania w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 roku wyniosła 84,7% i spadła w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku oraz 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosiła odpowiednio 85% oraz 93,1%;
- Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2012 wyniósł 65,6% i spadł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2011 roku, kiedy wynosił 68,7% oraz wzrósł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku, kiedy wynosił 61,4%.

4.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że jednostka dominująca nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2012 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku zostało sporządzone przez Zarząd jednostki dominującej przy założeniu kontynuowania działalności przez jednostkę dominującą, jednostki zależne i współzależne przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2012 roku. W nocy 3 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku Zarząd jednostki dominującej wskazał przesłanki, na podstawie których uznał, że założenie kontynuacji działalności jest zasadne.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej

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

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

Zasady (politykę) rachunkowości Grupy oraz sposób wykazywania danych przedstawiono w nocie 4 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

3. Charakterystyka składników skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Struktura aktywów, zobowiązań i kapitałów własnych Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

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

3.1 Wartość firmy z konsolidacji oraz sposób dokonywania odpisów

Sposób ustalenia wartości firmy z konsolidacji, zasady oceny utraty wartości oraz dokonane odpisy z tytułu utraty wartości za rok obrotowy i do dnia bilansowego przedstawiono w nocie 4 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

3.2 Kapitał własny, w tym udziały niekontrolujące

Wykazany stan kapitałów własnych, w tym udziałów niekontrolujących jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi. Udziały niekontrolujące na dzień 31 grudnia 2012 roku wynosiły (68.403) tysięcy złotych. Udziały niekontrolujące zostały ustalone prawidłowo i są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w nocie 24 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

3.3 Rok obrotowy

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2012 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku.

4. Wyłączenia konsolidacyjne

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

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

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

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

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

W roku obrotowym Grupa nie sprzedała żadnych udziałów w jednostkach podporządkowanych.

6. Pozycje kształtujące wynik działalności grupy

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku.

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

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

8. Informacja dodatkowa

Informacja dodatkowa w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2012 roku sporządzona została, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

10. Sprawozdanie z działalności grupy

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności”) i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych

oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259, z późn. zm.).

11. Zgodność z prawem

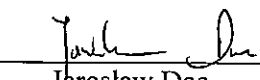
Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu jednostki dominującej, iż w roku sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutów/umów jednostek Grupy mające wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

12. Wykorzystanie pracy specjalistów

W trakcie naszego badania korzystaliśmy z wyników prac zaangażowanych przez Grupę niezależnych specjalistów w zakresie wyceny nieruchomości inwestycyjnych.

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

ERNST & YOUNG
AUDIT sp. z o.o.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa

Warszawa, dnia 8 marca 2013 roku