RAPORT ROCZNY
SPOŁKI GLOBE TRADE CENTRE S. A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2017 R.

Miejsce i data publikacji: Warszawa 21 marca 2018 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Globe Trade Centre S.A. w roku zakończonym 31 grudnia 2017 r.

Sprawozdanie dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok kończący się 31 grudnia 2017 r.

Oświadczenie Zarządu

Sprawozdanie finansowe Spółki Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 r.

Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego sprawozdania finansowego

Szanowni Państwo,

Rok 2017 był rekordowy dla GTC. Stanowił kolejny kamień milowy w historii naszej spółki. Wraz z otwarciem Galerii Północnej i dwóch budynków biurowych, pięcioma projektami biurowymi i handlowymi w fazie budowy, oraz przygotowaniem do realizacji kolejnych sześciu projektów, GTC udowodniło, że jest ważnym, generującym zyski, atrakcyjnym graczem na swoich rynkach docelowych w Europie Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej.

Atrakcyjny portfel aktywów

Rok 2017 był niezwykły. Ukończyliśmy nasz największy projekt handlowy w Warszawie, Galerię Północną, i udostępniliśmy go klientom we wrześniu 2017 r. Galeria Północna była pierwszym projektem handlowym wprowadzonym na rynek warszawski od 2007 r. i obecnie stanowi naszą najcenniejszą nieruchomość. Ponadto zakończyliśmy realizację dwóch projektów biurowych: Artico, projekt biurowy klasy A w Warszawie, który był już całkowicie wynajęty w momencie oddania do użytku, oraz FortyOne III, stanowiący ostatnią fazę naszego parku biurowego FortyOne w Belgradzie. Zakupiliśmy również prestiżowy budynek biurowy Belgrade Business Centre, który wzmocnił naszą dominację na rynku biurowym w Belgradzie.

Zgodnie z naszą strategią koncentracji na stolicach państw, w ciągu roku sprzedaliśmy dwa aktywa niezwiązane z podstawową działalnością, Gallerię Stara Zagora i Gallerię Burgas, oraz przekierowaliśmy nasze bułgarskie inwestycje do Sofii, gdzie rozpoczęliśmy budowę Advance Business Center, kompleksu biurowego znajdującego się w centrum miasta.

Ponadto skupiliśmy się na zabezpieczeniu przyszłego wzrostu GTC, wykraczającego poza obecne plany. Powyższe działania skutkowały zakupem licznych działek w Budapeszcie, Bukareszcie, Sofii i Zagrzebiu.

Realizacja i zakup w sumie pięciu nieruchomości w 2017 r. zwiększyło portfel naszych nieruchomości o ponad 105.000 mkw. powierzchni biurowej i handlowej, co stanowi 17% wzrost GLA. Dzięki temu, wartość aktywów brutto (GAV) wzrosła do około 2 mld EUR, co przełożyło się na wzrost wartości EPRA NAV do 1.073 milionów (lub 2,28 euro na akcję) w 2017 r.

Wyjątkowe, samofinansujące się przyszłe projekty

Nasze wyjątkowe, samofinansujące się przyszłe projekty obejmują przede wszystkim centra handlowe i budynki biurowe klasy A o znacznym potencjale wzrostu wartości aktywów netto (NAV) po ich realizacji.

W ciągu 2017 r. skala naszej działalności deweloperskiej i wielkość portfela uległy znacznemu wzrostowi. Poczyniliśmy znaczące postępy w zakresie budowy, jak i wstępnego wynajmu naszych głównych projektów i zakończyliśmy realizację Galerii Północnej, oraz budynków FortyOne i Artico, w które zainwestowaliśmy 211 milionów euro. Podjęliśmy decyzję o realizacji nowych inwestycji i rozpoczęliśmy budowę Ada Mall, jednego z głównych centrów handlowych w Belgradzie, w które zainwestujemy 105 milionów euro, a którego realizacja ma się zakończyć na początku 2019 r. GTC White House, budynek biurowy w Budapeszcie, o wartości inwestycji wynoszącej 48 milionów euro, zostanie ukończony w pierwszym kwartale 2018 r., Green Heart, bardzo interesujący projekt obejmujący renowację dwóch istniejących budynków i powstanie trzech nowych budynków biurowych w Belgradzie na już posiadanych gruntach, o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 93 miliony euro i realizacji planowanej w etapach na lata 2018 i 2019. W końcu, pod koniec 2017 r. rozpoczęliśmy realizację Advance Business Center, projektu biurowego w Sofii o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 28 milionów euro i projektu biurowego Matrix w Zagrzebiu o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 20 milionów euro – oba te projekty zostaną ukończone w pierwszej połowie 2019 r. Dają one razem 128.000 mkw. powierzchni biurowej i handlowej w budowie.

Poprawa kluczowych wyników operacyjnych

W 2017 r. włożyliśmy wiele wysiłku w nasz portfel nieruchomości, aby utrzymać imponujący ogólny poziom najmu powierzchni wynoszący 94%. Nasz portfel nieruchomości biurowych odnotował niebywały sukces dzięki wynajęciu łącznie 97.100 mkw. powierzchni. W ramach naszego portfela handlowego wynajęliśmy 34.800 mkw. powierzchni, w tym 10.300 mkw. w ramach wstępnego najmu w budowanym centrum handlowym Ada Mall. Ponadto udało nam się poprawić poziom najmu w Galerii Jurajskiej do ok. 100%. Powyższe osiągnięcia skutkują poziomem najmu powierzchni handlowych wynoszącym 94%.

Będziemy nadal dokładać wszelkich starań w zakresie wynajmu, aby utrzymać jego wysoki poziom, zarówno w istniejących budynkach, jak i budynkach w trakcie budowy, tak aby móc wypuść je na rynek z jak najwyższym możliwym poziomem najmu.

Finansowanie

W zakresie finansów również odnotowaliśmy szeroko zakrojone działania. Spłaciliśmy kredyty i obligacje w wysokości ok. 100 milionów euro. Zaciągnęliśmy zadłużenie korporacyjne w wysokości 78 milionów euro oraz zaciągnęliśmy kredyty budowlane i inwestycyjne na poziomie 180 milionów euro. Największą transakcją było refinansowanie Galerii Północnej, w ramach której dokonaliśmy repatriacji wszystkich zainwestowanych środków wraz z nadwyżką, które zostaną ponownie zainwestowane w nowe projekty. Dzięki temu stymulujemy rozwój naszej spółki, przy jednoczesnym utrzymaniu ogólnego wskaźnika lewarowania na poziomie ok. 42% na koniec roku. Ponadto wynegocjowaliśmy atrakcyjne finansowanie dla całego naszego portfela aktywów w trakcie budowy.

Nasze całkowite koszty finansowania spadły trzeci rok z rzędu. Nasz średni koszt finansowania na koniec roku wynosi 2,8% (3,2% rocznie w 2016 r. i 3,4% w 2015 r.).

Wszystkie te czynniki, w szczególności przejęcia i oszczędności w zakresie kosztów finansowych, przyczyniły się do zwiększenia naszych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej (FFO) z 28 mln euro w 2014 r. do 47 mln euro w 2017 r. Powyższe wyniki odzwierciedlają znaczące postępy w zakresie operacyjnym i skuteczność działań naprawczych prowadzonych przez spółkę GTC w zeszłym roku i w latach ubiegłych.

Strategia zwrotu z inwestycji w 2018 r.

W 2018 r. spółka GTC zamierza kontynuować dotychczas realizowaną ścieżkę wzrostu, powiększając portfel aktywów ukończonych jak również realizując projekty w fazie budowy, prowadząc do ich zakończenia w latach 2018-2019. Zgodnie z naszą strategią rozwoju, planujemy wykorzystać wybrane możliwości nabycia aktywów na naszych rynkach podstawowych. Dzięki temu, będziemy w dalszym ciągu zapewniać wzrost zysków naszym akcjonariuszom. Dodatkowo poprawa w zakresie przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej (FFO) i zapewnienie powtarzalnego wpływu środków pieniężnych skłania Zarząd do rekomendowania wypłaty dywidendy w wysokości 22% wyższej niż w zeszłym roku, zgodnie z polityką dywidendową wprowadzoną w 2017 r. Poprzez połączenie sprawnego zarządzania aktywami i pomyślnej realizacji naszych przyszłych projektów, spółka GTC będzie dążyć do generowania znaczących zysków z inwestycji dla akcjonariuszy.

Jesteśmy przekonani, że spółka GTC jest dobrze przygotowana na 2018 r. i na lata kolejne, aby zapewnić swoim interesariuszom najwyższą wartość.

Nasi interesariusze

Podsumowując 2017 r., chcielibyśmy serdecznie podziękować naszym najemcom i partnerom biznesowym za współpracę w 2017 r. Chcielibyśmy również podziękować naszym akcjonariuszom za wsparcie i wiarę w naszą strategię. Na koniec, chcielibyśmy podziękować naszym pracownikom, bez których nie moglibyśmy dokonać naszych osiągnięć. Ich zaangażowanie i ciężka praca przyniosły doskonałe wyniki w 2017 r.

Z niecierpliwością czekamy na kolejny udany rok w 2018 r. i z entuzjazmem chcemy dalej realizować przyjętą strategię rozwoju.

Thomas Kurzmann	Erez Boniel
Prezes Zarządu	Członek Zarządu

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI GLOBE TRADE CENTRE S.A.
W ROKU ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2017 R.

Spis treści

Punkt 1. Wprowadzenie ... 8
Punkt 2. Wybrane dane finansowe ... 10
Punkt 3. Główne czynniki ryzyka ... 11
Punkt . 4. Prezentacja Grupy i Spółki ... 30
Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy ... 30
Punkt 4.2. Główne wydarzenia ... 31
Punkt 4.3. Struktura organizacyjna Grupy ... 32
Punkt 4.4. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy ... 32
Punkt 4.5. Strategia Grupy ... 33
Punkt 4.6. Opis działalności ... 36
Punkt 4.7. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy ... 37
Punkt 4.7.1. Rynek powierzchni biurowych ... 37
Punkt 4.7.2. Rynek nieruchomości handlowych ... 42
Punkt 4.7.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych ... 43
Punkt 4.8 Informacja na temat polityki Spółki w zakresie działalności sponsorskiej, charytatywnej oraz podobnej działalności. ... 45
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych ... 46
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne ... 46
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Spółki ... 49
Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami ... 49
Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej ... 50
Punkt 5.4.1. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2017 r. i 2016 r. ... 50
Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat ... 50
Punkt 5.5.1. Porównanie wyników finansowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. z tym samym okresem roku 2016. ... 50
Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych ... 52
Punkt 5.6.1. Analiza przepływów pieniężnych ... 52
Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe ... 52
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 ... 53
Punkt 8. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym ... 53
Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe ... 54
Punkt 10. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowe poza Spółką i ich metody finansowania ... 54
Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego ... 54

Punkt 12. Polityka wynagrodzeń i zarzadzanie zasobami ludzkimi ... 56
Punkt 12.1 Polityka wynagrodzeń ... 56
Punkt 12.2 Liczba pracowników na dzień 31 grudnia ... 56
Punkt 12.3 System motywacyjny ... 56
Punkt 12.4 Polityka szkoleniowa ... 57
Punkt 12.5 Świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej ... 57
Punkt 12.6 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi ... 57
Punkt 12.7 Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów ... 57
Punkt 12.8 Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej ... 58
Punkt 12.9 Program motywacyjny ... 59
Punkt 12.9.1 System kontroli programu motywacyjnego ... 59
Punkt 12.10 Informacje o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących ... 60
Punkt 13. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej ... 60
Punkt 14. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe ... 61
Punkt 15. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych ... 61
Punkt 16. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości ... 62
Punkt 17. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy ... 62
Punkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku w tym umowy ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji ... 62
Punkt 19. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych ... 63

Punkt 1. Wprowadzenie

Globe Trade Centre S.A. ("GTC") jest podmiotem dominującym Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre, a jej działalność ograniczona jest do wykonywania swoich zadań przez podmioty zależne. Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i inwestorem w sektorze nieruchomości komercyjnych, koncentrującym swoje działania na rynku polskim oraz czterech stolicach Europy Południowej i Wschodniej. Prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii i na Węgrzech. Grupa powstała w 1994 r.

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

Od momentu powstania do dnia 31 grudnia 2017 r. Grupa (i) wybudowała 1,1 miliona m kw. powierzchni komercyjnej najmu brutto i ponad 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała ponad 500 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 112 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych. Dodatkowo Grupa GTC poprzez swoje jednostki stowarzyszone w Czechach wybudowała i sprzedała ponad 100 tysięcy m kw. powierzchni komercyjnej i około 76 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 37 ukończonych budynków komercyjnych, w tym 34 budynki biurowe i 3 centra handlowe o łącznej powierzchni najmu wynoszącej około 621 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 611 tysięcy m kw.;
- 5 nieruchomość w budowie, w tym 4 projekty biurowe i 1 centrum handlowe, o łącznej powierzchni najmu około 128 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 128 tysięcy m kw.;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną;
- 1 ukończony projekt mieszkaniowy, oraz
- grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 8,165,079 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 84% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 8%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną – 7% oraz (iv) projekty i grunty mieszkaniowe – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 97% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 3% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym grunty przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Dodatkowo, Grupa zarządza aktywami należącymi do podmiotów trzecich w Warszawie oraz Katowicach.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) oraz wchodzą w skład indeksu WIG40, Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index.

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

W Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej odwołania do Spółki lub GTC dotyczą Globe Trade Centre S.A., a wszystkie odwołania do Grupy lub Grupy GTC stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych, podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. oraz w latach późniejszych i są oznaczone kodem PLGTC0000037 oraz zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) w dniu 18 sierpnia 2016 r. i są oznaczone kodem ISIN PLGTC0000037; "Obligacje" odnoszą się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. i wprowadzonych na rynek alternatywny odpowiednio pod kodami PLGTC0000144, PLGTC0000177, PLGTC0000219, PLGTC0000227, PLGTC0000235, PLGTC0000243 i PLGTC0000268; "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania Zarządu z działalności Spółki przygotowanego zgodnie z art. 91 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim; „CEE" odnosi się do grupy krajów leżących

w regionie Europy Środkowo-Wschodniej (tj. Polski i Węgier); „SEE" odnosi się do grupy krajów leżących w regionie Europy Południowo-Wschodniej (tj. Bułgarii, Chorwacji, Rumunii i Serbii); „NRA" „NLA", „powierzchnia najmu netto" odnosi się do miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w wycenach. Dla nieruchomości komercyjnych, powierzchnia najmu netto to cała powierzchnia nieruchomości, za którą najemcy danej nieruchomości płacą czynsz, lub przeznaczona pod wynajem. Szczegółowe zasady obliczania NRA mogą się różnić pomiędzy poszczególnymi nieruchomościami ze względu na różną metodologię i standardy na poszczególnych rynkach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność; ""GLA" lub powierzchnia najmu brutto" odnosi się do miary całkowitej powierzchni najmu powiększonej o współczynnik udziału w powierzchniach wspólnych; „Nieruchomości komercyjne" odnoszą się do nieruchomości biurowych oraz handlowych, tzn. nieruchomości, które generują przychody z czynszu; ; "FFO", "FFO I" to zysk przed opodatkowaniem pomniejszony o podatek dochodowy zapłacony i skorygowany o transakcje bezgotówkowe (takie jak: wartość godziwa lub wycena nieruchomości, rezerwa na płatności w formie akcji własnych, oraz niezapłacone koszty finansowe) oraz zdarzenia jednorazowe (takie jak różnice kursowe lub wynik na działalności mieszkaniowej); "EPRA NAV" to kapitały własne pomniejszone o udziały niekontrolujące i zobowiązania z tytułu podatku dochodowego związanego z wartością godziwą nieruchomości i instrumentów pochodnych; "EBITDA" to zysku pomniejszony o wynik na wartości godziwej, odsetki, podatek dochodowy, amortyzację; „PLN" lub „zł" odnosi się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczpospolitej Polskiej; „€", "EUR" lub "euro" odnosi się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami; "JSE" odnosi się do giełdy papierów wartościowych w Johannesburgu.

Prezentacja informacji finansowych

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

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

Dane branżowe i rynkowe

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

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

Zastrzeżenia

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

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

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

Punkt 2. Wybrane dane finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane historyczne dane finansowe Spółki za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. i 2016 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punktem 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych" oraz ze sprawozdaniem finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2017 r. (łącznie z jego notami). Spółka prezentuje dane finansowe zgodnie z MSSF pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2017 r.

Wybrane dane finansowe zostały przeliczone na euro według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2017 r. – 4,1709 złotych / EUR
- poszczególne pozycje aktywów i pasywów– według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2016 r. – 4,4240 złotych / EUR
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy 2017 r. według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r. – 4,2576 złotych / EUR
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy 2016 r. według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakończonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2016 r. do 31 grudnia 2016 r. – 4, 3757 złotych / EUR

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2017 r.		2016 r.	
(w tys.)	PLN	EUR	PLN	EUR
Rachunek zysków i strat				
Przychody z tytułu zarządzania	19.338	4.542	17.609	4.024
Koszty z tytułu zarządzania	(7.332)	(1.722)	(6.128)	(1.400)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	12.006	2.820	11.481	2.624
Zysk (strata) brutto	645.964	151.720	490.279	112.046
Zysk (strata) netto	663.195	155 767	694.868	158.802
Średnia ważona liczba akcji (w szt.)	465.467.259	465.467.259	460.216.478	460.216.478
Zysk (strata) netto na jedną akcję (w PLN/ EUR)	1,42	0,33	1,51	0,35
Rachunek przepływów środków pieniężnych				
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	(9.869)	(2.318)	(15.745)	(3.598)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(47.188)	(11.083)	(27.769)	(6.346)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	17.507	4.112	26.919	6.152
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(62.119)	(14.590)	(5.517)	(1.261)
Sprawozdanie z sytuacji finansowej				
Aktywa razem	4.801.298	1.151.142	4.419.045	998.880
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	4.463.347	1.070.116	4.013.855	907.291
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	330.081	79.139	392.200	88.653
Pozostałe aktywa	7.870	1.887	12.990	2.936
Zobowiązania długoterminowe	635.027	152.252	567.893	128.366
Zobowiązania krótkoterminowe	257.988	61.854	367.552	83.081
Kapitał własny	3.908.283	937.036	3.483.600	787.432
Kapitał zakładowy	47.031	11.276	46.022	10.403

Punkt 3. Główne czynniki ryzyka

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

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy i Spółki

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

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

niekorzystny wpływ na działalność Grupy w inny sposób, przykładowo spowodować upadłość najemców Grupy lub instytucji finansowych zapewniających Grupie finansowanie.

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

Grupa może nie zrealizować swojej strategii

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

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

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

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

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

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

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

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

sporządzają wycen na dzień 31 marca i 30 września każdego roku, kiedy to wyceny są weryfikowane wewnętrznie i w razie potrzeby aktualizowane.

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

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

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

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

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

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

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

Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania aktywami

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Kluczowy dla rentowności Grupy w dłuższej perspektywie jest stan, w którym nieruchomości generujące przychody z najmu będące jej własnością oraz te, które zamierza nabyć w przyszłości są wynajmowane, o ile jest to tylko możliwe, w sposób nieprzerwany. To samo odnosi się do utrzymania wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę, a tym samym wyceny

całego Portfela Nieruchomości Grupy. W zakresie rozwiązywanych i wygasających umów najmu, Grupa nie może zagwarantować, że dane nieruchomości zostaną natychmiast ponownie wynajęte. Wzrost wskaźnika niewynajętych powierzchni spowoduje obniżkę przychodów z wynajmu istniejących nieruchomości i niższą wycenę nieruchomości oraz całego Portfela Nieruchomości Grupy. Oczekiwany poziom niewynajętych powierzchni jest już odzwierciedlony w Raportach z wyceny na dzień 31 grudnia 2017 r. Stałe koszty utrzymania powierzchni niewynajętych, jak również brak dochodu z najmu takich powierzchni, mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

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

Struktura większości umów najmu Grupy umożliwia przenoszenie niektórych kosztów związanych z wynajmowaną nieruchomością na najemcę, a w szczególności kosztów marketingowych, kosztów energii elektrycznej dla części wspólnych, podatku od nieruchomości, ubezpieczenia budynku, kosztów eksploatacyjnych i konserwacji. Jednakże Grupa nie może przenieść wszystkich takich kosztów na najemców, w szczególności w bardzo konkurencyjnym otoczeniu, w którym Grupa musi oferować atrakcyjne warunki aby konkurować z innymi budynkami biurowymi lub musi zaoferować lepsze warunki swoim najemcom, aby pozyskać nowych najemców dla swoich nieruchomości komercyjnych. Pogarszające się warunki rynkowe, wzrost konkurencji i wymagań najemców mogą dodatkowo ograniczyć możliwości Grupy do przenoszenia takich kosztów, w całości lub w części, na najemców. Opłaty eksploatacyjne nieruchomości mogą wzrosnąć z kilku powodów, a w szczególności z powodu wzrostu kosztów energii elektrycznej lub wzrostu kosztów konserwacji. Ponadto, jeżeli wzrośnie wskaźnik powierzchni niewynajętych, Spółka zobowiązana będzie do pokrycia części opłat eksploatacyjnych związanych z powierzchnią niewynajętą. Niektóre umowy najmu określają maksymalną wartość połączonego czynszu i opłat eksploatacyjnych płatnych przez najemcę. W takich przypadkach, jeżeli opłaty eksploatacyjne wzrosną, Grupa nie będzie mogła przenieść takich kosztów na najemców. Przykładowo, w przypadku Galerii Arad oraz Avenue Mall Osijek, ze względu na pogorszenie warunków makroekonomicznych oraz silną konkurencję, Grupa nie była w stanie przenieść całych kosztów eksploatacyjnych na najemców w okresie od ich ukończenia do momentu sprzedaż, co skutkowało wynajmowaniem powierzchni handlowych ze stratą po stronie Grupy.

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

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

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

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

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

Biorąc pod uwagę, że zadowalający rozwój i rentowność Grupy zależą od: (i) poziomu jej wskaźnika powierzchni niewynajętych; (ii) wzrostu i utrzymania wskaźnika powierzchni wynajętych na najlepszych warunkach rynkowych, jakie można

uzyskać; (iii) poziomu stawek czynszu i ściągalności czynszu; (iv) optymalizacji kosztów utrzymania nieruchomości oraz (v) nabycia nieruchomości po najniższych możliwych cenach, wzrost konkurencji ze strony innych właścicieli, zarządców nieruchomości i deweloperów nieruchomości komercyjnych, a także związane z tym czynniki mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności Grupy.

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

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

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

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

Grupa nie może zagwarantować rentowności swoich projektów

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

Grupa może nie mieć możliwości odpowiednio szybkiej sprzedaży swoich nieruchomości

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

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

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

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

trzecie. Wystąpienie takiego ryzyka może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

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

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

Grupa nie może zagwarantować, że wszelkie pozwolenia, zgody lub decyzje wymagane od organów administracji publicznej w związku z istniejącymi lub nowymi projektami deweloperskimi zostaną uzyskane w terminie albo że zostaną uzyskane w ogóle, ani że posiadane obecnie lub otrzymane w przyszłości pozwolenia, zgody lub decyzje nie zostaną cofnięte. Przykładowo, w ramach swojej działalności, Grupa dokonuje zakupów gruntów, które wymagają nowych warunków zabudowy na nowo albo nowego lub zmiany miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego („**MPZP**"), albo decyzji o warunkach zabudowy. Wydanie wymaganego pozwolenia na budowę nie może zostać zagwarantowane, a Grupa miała już w przeszłości trudności w tym zakresie.

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 Grupy.

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

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

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

Uzależnienie Grupy od generalnych wykonawców i podwykonawców naraża Grupę na wszelkie ryzyka związane z niską jakością pracy takich wykonawców lub ich podwykonawców i pracowników oraz wadami konstrukcyjnymi budynków. Grupa może ponosić straty ze względu na konieczność zaangażowania wykonawców do naprawy wadliwych prac lub zapłaty odszkodowania na rzecz osób, które poniosły straty w związku z wadliwie przeprowadzonymi pracami. Ponadto istnieje

możliwość, że takie straty lub koszty nie zostaną pokryte z ubezpieczenia Grupy, przez wykonawcę ani przez odpowiedniego podwykonawcę – w szczególności w przypadku architektów zatrudnionych przez generalnego wykonawcę, gdyż zarówno zakres ich odpowiedzialności, jak i siła finansowa są ograniczone w porównaniu z wartością projektów Grupy. Ewentualna niska jakość pracy generalnych wykonawców lub podwykonawców Grupy może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ulepszenia wystarczą do zapewnienia wsparcia dla ukończonych projektów. Powyższe czynniki mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności.

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

Spółka zależna może być stroną umowy wspólników, która nakłada określone ograniczenia na taką spółkę, a w szczególności w stosunku do rozporządzania udziałami oraz jej uprawnień w zakresie przychodów i podziału kapitału. Dodatkowo jako akcjonariusz , Grupa może być odpowiedzialna za koszty, podatki i zobowiązania solidarnie ze swoimi współinwestorami, a w przypadku niewywiązania się przez spółki zależne z wspomnianych wcześniej zobowiązań Grupa może być narażona na większy niż proporcjonalny udział w danych kosztach, podatkach lub zobowiązaniach. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności lub perspektywy Grupy.

Grupa narażona jest także na ryzyko kredytowe swoich kontrahentów we wspomnianych formach współpracy lub umowach wspólnej inwestycji i ich zdolności zaspokajania warunków umów zawartych z nimi przez spółki zależne. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub perspektywy Grupy.

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

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

Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska

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

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

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

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

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

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

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

Grupa może posiadać niewystarczającą ochronę ubezpieczeniową

Posiadane przez Grupę polisy ubezpieczeniowe mogą nie zabezpieczać Grupy przed wszystkimi stratami, jakie Grupa może ponieść w związku z prowadzeniem swojej działalności. Ponadto niektóre rodzaje ubezpieczenia mogą być niedostępne na uzasadnionych komercyjnie warunkach lub w ogóle. W związku z powyższym posiadana przez Grupę ochrona ubezpieczeniowa może nie być wystarczająca, aby w pełni zrekompensować poniesione straty związane z powstałymi szkodami na nieruchomościach. Ponadto istnieje wiele rodzajów ryzyka, ogólnie związanego z katastrofami, takimi jak powodzie, huragany, ataki terrorystyczne lub wojny, których ubezpieczenie może być niemożliwe lub komercyjnie nieuzasadnione. Inne czynniki, takie jak inflacja, zmiany w prawie budowlanym oraz kwestie związane z ochroną środowiska, także mogą spowodować, że wpływy z ubezpieczenia będą niewystarczające do naprawy lub odtworzenia nieruchomości w przypadku ich uszkodzenia lub zniszczenia. Grupa może ponieść znaczące straty lub szkody, za które może nie uzyskać pełnego odszkodowania lub nie 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.

Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa

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

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

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

Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową Grupy

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

Na dzień przekazania niniejszego Raportu Grupa posiada, istotny poziom zadłużenia i wysokie koszty obsługi długu. Ponadto Grupa może zaciągnąć dodatkowe zadłużenie w przyszłości. Zaciągnięcie dodatkowego zadłużenia zwiększyłoby opisane w niniejszym Raporcie ryzyko związane z poziomem zadłużenia Grupy. Może to wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy

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

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

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

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

W celu zabezpieczenia swoich kredytów Grupa podejmowała i będzie podejmowała w przyszłości działania w celu obciążenia swoich aktywów hipoteką i ustanawiania zastawów na udziałach w swoich podmiotach zależnych, udzielania gwarancji i będzie zobowiązywała się względem wierzycieli do dalszego nieobciążania swego obecnego i przyszłego majątku hipotekami i zastawami bez ich zgody (tzw. *negative pledge*). Ponadto umowy kredytowe Grupy zawierają ograniczenia jej zdolności do rozporządzania niektórymi z jej kluczowych aktywów, co z kolei może być konieczne w celu zaspokojenia określonych zobowiązań finansowych. Grupa może nie być w stanie dokonać spłaty kwoty głównej lub odsetek lub naruszyć inne

zobowiązania zawarte w umowach kredytowych Grupy. W niektórych przypadkach Grupa może naruszyć zobowiązania w wyniku okoliczności będących poza kontrolą Grupy. Zobowiązania te mogą dotyczyć wymogów w zakresie utrzymania określonych wskaźników wartości kredytu do wartości zabezpieczenia, pokrycia obsługi kredytu i wymogów kapitału obrotowego. Naruszenie takich zobowiązań przez Grupę może skutkować utratą obciążonych hipoteką aktywów lub uznaniem jej zobowiązań płatniczych za wymagalne, wymagalnością gwarancji, wykonaniem postanowień dotyczących naruszeń zobowiązań z tytułu innych umów (ang. *cross-default*), a efektem może być konieczność natychmiastowej spłaty kredytów albo utrudnienie lub uniemożliwienie zaciągnięcia kredytów w przyszłości. W takich okolicznościach Grupa może być także zmuszona w dłuższym horyzoncie czasowym do sprzedaży niektórych aktywów w celu zaspokojenia swoich zobowiązań kredytowych oraz opóźnienia lub wstrzymania ukończenia projektów.

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

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

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

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursów wymiany walut

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

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

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych

Umowy kredytowe Grupy oprocentowane są w oparciu o zmienne stopy procentowe. Wysokość stóp procentowych jest w wysokim stopniu uzależniona od wielu czynników, włącznie z rządową polityką monetarną oraz krajowymi i międzynarodowymi warunkami gospodarczymi i politycznymi, a także innymi czynnikami poza kontrolą Grupy. Ekspozycja

grupy na ryzyko związane ze stopami procentowymi i zakres, w jakim Grupa zabezpiecza to ryzyko, są zróżnicowane w podziale na obszary geograficzne, na których grupa prowadzi działalność, jednakże zmiany stóp procentowych mogą zwiększyć koszt finansowania Grupy z tytułu istniejących kredytów, a przez to wpłynąć na jej rentowność. Ewentualna konieczność zabezpieczenia ryzyka stóp procentowych jest rozpatrywana przez Grupę dla każdego przypadku indywidualnie, z wyłączeniem projektów, w których zabezpieczenie stosownego ryzyka stóp procentowych jest wymogiem kredytodawców. Zmiany stóp procentowych mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności.

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

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

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

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

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

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

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

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

regionalnego rynku nieruchomości oraz na ich gotowość do inwestowania w krajach sąsiadujących z Ukrainą i Rosją, gdzie Grupa prowadzi działalność.

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

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

Cykliczność rynku nieruchomości

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Spółki z Grupy przeprowadzają transakcje z podmiotami powiązanymi w rozumieniu przepisów podatkowych. Zawierając i realizując transakcje z podmiotami powiązanymi, Spółki z Grupy starają się dbać w szczególności o zapewnienie, aby transakcje te były zgodne z obowiązującymi przepisami dotyczącymi cen transferowych. Niemniej jednak ze względu na szczególny charakter transakcji z podmiotami powiązanymi, złożoność i niejednoznaczność przepisów prawnych regulujących metody badania stosowanych cen, jak też trudności w zidentyfikowaniu porównywalnych transakcji do celów odniesień, nie można zapewnić, że poszczególne Spółki z Grupy nie zostaną poddane kontrolom lub innym czynnościom sprawdzającym podejmowanym przez organy podatkowe lub organy kontroli skarbowej. W przypadku zakwestionowania metod określenia warunków rynkowych do celów powyższych transakcji, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju lub wyniki Spółek z Grupy.

Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę

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

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

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

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

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

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

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

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

Ponadto Grupa może być narażona na nieuniknione ryzyko związane z inwestowaniem w krajach CEE i SEE wynikające z nieuregulowanego stanu prawnego części nieruchomości położonych w tych krajach. Po wejściu w życie przepisów o nacjonalizacji w niektórych krajach CEE i SEE, w tym w Polsce i na Węgrzech w okresie powojennym, wiele prywatnych nieruchomości i przedsiębiorstw zostało przejętych przez władze państwowe. W wielu przypadkach mienie zostało odebrane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa. Po przejściu przez kraje CEE i SEE do systemu gospodarki rynkowej w latach 1989-1990 wielu byłych właścicieli nieruchomości albo ich następców prawnych podjęło starania o odzyskanie nieruchomości lub przedsiębiorstw utraconych po wojnie lub uzyskanie odszkodowania. Przez wiele lat podejmowano próby uregulowania kwestii roszczeń reprywatyzacyjnych w Polsce. Pomimo tego w Polsce nie uchwalono żadnej ustawy, która regulowałaby procedury reprywatyzacyjne. Zgodnie z aktualnie obowiązującymi przepisami byli właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą składać wnioski do organów publicznych o uchylenie decyzji administracyjnych, na mocy których dokonano odebrania nieruchomości. Na dzień przekazania niniejszego Raportu nie toczą się żadne postępowania o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych wydanych przez organy publiczne w stosunku do nieruchomości będących własnością Grupy. Nie ma jednak gwarancji, że roszczenia reprywatyzacyjne nie zostaną wniesione przeciwko Grupie w przyszłości, co może mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

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

Grupa może mieć trudności, aby bezsprzecznie ustalić, że tytuł prawny do nieruchomości został przyznany odpowiedniej Spółce Zależnej, a w niektórych przypadkach ustalenie takie może być niemożliwe ze względu na fakt, że przepisy regulujące kwestie związane z nieruchomościami w Polsce i innych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, są złożone, często wieloznaczne lub wewnętrznie sprzeczne, a dane zawarte w odpowiednich rejestrach mogą nie być wiarygodne. Np., zgodnie z przepisami obowiązującymi w Polsce, transakcje związane z nieruchomościami mogą być kwestionowane z wielu różnych powodów i w oparciu o wiele podstaw prawnych, a w szczególności w przypadkach, gdy sprzedający lub przekazujący nieruchomość nie posiadał prawa do rozporządzania daną nieruchomością, na podstawie naruszenia wymogów dotyczących uzyskania zezwoleń korporacyjnych przez drugą stronę transakcji lub jeżeli przeniesienie tytułu nie zostało wpisane do urzędowego rejestru w wymaganym terminie. Jednakże nawet jeżeli tytuł prawny do nieruchomości został zarejestrowany, może on być nadal zakwestionowany. W związku z powyższym nie można zapewnić, że Grupa zachowa przysługujący jej tytuł własności w przypadku, gdyby został on zakwestionowany. Ponadto istnieje możliwość, że zezwolenia, autoryzacje, decyzje

o zmianie decyzji o warunkach zabudowy lub inne podobne wymogi zostały uzyskane z naruszeniem obowiązujących przepisów lub regulacji. Kwestie takie mogą podlegać późniejszemu podważeniu. Podobne problemy mogą powstać w kontekście zgodności z procedurami prywatyzacyjnymi oraz aukcjami związanymi z pozyskaniem dzierżawy gruntów i praw do zabudowy. Monitorowanie, ocena lub weryfikacja tych obaw może być trudna lub niemożliwa. Jeżeli takie zezwolenie, autoryzacja lub decyzja o zmianie decyzji o warunkach zabudowy albo podobne wymogi zostaną zakwestionowane, czynniki te mogą negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

Czynniki ryzyka dotyczące struktury akcjonariatu Spółki i ładu korporacyjnego

Pomiędzy Grupą a akcjonariuszem dominującym Grupy może istnieć potencjalny konflikt interesów

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

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

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

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

Ponadto, w przypadku jakiegokolwiek znacznego akcjonariusza, akcjie Spółki mogą zostać wystawione na sprzedaż bez jakichkolwiek ograniczeń i nie ma żadnej pewności co do tego czy zostaną one sprzedane na rynku czy nie i po jakiej cenie. Taka sprzedaż, albo nowa emisja akcji, mogą mieć niekorzystny wpływ na cenę akcji Spółki, albo ofertę akcji Spółki, gdyby miało do niej dojść.

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

Polityka dywidendy jest ściśle związana z ogólną strategią biznesową Grupy. Grupa w roku 2017 przedstawiła politykę dywidendy, jednak kwota jaka może zostać przeznaczona przez Spółkę do podziału zgodnie z przepisami prawa polskiego uzależniona jest od zysku netto oraz szeregu innych wartości odzwierciedlonych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych Spółki. Wartości te mogą być odmienne od wartości przedstawionych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Spółki sporządzanych zgodnie z MSSF.

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

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

W celu finansowania przyszłych akwizycji Spółka może pozyskiwać dodatkowy kapitał poprzez oferowanie dłużnych papierów wartościowych albo dodatkowych udziałowych papierów wartościowych, w tym, obligacji zamiennych, obligacji średnioterminowych, obligacji nadrzędnych lub podporządkowanych oraz akcji zwykłych. Emisja udziałowych lub dłużnych

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

Punkt 4. Prezentacja Grupy i Spółki

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

Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy

Grupa GTC której Spółka jest podmiotem dominującym, jest wiodącym deweloperem i inwestorem w sektorze nieruchomości komercyjnych, koncentrującym swoje działania na rynku polskim oraz czterech stolicach Europy Południowej i Wschodniej. Prowadzi działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii i na Węgrzech. Grupa powstała w 1994 r.

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

Od momentu powstania do dnia 31 grudnia 2017 r. Grupa (i) wybudowała 1,1 miliona m kw. powierzchni komercyjnej najmu brutto i ponad 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała ponad 500 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 112 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych. Dodatkowo Grupa GTC poprzez swoje jednostki stowarzyszone w Czechach wybudowała i sprzedała ponad 100 tysięcy m kw. powierzchni komercyjnej i około 76 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 37 ukończonych budynków komercyjnych, w tym 34 budynki biurowe i 3 centra handlowe o łącznej powierzchni najmu wynoszącej około 621 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 611 tysięcy m kw.;
- 5 nieruchomość w budowie, w tym 4 projekty biurowe i 1 centrum handlowe, o łącznej powierzchni najmu około 128 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 128 tysięcy m kw.;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną;
- 1 ukończony projekt mieszkaniowy, oraz
- grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 8,165,079 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 84% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 8%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną – 7% oraz (iv) projekty i grunty mieszkaniowe – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 97% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 3% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym grunty przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Dodatkowo, Grupa zarządza aktywami należącymi do podmiotów trzecich w Warszawie oraz Katowicach.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) oraz wchodzą w skład indeksu WIG40, Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Index.

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

Punkt 4.2. Główne wydarzenia

Główne wydarzenia Spółki w 2017 r.:

Następujące wydarzenia miały miejsce w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r.:

W 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnią pożyczkę Schuldschein oraz wyemitowała 3-letnie obligacje, denominowane w euro, notowanie na GPW na łączną kwotę 335.000 zł (78.604 EUR).

W maju 2017 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 124.258 PLN (29.500 EUR), co umożliwiło akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy 89.900 PLN (21.400 EUR) oraz wypłaciła w gotówce pozostałej części udziałowców dywidendę w wysokości 34.400 PLN (8.100 EUR).

Wydarzenia mające miejsce w Spółce po 31 grudnia 2017 r.:

W marcu 2018 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w Euro, notowane na GPW, o całkowitej wartości 82.000 zł (20.494 EUR).

Główne wydarzenia Grupy w 2017 r.:

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

W marcu 2017 r. Grupa ukończyła budowę trzeciego budynku FortyOne w Belgradzie.

W dniu 4 maja 2017 r. Grupa sprzedała centra handlowe Galeria Burgas oraz Galeria Stara Zagora mieszczące się w Bułgarii, zgodnie ze strategią koncentrującą się na inwestycji w Polsce i trzech stolicach państw regionu CEE i SEE.

W pierwszym kwartale 2017 r. Grupa rozpoczęła projekt biurowy w Belgradzie, Green Heart. W skład kompleksu wchodzą dwa istniejące budynki (GTC Square) które zostaną zmodernizowane. Trzy nowe budynki będą oferować 25.500 m kw. powierzchni typu premium.

W maju 2017 r. Grupa nabyła udziały w spółce posiadającej grunty w Budapeszcie, Węgry (Kompakt) za łączną kwotę 53.000 zł (12.500 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowę budynku biurowego.

W czerwcu 2017 r. Grupa nabyła grunty w Bukareszcie, Rumunia (City Rose Park) za łączną kwotę 45.000 zł (10.525 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowy budynku biurowego.

W lipcu 2017 r. Grupa nabyła budynek biurowy Cascade Office, w Bukareszcie, w Rumunii za łączną kwotę 14.000 zł (3.300 EUR bez zobowiązań). Biurowiec oferuje 4.200 m kw. powierzchni typu premium.

W sierpniu 2017 r. Grupa nabyła grunt w Sofii (Advance Business Park II) w Bułgarii za kwotę 32.000 zł (7.500 EUR). Grupa zamierza wybudować biurowiec na tym gruncie.

We wrześniu 2017 r. Grupa nabyła budynek Belgrade Business Center w Serbii za kwotę 156.000 zł (36.800 EUR). Kwota 148.000 zł (34.800 EUR) została zapłacona. Pozostała kwota 8.000 zł (2.000 EUR) zostanie zapłacona po spełnieniu przez sprzedającego wskazanych warunków.

We wrześniu 2017 r. Grupa ukończyła budowę Galerii Północnej, centrum handlowego w Warszawie.

W grudniu 2017 r. Grupa ukończyła budowę budynku biurowego Artico w Warszawie.

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Avenue Mall. Całkowita wartość kredytu została podwyższona do kwoty 213.000 zł (50.000 EUR). Wpływy z refinansowania zostały odnotowane w styczniu 2018 r.

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Galeria Północna. Całkowita wartość kredytu została podwyższona do kwoty 850.000 zł (200.000 EUR).

W grudniu 2017 r. Grupa nabyła grunty w Zagrzebiu, Chorwacja (Matrix przyszłe fazy) za łączną kwotę 52.000 zł (12.300 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu do budowy budynku biurowego.

Punkt 4.3. Struktura organizacyjna Grupy

GTC S.A., poprzez swoje spółki zależne, stowarzyszone i współzależne pozyskuje i realizuje projekty w sektorze nieruchomości.

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2017 r. jest przedstawiona w sprawozdaniu finansowym za okres12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w *Nocie* 8 *Inwestycje Spółki*.

W strukturze Grupy wystąpiły następujące zmiany w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r.:

- spółka GTC Nekretnine Jug. d.o.o została zlikwidowana,
- spółka Havern Investments sp. z o.o. została zlikwidowana,
- spółka GTC GK Office Sp. z o.o została zlikwidowana,
- spółka Black Sea Management LLC została zlikwidowana,
- spółka Calobra Sp. z o.o. Sp. j została zlikwidowana,
- spółka Mantezja 4 Sp. z o.o. Sp. j. została zlikwidowana,
- spółka Commercial Properties B.V. została zlikwidowana,
- spółka Brightpoint Investments Limited została zlikwidowana,
- spółka Ana Tower Offices S.R.L. została sprzedana,
- spółka GTC Slovakia Real Estate s.r.o. została sprzedana,
- spółka Galeria Stara Zagora EAD została sprzedana,
- spółka Galeria Burgas AD została sprzedana,
- spółki Spiral I. Kft. i Spiral Holding Kft. zostały połączone,
- spółka Mastix Ltd. została połączona z GTC White House Ltd,
- spółka SASAD Resort Offices Kft i społka Abritus Kft. Zostały połączone w Centre Point I. Kft,
- spółka Kompakt Land Kft została nabyta,
- spółka Cascade Building S.R.L została nabyta,
- spółka GTC BBC d.o.o została nabyta,
- spółka GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. jest w trakcie likwidacji,
- spółka Riverside Apartmanok Kft. jest w trakcie likwidacji,
- spółka Europort Ukraine Holdings 2 LLC jest w trakcie likwidacji,
- spółka CID Holding S.A. jest w trakcie likwidacji,
- spółka River Loft Apartmanok Ltd jest w trakcie likwidacji.

Punkt 4.4. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

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

Punkt 4.5. Strategia Grupy

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

Celem Grupy jest kreowanie wartości w wyniku:

- aktywnego zarządzania rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w CEE i SEE, jak również realizacji wybranych projektów deweloperskich; oraz
- zwiększenia częstotliwości i wolumenu realizowanych transakcji, ograniczania ryzyka i optymalizacji realizacji transakcji poprzez platformę regionalną Grupy, poprzez inwestycję środków własnych, środków pochodzących z podwyższenia kapitału oraz reinwestycję potencjalnych wpływów ze sprzedaży nieruchomości.

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

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

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

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

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

- nadzwyczaj wysoką różnicę pomiędzy poziomem stóp kapitalizacji (ang. *yield*) a niskim poziomem stóp procentowych, pozwalającą na istotny wzrost wartości;
- przyszły potencjał wzrostu w Polsce, oraz w innych stolicach krajów, w których Grupa prowadzi działalność pod warunkiem poprawy otoczenia makroekonomicznego;
- podejście selektywne w zakresie udzielania kredytów przez banki w regionach CEE i SEE, które ograniczają konkurencję ze strony innych potencjalnych nabywców;
- ograniczona oferta wysokiej kasy powierzchni biurowej i handlowej na niektórych rynkach, co z kolej powoduje wzrost popytu na wynajem powierzchni w budynkach klasy A.

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

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

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

Oceniając warunki panujące na rynkach, na których działa GTC oraz spełniając nasze surowe kryteria w ciągu 2017 r. zakupiliśmy :

- Cascade Office (budynek biurowy zlokalizowany w Bukareszcie, Rumunia)
- Belgrade Business Centre (budynek biurowy zlokalizowany w Belgradzie, Serbia)

Od roku 2015 Grupa dodatkowo zakupiła:

- Duna Tower (budynek biurowy zlokalizowany w Budapeszcie, Węgry)
- Pixel (budynek biurowy zlokalizowany w Poznaniu, Polska)
- Premium Point (budynek biurowy zlokalizowany w Bukareszcie, Rumunia)
- Premium Plaza (budynek biurowy zlokalizowany w Bukareszcie, Rumunia)
- Neptun Office Center (budynek biurowy zlokalizowany w Gdańsku Polska)
- Sterlinga Business Center (budynek biurowy zlokalizowany w Łodzi, Polska)

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

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

Grupa zamierza co najmniej utrzymać wysoką wartość portfela nieruchomości poprzez zarządzanie swoimi aktywami. Działania te obejmują:

- poprawę i utrzymanie wskaźników powierzchni wynajętych, przy zachowaniu najlepszych możliwych do uzyskania na rynku warunków najmu;
- utrzymanie wysokiej efektywności windykacji poprzez ścisłe monitorowanie należności;
- podejmowanie starań w celu zapewnienia niskich i efektywnych kosztów poprzez zastosowanie energooszczędnych technologii i optymalizację kosztów napraw i konserwacji nieruchomości;
- optymalizację kosztów deweloperskich poprzez analizę i inżynierię kosztową jej projektów deweloperskich bez szkody dla konkurencyjnego charakteru jakiejkolwiek konkretnej nieruchomości;
- optymalizację kosztów administracyjnych, jeżeli tyko będzie to możliwe; oraz
- optymalizację kosztów finansowania poprzez jego refinansowanie, jeżeli będzie to tylko możliwe.

Zarząd uważa, że długoterminowo aktywne zarządzanie gotowymi nieruchomościami stanowi kluczowy element sukcesu strategii Grupy.

Realizacja wybranych projektów deweloperskich

Kolejnym obszarem wzrostu określonym w strategii Grupy jest realizacja projektów komercyjnych w lokalizacjach, w których istnieje popyt na powierzchnie komercyjne. Projekty te obejmują centra handlowe, a także projekty biurowe.

Realizacja tych projektów, które na dzień przygotowania Sprawozdania były na etapie budowę (Ada Mall, White House, Green Heart, Advance Business Center I i Matrix A) lub na etapie poprzedzającym budowy (the Twist - Budapest City Tower, Matrix B, Advance Business Center II, Kompakt City Rose Park), stanowi istotny czynnik wzrostu wartości Grupy. Na dzień 31 grudnia 2017 r. projekty w budowie stanowiły szacunkowo 8% wartości księgowej portfela nieruchomości Grupy.

Obecnie posiadamy 5 projektów w budowie oferujących łącznie 128.000 m kw. powierzchni biurowej i handlowej

- Ada Mall - centrum handlowo-rozrywkowe, które jest budowane przez Grupę w Belgradzie o łącznej powierzchni najmu brutto około 34.400 m kw.

- White House – budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 21.500 m kw., zlokalizowany w Budapeszcie
- Green Heart - kompleks trzech budynków biurowych o powierzchni najmu brutto do około 46.000 m kw., który zostanie wybudowany w Belgradzie, Serbia,
- Matrix A - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 10.400 m kw., który zostanie wybudowany w Zagrzebiu, Chorwacja;
- Advance Business Center I - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 15.600 m kw., który zostanie wybudowany w Sofii, Belgradzie;

Dodatkowo posiadamy 5 projektów oferujących łącznie 128,400 m kw. powierzchni biurowej i handlowej będących w fazie projektowania:

- The Twist - Budapest City Tower - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 36.00 m kw., który zostanie wybudowany w Budapeszcie, Węgry;
- Matrix B - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 10.400 m kw., który zostanie wybudowany w Zagrzebiu, Chorwacja;
- Advance Business Center II - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 17.500 m kw., który zostanie wybudowany w Sofii, Belgradzie;
- City Rose Park 1&2 - budynki biurowe o powierzchni najmu brutto do około 35.500 m kw., który zostanie wybudowany w Bukareszcie, Rumunii;

Dodatkowo nasz bogaty bank ziemi przeznaczonej pod budowę komercyjną pozwala nam na rozszerzenie planowanych projektów na rynkach na których będzie popyt na budynki komercyjne.

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

Sprzedaż ustabilizowanych nieruchomości

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

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

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

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

Punkt 4.6. Opis działalności

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

Grupa działa w sektorze nieruchomości komercyjnych, gdzie aktywnie zarządza rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE, a ponadto realizuje wybrane projekty deweloperskie. Na dzień 31 grudnia 2017 r., wartość księgowa nieruchomości inwestycyjnych, aktywów przeznaczonych na sprzedaż, projektów mieszkaniowych oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną i mieszkaniową wyniosła 8.165.079 zł (1.957.630 EUR).

Nieruchomości inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa zarządza projektami komercyjnymi o łącznej powierzchni brutto około 621 tys. m kw., obejmującymi 34 budynków biurowych i 3 centra handlowe. Na dzień 31 grudnia 2017 r. jej portfel obejmuje nieruchomości inwestycyjne stanowiące 84% całego portfela (pod względem wartości).

Budynki biurowe Grupy zapewniają wygodę, elastyczne wnętrza i pełny komfort pracy. Położenie w samym sercu dzielnic biznesowych, w pobliżu najważniejszych szlaków komunikacyjnych, w tym międzynarodowych lotnisk, gwarantuje doskonałą komunikację nie tylko z resztą kraju, ale również z całym światem. Projekty Grupy zdobyły zaufanie znacznej liczby międzynarodowych korporacji i innych prestiżowych instytucji, w tym: Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, , Microsoft, Bertelsmann, Hewlett Packard, IBM, KPMG, Fujitsu, Unit4, Hitachi, Pandora, Allegro Group, Huawei, Bosch, UniCredit, Philip Morris, Roche, State Street czy ExxonMobil.

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

Projekty w trakcie budowy

Na dzień 31 grudnia 2017 r., Grupa posiadała 5 projektów zaklasyfikowanych jako projekty w trakcie budowy o łącznej wartości 618.962 zł (148.400 EUR), co stanowiło 8% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Grunty pod zabudowę komercyjną

Na dzień 31 grudnia 2017 r., Grupa posiadała grunty zaklasyfikowane jako grunty pod zabudowę komercyjną o łącznej wartości 580.831 zł (139.258 EUR), co stanowiło 7% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości). Grunty zawierają działki pod projekty, które Grupa planuje budować w nadchodzących lata, takie jak: Matrix B, The Twist - Budapest City Tower, City Rose Park 1&2, Advance Business Center II and Kompakt i stanowią 2% wartości portfela (31% wartości gruntów komercyjnych).

Dodatkowo nasz bogaty bank ziemi przeznaczonej pod budowę komercyjną pozwala nam na rozszerzenie planowanych projektów na rynkach na których będzie popyt na budynki komercyjne.

Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniową

Przez ponad 24 lat Grupa realizowała również projekty mieszkaniowe na sprzedaż, jednak obecnie stopniowo wycofuje się z tego segmentu rynku. Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod

zabudowę mieszkaniową o wartości 68.624 zł (16.453 EUR), co stanowiło 1% całości portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Punkt 4.7. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy

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

Punkt 4.7.1. Rynek powierzchni biurowych

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

Polska

Warszawa: Wzrost na rynku był na tyle solidny, że spowodował znaczną poprawę w zakresie różnych wskaźników rynku nieruchomości, a także przyciągnął inwestorów, jednakże równocześnie uniknął przegrzania. Powyższe wyniki są skutkiem wciąż rosnącego poziomu aktywności biznesowej w stolicy Polski w połączeniu z rozwojem infrastruktury i wysoką jakością życia, które wspierają ten wzrost. Warszawa jest obecnie niekwestionowanym liderem w regionie.

Jednym z beneficjentów, będąc jednocześnie najjaśniejszym punktem na warszawskiej mapie nieruchomości biurowych, stał się obszar otaczający rondo Daszyńskiego - jest on jednym z największych placów budowy w Europie i miejscem, w którym każda firma chce zaznaczyć swoją obecność. W ciągu ostatnich kilku lat miejsce to uległo całkowitej transformacji przekształcając się w ultranowoczesne centrum biznesowe i symbol siły gospodarczej miasta.

Kolejnym trendem, który staje się coraz bardziej zauważalny w Warszawie, jest popyt na elastyczne biura. Centra biznesowe i miejsca coworkingowe podlegają szybkiemu rozwojowi i zaczynają odgrywać ważną rolę na rynku. Jednak przed rynkiem warszawskim stoją pewne wyzwania, z których największe to walka o pracowników. Powyższy problem stawia centrum Warszawy w jeszcze lepszym świetle, ponieważ zalety centralnej lokalizacji pod względem atrakcyjności dla potencjalnych zatrudnionych zwiększają popyt i podaż.

Tak dobry nastrój na rynku skutkował nadzwyczajnym poziomem popytu, który w 2017 r. wyniósł w Warszawie 820.100 mkw., tj. o 9% więcej niż w 2016 r. i prawie dorównał rekordowemu 2015 r. Centrum miasta jest miejscem największej aktywności najemców, przy popycie osiągającym 208.400 mkw., z czego 125.400 mkw. znajduje się w zachodniej podstrefie centrum. Tuż za centrum plasuje się Mokotów z transakcjami obejmującymi 204.600 mkw., z kolei trzecie miejsce zajęła centralna dzielnica biznesowa. Około 381.600 mkw. z całkowitego popytu pochodziło z nowych umów w istniejących budynkach, a kolejne 136.900 mkw. stanowiły wstępne umowy najmu. Odnowione umowy obejmowały 210.100 mkw., a powiększenia powierzchni dotyczyły 91.500 mkw. (wzrost o 20% w porównaniu z 2016 r.).

Wielkość nowej podaży wchodzącej na rynek w 2017 r. była niższa niż w 2016 r. i wyniosła 275.400 mkw., z czego 77% zrealizowano poza centrum Warszawy. Największe premiery obejmowały: Business Garden 3-7 (54.800 mkw., korytarz ul. Żwirki i Wigury); West Station II (35.000 mkw., korytarz Al. Jerozolimskich); oraz D48 (23.400 mkw. na Mokotowie). Przewiduje się, że wielkość powierzchni oddanej do użytku ulegnie dalszemu spadkowi w 2018 r., a następnie zwiększy się w latach 2019-2020. Wolumen powierzchni w budowie obejmuje obecnie 750.000 mkw. Co ciekawe, 78% tej wielkości znajduje się w centralnej części Warszawy. Może to skutkować możliwym niedoborem nowej przestrzeni w lokalizacjach poza centrum w perspektywie średniookresowej.

Niższa liczba inwestycji ukończonych w 2017 r. i silny popyt powodowały stały spadek wskaźnika powierzchni niewynajętych w całej Warszawie, a wskaźnik ten jest obecnie najniższy od 2013 r.

Obecnie 11,7% powierzchni w Warszawie to powierzchnie niewynajęte (co stanowi o 2,5 punktu procentowego mniej niż w 4 kw. 2016 r.). W przypadku lokalizacji centralnych, wskaźnik ten wynosi 9,1% (o 6,2 punktu procentowego mniej niż w 4 kw. 2016 r., co świadczy o znacznej absorpcji powierzchni biurowej), podczas gdy w lokalizacjach poza centrum Warszawy liczba ta wynosi 13,2%. Oczekuje się, że sytuacja ta utrzyma się w perspektywie średniookresowej.

Czynsze wywoławcze dla najlepszych powierzchni pozostały na względnie stabilnym poziomie w 2017 r.. Niewielką korektę odnotowano w drugim kwartale w górnym segmencie najmu w centralnej dzielnicy biurowej, gdzie czynsze wynoszą obecnie około 20,5 - 23,0 euro/mkw./miesiąc (spadek z 20,5 - 23,5 euro/mkw./miesiąc). Najwyższej klasy aktywa zlokalizowane w najwyższej klasy obszarach poza centrum są wynajmowane za stawki rzędu 11,0 - 16,0 euro/mkw./miesiąc.

Miasta regionalne: Polska wyróżnia się jako stabilna gospodarka i bezpieczne miejsce docelowe dla inwestycji międzynarodowych korporacji. Rynek nieruchomości biurowych w lokalizacjach regionalnych nadal cieszył się dobrą koniunkturą w 2017 r., a wszystkie miasta regionalne odnotowują solidny wzrost, idący w parze z rosnącym zaufaniem międzynarodowych inwestorów. W 2018 r. spodziewamy się dalszego utrzymania wysokiego tempa wzrostu na regionalnych rynkach biurowych w Polsce. Biorąc pod uwagę solidną sytuację gospodarczą, firmy w dalszym ciągu realizują swój rozwój na tym rynku, a coraz więcej firm bierze obecnie Polskę pod uwagę w planach inwestycyjnych.

Wzrost liczby osób zatrudnionych przez korporacje doprowadził do wzrostu popytu na powierzchnie biurowe, co miało bezpośredni wpływ na rynek wynajmu biur. W 2017 r. wielkość popytu na rynkach regionalnych wyniosła około 674,6 tys. mkw., a więc o ponad 15% przekroczyła poziom z roku ubiegłego. Krakowski rynek biurowy kontynuował w ciągu roku dobre wyniki, gdzie wynajęto prawie 201.000 mkw. powierzchni (o 7% więcej niż w całym 2016 r.). Wrocław i Trójmiasto zarejestrowały popyt na powierzchnię odpowiednio w wysokości 169.500 mkw. i 113.200 mkw. Popyt dla Poznania, gdzie największa transakcja obejmowała wstępny najem 25.500 mkw. ze strony nieujawnionego najemcy w budynku Nowy Rynek B, był o ponad 22% wyższy niż na 2016 r., podczas gdy Łódź nadal odnotowywała wysoki wzrost i stały napływ nowych inwestorów w 2017 r.

W 2017 r. na rynek trafiło około 461.000 mkw. powierzchni (o 6% mniej niż w 2016 r., ale o 25% więcej niż w 2015 r.). Z tej powierzchni 135.000 mkw. (tj. 29%) było nadal dostępne pod wynajem w dniu jej ukończenia. Wybiegając w przyszłość do 2018 r., 390.700 mkw. powierzchni jest obecnie w trakcie budowy w celach spekulacyjnych. Pozostałe 31% nowej podaży spodziewanej w 2018 r. posiada już wstępne umowy najmu.

Główne rynki regionalne mają łącznie 1,1 miliona mkw. w budowie, które są przewidziane do oddania w 2018 r. i latach kolejnych, z czego większość ma zostać ukończona w tym roku. Powyższa działalność koncentruje się głównie na Krakowie, Wrocławiu i Trójmieście, które łącznie stanowią 71% całej powierzchni w trakcie budowy dla ośmiu miast regionalnych.

Po wzroście w trzecim kwartale 2017 r., wskaźnik powierzchni niewynajętych w ośmiu miastach regionalnych spadł w czwartym kwartale do obecnego poziomu 9,9%. Pięć miast odnotowało spadek powyższego wskaźnika (-2,8 pp w Katowicach, -2,9 pp w Trójmieście, -3,1 pp we Wrocławiu, -4,7 pp w Szczecinie i spektakularny spadek w wysokości -4,9 pp w Poznaniu; zmiana r/r). Pozostałe miasta odnotowały niewielki wzrost poziomu wskaźnika powierzchni niewynajętych. Łódź straciła tytuł miasta o najniższym wskaźniku powierzchni niewynajętej, gdzie zastąpiło ją Trójmiasto.

Ponieważ przewiduje się utrzymanie popytu na wysokim poziomie w przyszłości, oczekuje się, że poziom wielkości powierzchni niewynajętej ustabilizuje się, a nawet spadnie w perspektywie średniookresowej.

Poziom czynszów utrzymuje się na względnie stabilnym poziomie w całej Polsce. Pomimo pewnych drobnych korekt kw./kw., rynek nie odnotował żadnych znaczących wzrostów lub spadków.

Obecnie najwyższe czynsze notowane są w Krakowie (13,5 - 14,6 euro/mkw./miesiąc) i we Wrocławiu (13,9 - 14,5 euro/mkw./miesiąc), a najniższe - w Lublinie (10,5 - 11,5 euro)/mkw./miesiąc) i Szczecinie (11,5 - 13 euro/mkw./miesiąc).

Bukareszt

W ubiegłym roku oddano do użytku 123.000 mkw. nowej, nowoczesnej powierzchni biurowej, podnosząc całkowite jej zasoby do prawie 2,3 mln mkw. Jest to mniej niż przewidywaliśmy, a także poniżej poziomu 230.000 mkw. z 2016 r., ale te ostatni wynik zbiegł się z najwyższym tempem wzrostu po kryzysie i był dwukrotnie wyższy od średniej obserwowanej w okresie po kryzysie. Pewne opóźnienia odnotowano zarówno z powodu nadmiernie rozciągniętego segmentu budowlanego, jak również z powodu części deweloperów, którzy najwyraźniej odwlekali swoje projekty, starając się poprawić odsetek powierzchni wynajętych przed faktyczną dostawą budynków na rynek. Powyższe zbiega się z napięciami na ogólnym rynku pracy - kwestią, którą poruszyliśmy w sekcji makroekonomicznej. Trend, który podkreśliliśmy w ubiegłym roku, nadal jest obecny, a połowa

oczekiwanej podaży pochodzi z zaledwie dwóch projektów (pierwszych faz Campus Globalworth i The Bridge Forte Partner); ponadto Vastint również przekazał na rynek ponad 30.000 mkw. powierzchni w dwóch nowych budynkach na placu Timpuri Noi. Stanowiąc podstawę najnowszego gorącego punktu w zachodnio-centralnej części miasta, te dwa projekty dostarczone w 2017 r. stanowiły ponad jedną trzecią całości podaży, podczas gdy Timpuri Noi i Dimitrie Pompeiu obejmowały prawie jedną czwartą całkowitej wielkości każdy.

Działalność leasingowa uległa pewnemu spowolnieniu w 2017 r., a całkowita absorpcja budynków biurowych klasy A wyniosła nieco ponad 320.000 mkw., co stanowi spadek o około 10% w stosunku do roku poprzedniego, chociaż był to nadal drugi najlepszy wynik po kryzysie, oczywiście liczony po 2016 r.. Popyt netto na budynki klasy A uległ faktycznemu przyspieszeniu w ubiegłym roku, osiągając wielkość ponad 150.000 mkw. liczonych w nowym popycie lub relokacjach z niekonkurujących zasobów, co stanowi wzrost o blisko 10% i jest prawdopodobnie najlepszym wynikiem po kryzysie.

Segment IT&C był ponownie największym pojedynczym czynnikiem wzrostu, generując ponad 40% całkowitej działalności leasingowej obejmując 140.000 mkw., co stanowiło imponujący wzrost o ponad 80% w porównaniu do 2016 r. Segment outsourcingu również osiągnął solidny wynik, tak więc nadal można bezpiecznie założyć, że działania spółek z branży IT&C i BPO/SSC dla firm z innych sektorów stanowią co najmniej połowę obrotu na rynku biurowym.

W perspektywie ogólnej warunki rynkowe w Bukareszcie są dość neutralne, a pod koniec zeszłego roku wskaźnik niewynajętych powierzchni wyniósł nieco poniżej 10%.

Stawki czynszów utrzymywały się na stabilnym poziomie przez cały 2017 r. i spodziewamy się, że trend ten utrzyma się w roku 2018. W dalszym jednak ciągu, wraz z pewnym wzrostem wskaźnika powierzchni niewynajętych znaczącym poziomem podaży, pod koniec roku możemy zacząć odczuwać pewną presję na obniżkę czynszów (może to również oznaczać utrzymanie wywoławczych stawek czynszów i większą elastyczność w zakresie zachęt dla najemców).

Budapeszt

Podobnie jak w 2016 r., w 2017 r. działalność leasingowa utrzymywała się na wysokim poziomie, przy rocznym poziomie podaży netto wynoszącym 278.000 mkw., podczas gdy całkowita działalność leasingowa, w tym odnowienia umów i transakcji wynajmu przez właściciela, osiągnęła poziom niemalże 475.000 mkw. Absorpcja netto wyniosła 133.000 mkw., co wskazuje na nieznaczny spadek wobec roku 2016, kiedy to jej poziom wyniósł 148.000 mkw. W związku z powyższym, tendencja spadkowa wskaźnika powierzchni niewynajętych utrzymywała się przez cały 2017 r., jednakże w mniej intensywnym tempie. Całkowity, rynkowy wskaźnik powierzchni niewynajętych osiągnął historycznie niski poziom wynoszący 7,5% do 4 kwartału 2017 r., co wskazuje na zauważalny spadek od końca 2016 r., kiedy wskaźnik ten wyniósł 9,5%. Wśród dużych międzynarodowych najemców, firma Colliers nadal obserwuje dominację najemców związanych z branżą SSC/BPO. Największe transakcje w ciągu roku zostały zawarte przez najemców działających w branży IT, finansowej oraz przez najemców związanych ze skarbem państwa.

Do końca 2017 r. całkowita powierzchnia biurowa w Budapeszcie przekroczyła 3,4 miliona mkw., z czego 2,6 miliona mkw. to zasoby spekulacyjne. Wielkość nowej powierzchni przekazanej na rynek w 2017 r. wyniosła prawie 80.000 mkw., czyli nieco poniżej poziomu z zeszłego roku. Łączna działalność leasingowa, z wyłączeniem transakcji wynajmu przez właściciela, osiągnęła poziom 410.000 mkw., czyli około 10% mniej niż w ubiegłym roku. Rozkład transakcji był podobny do podziału w zeszłym roku, jednakże w tym roku wskaźnik nowych umów najmu jest najwyższy (38%), a kolejne miejsce przypada na odnowienia umów (33%), które z kolei miały największy udział w poprzednich dwóch latach. Korytarz Váci, stanowiący największy podsegment rynku, nadal pozostawał obszarem cieszącym się największym popytem w Budapeszcie zarówno w zakresie leasingu, jak i działalności deweloperskiej. Wstępne umowy najmu dla nowych projektów nabrały znaczenia w 2017 r., obejmując powierzchnię 70.000 mkw. W wyniku nasilonej działalności w zakresie wstępnych umów najmu, do końca czwartego kwartału już ponad 50% przyszłych projektów miało zabezpieczonych najemców.

W dalszym ciągu obserwujemy tendencję do konsolidacji i optymalizacji ze strony dużych międzynarodowych najemców, w związku z czym przenoszą się oni do bardziej wydajnych nowych budynków, w których potrzebują mniejszych powierzchni niż w swoich dotychczasowych lokalizacjach. Starsze budynki opuszczane przez dużych najemców mogą nadal być wynajmowane przy stabilnych lub umiarkowanie rosnących stawkach czynszu ze względu na zagęszczanie się rynku,

jednakże rynek ten znajduje się w fazie wzrostu od 2012 r., którego tempo jeszcze przyspieszyło w 2014 r.. Najlepszym dowodem na potwierdzenie powyższych twierdzeń jest stopniowo malejący wskaźnik powierzchni niewynajętych, który spadł do 7,5% w 2017 r., od szczytu w 2012 r., kiedy to wynosił 21%.

Całkowita wielość powierzchni w projektach planowanych do ukończenia do końca 2019 r. wynosi około 408.000 mkw., z czego 65% ma zostać oddane do końca 2018 r. Największy udział, obejmujący ponad jedną trzecią powierzchni, będzie miał Korytarz Váci, a następnie Centralny Peszt i Południowa Buda.

Deweloperzy są zdania, że rosnące koszty budowy i ogólny niski poziom powierzchni niewynajętych doprowadzą do dalszego wzrostu stawek czynszu w nowych budynkach biurowych, osiągając średni poziom 14-15 euro/mkw./miesiąc. Według ich szacunków bez dalszego wzrostu stawek, nowe inwestycje mogą stać się niewykonalne z finansowego punktu widzenia. Inwestorzy przyjęli ostrożniejsze podejście, dokładniej badając możliwości utrzymania się takich warunków, zwłaszcza biorąc pod uwagę zasób projektów planowanych do realizacji w przyszłości, utrzymujący się na niewidzianym od czasu kryzysu poziomie.

Belgrad

W ostatnim kwartale roku poziom nowej podaży uległ spadkowi, a na rynku nie pojawiły się nowe budynki biurowe. W ciągu roku ogólny stan zasobów wzrósł o 6%, czyli nieco mniej niż działalność odnotowana w 2016 r.

Pozytywne tendencje rynkowe, w tym rosnąca aktywność budowlana, powinny utrzymać się w nadchodzącym okresie. Większość działalności budowlanej będzie w dalszym ciągu koncentrować się na Belgradzie, ale odnotowano również rosnące zainteresowanie deweloperów głównymi miastami średniej wielkości.

Popyt netto podlegał ciągłemu wzrostowi w ciągu ostatnich kwartałów, a większość transakcji obejmowała firmy przeprowadzające się i rozwijające się na rynku, co podkreślało jego ożywienie. Tradycyjnie większość transakcji miała miejsce w Nowym Belgradzie, przy poziomie ponad 90%. Przez cały rok najaktywniejszymi sektorami na rynku pozostawała informatyka, usługi dla biznesu i dobra konsumpcyjne. Zauważono, że w ostatnich kwartałach średnia wielkość transakcji rośnie, a w 2017 r. przekroczyła 800 mkw.

W ostatnim kwartale 2017 r. ogólny wskaźnik powierzchni niewynajętych pozostawał na względnie stabilnym poziomie 5,4%. Dodatkowo wskaźnik powierzchni niewynajętej w budynkach biurowych klasy A zanotował niewielki spadek i wyniósł 4,9%, podczas gdy w budynkach biurowych klasy B odnotował niewielki wzrost i wyniósł 5,9%.

Pod koniec 2017 r. czynsze w najwyższej klasy powierzchnie biurowe uległy nieznacznemu spadkowi i od ostatniego kwartału wynoszą od 15 do 16,5 euro za mkw./miesiąc. Stawki czynszów najmu budynków biurowych klasy B w Nowym Belgradzie pozostają na stabilnym poziomie i wahają się między 10 euro a 13 euro/mkw./miesiąc i 10 a 12 euro/mkw./miesiąc w centrum miasta. Poziom czynszów dla powierzchni biurowej w szerszym rejonie Nowego Belgradu osiągnął poziom 11 euro/mkw./miesiąc, a nowoczesne powierzchnie biurowe w centrum miasta osiągnęły czynsze w wysokości 16 euro/mkw./miesiąc. Wynajmujący nadal oferują zachęty, w tym okresy wolne od czynszu, dopłaty do wykończenia powierzchni i dodatkowe bezpłatne miejsca parkingowe.

Zagrzeb

Pod koniec 2017 r. całkowita podaż powierzchni biurowych w Zagrzebiu wyniosła ok. 1.31 mln mkw. Segment powierzchni klasy A stanowił 44%, podczas gdy powierzchnie klasy B stanowiły 56% całkowitej podaży. Split i Rijeka to mniejsze chorwackie miasta ze znaczącym poziomem podaży powierzchni biurowych.

Nowe, główne projekty biurowe dostarczone na rynek w 2017 r. obejmowały 15.600 mkw.

Popyt na powierzchnie biurowe wzrósł w 2017 r. Popyt był najsilniejszy w segmencie powierzchni klasy A, gdzie jego wielkość brutto w Zagrzebiu wyniosła 30.300 mkw. w 2017 r., co stanowiło spadek o 50% w porównaniu do 2016 r. (59.800 mkw.) w

wyniku ograniczonej podaży. Popyt w Zagrzebiu pochodził głównie ze strony sektora usług profesjonalnych, sektora ICT i firm farmaceutycznych, podczas gdy większość popytu na powierzchnie biurowe w miastach nadmorskich pochodził ze strony firm z branży turystycznej. Najbardziej poszukiwane lokalizacje w 2017 r. to ścisłe centrum miasta i centralna dzielnica biznesowa. Firma Colliers spodziewa się, że popyt pozostanie na niezmienionym poziomie w 2018 r.

Wskaźnik powierzchni niewynajętych na rynku biurowym w Zagrzebiu uległ dalszemu spadkowi w ciągu 2017 r. i obecnie wynosi około 4,5% (spadek o 300 punktów bazowych r/r). Tak niski wskaźnik powierzchni niewynajętych odnotowano ostatnio w 2008 r. Dalszy spadek wskaźnika powierzchni niewynajętych był spowodowany zwiększonym popytem i ograniczoną realizacją nowych projektów. W związku z niską podażą nowych powierzchni i wysokim popytem, oczekuje się dalszego jego spadku w 2018 r.

Poziom czynszów wywoławczych dla najlepszych powierzchni w Zagrzebiu utrzymywał się na stabilnym poziomie w ostatnich latach i obecnie waha się od 14 do 15 euro/mkw./miesiąc. Średni poziom czynszów za powierzchnie klasy A również pozostał stabilny, pomimo spadku wskaźnika powierzchni niewynajętych, na poziomie 12 euro/mkw./miesiąc. Czynsze dla niższych klas powierzchni w mieście wynoszą od 8 do 10 euro/mkw./miesiąc. Oczekiwany jest nieznaczny wzrostu poziomu czynszów. Typowe zachęty, które wynajmujący są gotowi zaoferować nowym lokatorom, to wkład w wykończenie powierzchni i/lub okres wolny od czynszu dla najmu o typowej długości trwania od 3 do 5 lat.

Obecnie trwają prace nad 3 projektami we wschodniej zagrzebskiej dzielnicy biznesowej ("Radnička"), których oddanie powiększy łączną powierzchnię biurową klasy A w Zagrzebiu o 32.200 mkw.

Grupa GTC planuje rozpoczęcie realizacji projektu Matrix Business Park we wschodniej zagrzebskiej dzielnicy biznesowej (przy Alei Slavonska) w 2018 r.. Pierwsza faza projektu Matrix powinna składać się z dwóch budynków biurowych, o łącznej wartości ok. 21.000 mkw. powierzchni najmu. Według dewelopera, w drugiej fazie planuje się dodanie do tego parku biznesowego od 3 do 5 dodatkowych budynków biurowych.

Sofia

Po dwóch latach umiarkowanej aktywności, rok 2017 odnotował znaczny wzrost dzięki różnym nowym projektom biurowym w Sofii. Zasoby biurowe miasta wzrosły w ciągu ostatniej dekady i uwypukliły różnice pomiędzy poszczególnymi jego dzielnicami. Kilka z nich zanotowało znaczący rozwój, w tym centralna dzielnica biznesowa, szersze otoczenie centrum i obrzeża miasta.

W 2017 r. ogólny zasób powierzchni wzrósł o 6% w skali roku. W stolicy rośnie aktywność budowlana i w najbliższych latach należy spodziewać się, że na rynek trafią nowo zrealizowane projekty biurowe, jak również wznowione realizacje, które uprzednio zostały wstrzymane.

Rynek bułgarski stanowi ważny punkt na mapie usług outsourcingowych i usług dla biznesu, a różne firmy rozszerzają swoją obecność na nim, oraz dokonują wejścia na ten rynek. Udział sektora usług w PKB podlega ciągłemu wzrostowi w ciągu ostatnich lat, dzięki wykwalifikowanej sile roboczej, aktywnej interakcji pomiędzy biznesem, ośrodkami edukacyjnymi i państwem, a także dzięki rozszerzaniu pakietów zachęcających do inwestycji zagranicznych. Ponadto w Sofii rozwijają się usługi outsourcingowe. Dlatego też IT i BPO były najbardziej aktywnymi sektorami na rynku biurowym.

W ciągu zeszłego roku większość firm przenosiła się do nowszych, nowoczesnych lokali i realizowała plany rozwoju. Dodatkowo transakcje wstępnego najmu powierzchni stanowiły istotną część całkowitego ich wolumenu. Wskaźnik powierzchni niewynajętych odnotował niewielki spadek w ciągu roku, a w drugiej połowie 2017 r. pozostawał stabilny na poziomie 10%.

Znacząca część popytu trafiła na Tsarigradsko shose i do nowoczesnych budynków biurowych w centralnej dzielnicy biznesowej, gdzie poziom powierzchni niewynajętych w najwyższej klasy budynkach wynosił około 5%. Wyższe wskaźniki powierzchni niewynajętych zwykle notuje się na obszarach peryferyjnych, w tym w drugorzędnych dzielnicach mieszkaniowych i w pobliżu obwodnicy.

W 2017 r. czynsze w najwyższej klasy powierzchnie biurowe w Sofii pozostały na stabilnym poziomie 14 euro/mkw./miesiąc. Wcześniej, w 2016 r. odnotowano niewielki wzrost ze względu na małą dostępność biur w wysokiej jakości projektach w

najlepszych lokalizacjach. Stawki czynszów najmu w szerszym centrum były stabilne od początku roku, wahając się od 10 do 12 euro/mkw./miesiąc, podczas gdy na obszarach peryferyjnych czynsze mogą osiągać poziom nawet 6 euro/mkw./miesiąc.

Punkt 4.7.2. Rynek nieruchomości handlowych

Polska

Na koniec czwartego kwartału 2017 r., nowoczesna powierzchnia handlowa w aglomeracji warszawskiej wyniosła 1,76 mln mkw., gdzie centra handlowe zachowały największy udział (70%). Pod względem zagęszczenia centrami handlowymi Warszawa z wynikiem 472 mkw./1000 mieszkańców plasuje się na trzecim miejscu wśród największych polskich aglomeracji, niewiele powyżej aglomeracji szczecińskiej i górnośląskiej. Wrocław i Poznań prowadzą w tym rankingu odnotowując odpowiednio 729 i 727 mkw./1000 mieszkańców. Siła nabywcza aglomeracji warszawskiej, która osiąga wartość 9.867 euro na mieszkańca/rok, jest najwyższa w kraju (przekraczając średnią krajową wynoszącą 6.523 euro o 51%). W budowie znajduje się 198.100 mkw. GLA we wszystkich formatach handlowych, a zakończenie ich realizacji zaplanowano na lata 2018-2019.

Belgrad

W 2017 r. odnotowano najwyższy poziom aktywności budowlanej w ostatnich latach, zarówno w stolicy - Belgradzie, jak również w miastach drugorzędnych, gdzie oddano na rynek pięć parków handlowych i dwa centra handlowe.

Oczekuje się, że zaufanie inwestorów utrzyma się na wysokim poziomie w kolejnych latach i spodziewana jest realizacja kilku projektów znajdujących się na terenie całego kraju. Chociaż większość aktywności inwestorów koncentruje się na stolicy kraju, inne większe miasta średniej wielkości również odnotują nasilenie ich zainteresowania.

Poza Belgradem przewiduje się wzrost poziomu inwestycji również w innych miastach średniej wielkości.

Ponadto w całym kraju kontynuowana jest budowa nowych parków handlowych, z których kilka jest zapowiadane do oddania w nadchodzących miesiącach.

W ciągu roku otwarcie nowych centrów handlowych wprowadziło na rynek różne nowe marki. Większość nowych klientów takich jak Lego, Armani Exchange, The Athlete's Foot i Calvin Klein Jeans otworzyła swoje pierwsze sklepy w Rajićeva.

W ostatnim kwartale 2017 r. średnie czynsze w najwyższej klasy centrach handlowych w Belgradzie uległy wzrostowi i osiągały od 27 euro do 29 euro/mkw./miesiąc. Czynsze za sklepy o powierzchni od 100 do 200 mkw. w najwyższej klasy centrach handlowych pozostały na poziomie 60 euro/mkw./miesiąc, a czynsze za takie lokale na głównej ulicy handlowej wyniosły 80 euro/mkw./miesiąc.

Zagrzeb

Główne czynniki napędzające sektor detaliczny w kraju to w dalszym ciągu wzrost gospodarczy, wysokie wydatki konsumpcyjne i rosnące płace realne. Zagrzeb i Split, dwa największe miasta Chorwacji, mają najbardziej rozwiniętą (i nasyconą) podaż w handlu detalicznym. Możliwości zabudowy nadal można znaleźć w miastach drugiego i trzeciego rzędu, w których małe parki handlowe najlepiej pasują do małego obszaru oddziaływania.

Rozwój turystyki w Zagrzebiu spowodował wzrost zainteresowania obiektami na ulicach handlowych wśród operatorów F&B, którzy z kolei wprowadzają na rynek więcej międzynarodowych sieci i nowych konceptów gastronomicznych.

W 2017 r. popyt nadal był napędzany przez międzynarodowe marki koncentrujące swą działalność na Zagrzebiu i miastach nadmorskich. Popyt najemców na najlepsze centra handlowe rośnie. Ulice handlowe są również coraz częściej obiektem zainteresowania międzynarodowych marek.

Nowe podmioty, które weszły na rynek w 2017 r. to PEPCO, TEDi i Subway. Europejska sieć sklepów dyskontowych PEPCO otworzyła 16 sklepów w całej Chorwacji i planuje dalszą ekspansję w nadchodzących latach. Niemiecka sieć handlowa TEDi

otworzyła pierwsze dwa sklepy w Supernova Buzin i Supernova Garden Mall w Zagrzebiu. Subway, amerykańska restauracja typu fast-food, powróciła na chorwacki rynek po 8 latach nieobecności.

Ogólna rynkowa średnia wskaźnika powierzchni niewynajętych w centrach handlowych w Zagrzebiu wyniosła 14% w drugiej połowie 2017 r. Najlepsze centra handlowe mają wskaźnik powierzchni niewynajętych wynoszący poniżej 4%. Średni ważony czynsz w najwyższej klasy centrach handlowych w Zagrzebiu wynosi obecnie około 19 euro/mkw./miesiąc. Oczekujemy nieznacznego wzrostu czynszów w centrach handlowych w 2018 r.

Stawki czynszów dla lokalizacji na ulicach handlowych wahają się od 30 euro do 120 euro za mkw., w zależności od dokładnej lokalizacji, powierzchni i widoczności/szerokości frontowej witryny sklepu.

Punkt 4.7.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych

Polska

W czwartym kwartale 2017 r. całkowity wolumen transakcji w Polsce wyniósł ok. 2,5 mld euro, czyli o 34% więcej niż w czwartym kwartale 2016 r. Transakcje w podziale na sektory obejmowały ok. 841 milionów euro dla powierzchni biurowych, ok. 813 milionów euro dla handlu detalicznego, 823 milionów euro dla powierzchni magazynowych, a pozostała część obejmowała transakcje dla powierzchni hotelowych i inwestycji mieszanych. Rynek obejmuje pełne spektrum transakcji od długoterminowego najmu pojedynczych aktywów, aż po złożone portfele, oferty publiczne jaki i JV. Spodziewana jest kontynuacja powyższego trendu w 2018 r.

W 2017 r. zrealizowano transakcje w segmencie handlu detalicznego o wartości ponad 2,07 mld euro, w porównaniu do 1,96 mld euro w 2016 r. Kilka dużych transakcji, które planowano przeprowadzić pod koniec 2017 r., zostało przeniesione na początek 2018 r., co przekłada się na mocne rozpoczęcie roku. Główne transakcje na rynku nieruchomości handlowych zrealizowane w czwartym kwartale 2017 r. obejmowały sprzedaż spółce Union Investment Magnolia Parku we Wrocławiu, obejmującego około 100.000 mkw. GLA przez Blackstone za cenę około 380 milionów euro. NEPI Rockcastle kupił od JWK centrum handlowe Alfa w Białymstoku (37.000 mkw. GLA) za 92,3 mln euro. The Factory Outlet Ursus (Warszawa) o powierzchni 19.600 mkw. GLA został sprzedany TH Real Estate/ Neinver przez fundusz IRUS za 79,7 mln euro. Należy podkreślić, że dwie duże transakcje inwestycyjne w tym sektorze zakończyły się tuż po zakończeniu roku, w pierwszych dniach stycznia 2018 r. Portfel 28 istniejących aktywów handlowych o łącznej powierzchni 700.000 mkw. GLA i składający się z 9 centrów handlowych M1, 12 samodzielnych hipermarketów, 4 parków handlowych i 3 supermarketów budowlanych został przejęty przez Chariot Top BV, spółkę zarządzaną przez Griffin Real Estate, będącą własnością Pimco, Oaktree i Redefine za ok. 1,0 mld euro. Następnie 4 centra handlowe M1 zostały natychmiast sprzedane EPP, a kolejne 8 aktywów zostało przewidzianych do sprzedaży do połowy 2020 r. Wszystkie te transakcje potwierdzają, że międzynarodowi inwestorzy pozostają bardzo aktywni na polskim rynku inwestycyjnych nieruchomości handlowych. Stopa kapitalizacji dla najlepszych w swojej klasie, dominujących, dużych centrów handlowych w Polsce wynosi obecnie 4,9%, podczas gdy stopa dla najlepszych parków handlowych oscyluje na poziomie około 7,0%.

Wartość transakcji dla powierzchni biurowej w 2017 r. w Polsce wyniosła 1,58 mld euro, gdzie wartość transakcji w miastach regionalnych wyniosła rekordowe 968 mln euro. W czwartym kwartale 2017 r. byliśmy świadkami dwóch dużych transakcji portfelowych: Goldman Sachs z Cromwell kupił od Savills Investment Management portfel obejmujący siedem budynków biurowych o wartości ok. 134 mln euro. Stopa kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości w Warszawie pozostaje na stabilnym poziomie 5,00% - 5,25%. W Krakowie spółka UBM sprzedała budynek Kotlarska 11 spółce IAD Investment za ok. 30 milionów euro a budynek DOT Office został sprzedany firmie Golden Star. Przystanek mBank w Łodzi został sprzedany LCN za ok. 60 milionów euro. Najlepsze nieruchomości miast regionalnych osiągają stopę kapitalizacji w wysokości 6,00% w przypadku 5-letniego najmu, a dłuższe okresy najmu osiągają wartość poniżej 6,00%. Wolumen obrotów na koniec roku dla transakcji na nieruchomościach biurowych w Polsce wyniósł ponad 1,58 mld euro, a w roku 2018 można również spodziewać się bardzo wysokich obrotów.

Bukareszt

Wielkość inwestycji w nieruchomości w Rumunii w 2017 r. szacowana jest na ponad 960 mln euro, co stanowi wynik ok. 8% wyższy niż odnotowany w 2016 r. (890 mln euro). Liczba transakcji wzrosła, przy średniej wielkości transakcji wynoszącej

około 28,5 miliona euro. Bukareszt odpowiadał za około 36% całkowitej wartości inwestycji, co stanowiło wynik niższy niż w 2016 r., pokazując, że płynność w mniejszych miastach uległa poprawie. Obroty na rynku były zdominowane przez transakcje na nieruchomościach handlowych (43%), podczas gdy przemysł, biura i hotele obejmowały odpowiednio ponad 22%, 17% i 18% wolumenu.

Największą transakcją roku było przejęcie 50% portfela handlu detalicznego i biurowego Grupy Iulius przez południowoafrykańską grupę Atterbury. Jest to pierwsze przejęcie funduszu w Rumunii, obejmujące objęcie udziałów w jednym z największych właścicieli sklepów detalicznych w kraju.

Najważniejszą transakcją biurową było nabycie przez Immochan Coresi Business Park w Brasov od Ascenta Management. Powyższa transakcja oznaczała wejście na rynek biurowy inwestora/dewelopera, który wcześniej koncentrował się na projektach handlowych.

Prognoza makroekonomiczna dla Rumunii jest nadal pozytywna, pomimo ostatnich obaw. W pierwszych dziewięciu miesiącach 2017 r. kraj ten osiągną najwyższe wyniki w ramach UE (wzrost PKB szacuje się na 7%) i oczekuje się, że utrzyma tę pozycję również w 2018 r., przy zakładanym wzroście PKB na poziomie 5,5%. Po stronie finansowania warunki zbliżają się do tych, których można spodziewać się na głównych rynkach Europy Środkowowschodniej. W związku z tym nastroje są dobre i szacuje się, że łączny wolumen transakcji w 2018 r. przełamie poziom 1 miliarda euro.

Budapeszt

W 2017 r. łączna wartość inwestycji w nieruchomości komercyjne wyniosła 1,83 mld euro, co stanowi najwyższy wynik w ciągu ostatnich dziesięciu lat i drugi najwyższy wynik w historii Węgier. Aktywność inwestorów wzrosła o 10% w stosunku do roku poprzedniego. Ciągły popyt ze strony funduszy krajowych, nowe podmioty wchodzące na rynek oraz korzystne warunki finansowania, a także spadek stawki podatku dochodowego od osób prawnych, przyczyniły się do zwiększenia aktywności inwestycyjnej. Firma Colliers zarejestrowała transakcje o średniej wartości 32 mln euro na transakcję, co stanowi wzrost o 28% w stosunku do roku poprzedniego. Budapeszt doświadczył silnej aprecjacji wartości kapitału dzięki niedawnej kompresji stóp procentowych i wzrostowi czynszów. Ceny transakcyjne wzrosły mocniej w Budapeszcie niż w Pradze czy Warszawie.

Wzorem lat ubiegłych, inwestorzy krajowi byli najaktywniejszymi nabywcami, dokonując 35% wszystkich transakcji według wolumenu i blisko 50% według liczby transakcji. W podziale na źródło kapitału, inwestorzy z Czech i USA uzyskali odpowiednio 11% i 9% udziału w rynku. Spółka Nepi Rockcastle, jeden z dominujących w regionie inwestorów południowoafrykańskich, wszedł na rynek dzięki przejęciu Arena Plaza, która to transakcja stanowiła 16% wolumenu w 2017 r.. Oprócz Rockcastle, najbardziej znaczącymi nowymi uczestnikami rynku byli inwestorzy z USA, tacy jak Goldman Sachs czy Starwood Capital. Dodatkowo China Investment Corp, duży fundusz inwestycyjny rządu Chin, wszedł na rynek poprzez przejęcie węgierskiego portfela przemysłowo/ logistycznego firmy Logicor.

W trakcie 2017 r. transakcje portfelowe oraz duże indywidualne transakcje biurowe i handlowe były kluczowym katalizatorem dla uzyskania drugiego co do wielkości wyniku w zakresie działalności inwestycyjnej. W 2017 r. firma Colliers zarejestrowała 11 transakcji o wartości przekraczającej 50 mln euro. Trend skracania okresów realizacji transakcji jest nadal widoczny. Obecnie umowy podpisywane są zazwyczaj w ciągu 6 miesięcy, podczas gdy w ciągu ostatnich kilku lat średnia wynosiła od 6 do 9, a czasem nawet 12 miesięcy. Taki schemat leży w interesie kupujących, ponieważ warunki rynkowe ulegają poprawie, a szybkie działania mogą prowadzić do znaczących przewag konkurencyjnych. Ze względu na rosnące zainteresowanie inwestorów, rynek charakteryzuje się umocnieniem pozycji sprzedawców, szczególnie w zakresie najlepszych produktów inwestycyjnych. Stopa kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości spadła o 0,50% w sektorze biurowym i przemysłowym, podczas gdy najlepsze nieruchomości handlowe są o 25 punktów bazowych droższe niż rok wcześniej. Typowa stopa kapitalizacji dla najlepszych powierzchni biurowych na koniec 2017 r. wyniosła 6,00%, podobnie jak w przypadku najlepszych obiektów handlowych (centra handlowe), podczas gdy najwyższej jakości nieruchomości przemysłowe/logistyczne były sprzedawane przy stopie 7,75%.

Firma Colliers spodziewa się mocnego początku 2018 r., ponieważ odnotowała już 11 transakcji o łącznej wartości inwestycji wynoszącej 350-400 mln euro, które zostały przełożone na pierwszy kwartał 2018 r. Ze względu na mniejsze możliwości inwestowania w produkty wysokiej jakości i udokumentowany wzrost czynszów, w 2018 r. spodziewana jest dalsza kompresja stóp kapitalizacji, jednak w mniej intensywnym tempie niż w roku poprzednim. Konsensus na rynku wykazał, że stopy

kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości biurowych już zostały skompresowane do poziomu 6,00% lub nawet poniżej (np. transakcje Eiffel Palace, Váci 1), i można spodziewać się kolejnych transakcji na tym poziomie stopy kapitalizacji w pierwszej połowie 2018 r., nawet w przypadku mniej atrakcyjnych aktywów. Oczekuje się, że w roku 2018 utrzyma się wysoki poziom aktywności w zakresie transakcji portfelowych i transakcji o wartości dodanej, analogicznie do roku ubiegłego, szczególnie w segmencie biurowym i przemysłowym. Nie spodziewamy się jednak utrzymania trendu transakcji dla dużych centrów handlowych, tak jak miało to miejsce w 2017 r. Ze względu na poważny niedobór produktów w sektorze biurowym, firma Colliers spodziewa się wyższego udziału transakcji typu forward-sale w 2018 r., przy wysokich stopach wstępnego najmu powierzchni. Oczekuje się, że całkowity roczny wolumen w 2018 r. utrzyma się na równie wysokim poziomie, jak w poprzednich dwóch latach.

Belgrad

Przez cały 2017 r. serbski rynek nieruchomości był bardzo aktywny. Wynik ten był skutkiem reform realizowanych przez rząd, poprawy warunków rynkowych, a także wysokiej aktywności budowlanej odnotowanej w poprzednich 12 miesiącach. Obecni na rynku deweloperzy nadal powiększali swoje portfele, jednakże nowi inwestorzy również pozostawali aktywni.

W drugiej połowie roku jeden z nowoczesnych biurowców Belgradu - Belgrade Business Centre - został przejęty przez GTC. Budynek ten znajduje się w Nowym Belgradzie, który wyrósł na centralną dzielnicę biznesową. Ponadto znany lokalny inwestor MPC Properties kontynuował ekspansję swojego portfela i nabył Mercator Center - jedno z nowoczesnych centrów handlowych w stolicy.

Zagrzeb

Atrakcyjność chorwackiego rynku potwierdziły liczne transakcje które miały miejsce w całym 2017 r. Większość transakcji dotyczyła aktywów handlowych, jednak odnotowano również kilka transakcji zarówno w segmencie biurowym, jak i przemysłowym, co spowodowało, że Chorwacja była jednym z najbardziej aktywnych rynków w regionie Europy Południowo-wschodniej w ciągu ostatniego roku.

Źródłem największej ekspansji w zakresie parków i centrów handlowych była spółka Supernova, która zakupiła centra handlowe w Koprivnicy, Sisakand Požega - w fazie projektu, a także centra handlowe Garden Mall, Cvjetni, Branimir i Kaptol Centar w Zagrzebiu, co czyni ją wiodącą firmą w Chorwacji pod względem powierzchni handlowej. Ponadto centrum handlowe King Cross w Zagrzebiu zostało zakupione przez Spar European Shopping Centers. W segmencie biurowym M7 Real Estate przejęło Mani Business Center, o powierzchni 13.900 mkw., zlokalizowane w Buzinarei w Zagrzebiu, podczas gdy w segmencie przemysłowym odnotowano przejęcie centrum logistycznego Magma w Jastrebarsko.

Sofia

W ciągu 2017 r. inwestorzy skupiali się na segmencie nieruchomości handlowych, gdzie nabywali nowoczesne centra handlowe w Sofii i innych mniejszych miastach. W stolicy sprzedano kilka budynków biurowych, w tym centrum Kambanite Business, dawnej Telephone Palace, bank Unicredit i kilka mniejszych projektów. Ponadto centrum handlowe i biura Serdika zostały zakupione przez NEPI Rockastle za 207,4 mln euro.

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

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

- poprawę lokalnej infrastruktury, w tym drogowej i komunikacyjnej. Infrastruktura tworzona w związku z realizowanymi inwestycjami lub na ich potrzeby jest przekazywana nieodpłatnie miastu do korzystania przez wszystkich mieszkańców. Ponadto przed przystąpieniem do realizacji projektów Grupy na działkach, które nie są zabudowane albo będą otaczały przyszłe inwestycje, tworzone są ogólnodostępne tereny zielone (skwery, parki etc.);

- sponsorowanie lokalnych inicjatyw – Grupa uczestniczy w lokalnych inicjatywach (np. „Bieg przez most", zorganizowała koncert chórów dziecięcych, piknik naukowy, turniej siatkówki„- Jurajska Open 40+, stoisko edukacyjne fundacji WWF) oraz je wspiera;
- działalność charytatywna - GTC SA przekazało darowiznę dla fundacji Przyjaciele Szpitali Dziecięcych w Warszawie. Darowizna została przeznaczona na spastyczne wyposażenie medyczne dla oddziału onkologicznego w Szpitalu Pediatrycznego Warszawskiego Uniwersytetu Medycznego w Warszawie
- certyfikacja ekologiczna – w trosce o ekologię inwestycje Spółki i Grupy są realizowane zgodnie z wytycznymi ekologicznej certyfikacji budynków (LEED).

Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

Czynniki ogólne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe

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

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

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

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

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

Rynek nieruchomości w CEE i SEE

Większość przychodów Grupy pochodzi z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i z tytułu usług. W okresie 12 miesięcy zakończonych w dniu 31 grudnia 2017 r. oraz 2016 r. odpowiednio 71% i 72% przychodów Grupy pochodziło z wynajmu powierzchni, które zależą w dużym stopniu od stawek czynszu za m^2 i od stopy wynajęcia. Wysokość czynszu jakiego może zażądać Grupa w dużej mierze zależy od lokalizacji nieruchomości oraz od lokalnych trendów rynkowych i stanu gospodarki danego kraju. Na przychody Grupy z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych wpływa zwłaszcza oddawanie nowych powierzchni pod wynajem, zmiany wskaźnika powierzchni niewynajętej oraz możliwości Grupy w zakresie podnoszenia czynszów. Przychody z wynajmu zależą również od terminu zakończenia realizacji inwestycji budowlanych Grupy oraz od możliwości wynajęcia zrealizowanych nieruchomości po korzystnych stawkach czynszu. W okresie 12 miesięcy zakończonych w dniu 31 grudnia 2017 r. oraz 2016 r. odpowiednio 24% oraz 23% przychodów Grupy pochodziło z usług z tytułu obsługi nieruchomości, co odzwierciedla niektóre koszty, które Grupa przenosi na swoich najemców.

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

W pewnym zakresie na wyniki operacyjne Grupy wpływają jej przychody z tytułu sprzedaży mieszkań, które w okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2017 r. oraz w dniu 31 grudnia 2016 r., wynosiły odpowiednio 5% i 5% łącznych przychodów Grupy. Podaż nowych mieszkań na różnych rynkach, na których Grupa prowadzi działalność, oraz popyt na tych rynkach wpływają na ceny mieszkań. Popyt na mieszkania jest także zależny od wahań stóp procentowych, dostępności kredytów i generalnie rynku hipotecznego. Przykładowo przychody Grupy z nieruchomości mieszkaniowych spadały równomiernie przez ostatnie kilka lat ze względu na spowolnienie sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w połączeniu ze wzrostem upustów, jakich trzeba było udzielać kupującym mieszkania Grupy w celu wsparcia sprzedaży.

Wycena nieruchomości

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

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

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

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

Grupa rozpoznała zysk z tytułu aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych w wysokości 148.562 EUR i zysk w wysokości 84.551 EUR w, odpowiednio, okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2017 r. i w dniu 31 grudnia 2016 r.

Wpływ zmian stopy procentowej

Zasadniczo wszystkie kredyty i pożyczki Grupy są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, zazwyczaj powiązanej ze stopą EURIBOR. Obligacje wyemitowane przez Spółkę są wyrażone w złotych i oprocentowane w powiązaniu ze stopą WIBOR. Na dzień 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2016 r. szacunkowo 90% i 70% wartości kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Np. zmiana o 50 p.p. stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 7.217 zł (1.698 EUR).. Ponadto, w otoczeniu ekonomicznym o wystarczającym dostępie do finansowania, popyt na nieruchomości inwestycyjne zazwyczaj wzrasta, gdy stopy są niskie, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejącego Portfela Nieruchomości Grupy. Z drugiej strony wzrost stóp procentowych zazwyczaj ma niekorzystny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do konieczności ujęcia straty z tytułu aktualizacji wartości lub utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na dochody Grupy

W przeszłości stopy EURIBOR wykazywały znaczne wahania, zmieniając się z 1,343% na dzień 2 stycznia 2012 r. poprzez 0,188% na dzień 2 stycznia 2013 r. do 0,280% na dzień 3 stycznia 2014 r. 0,076% na dzień 2 stycznia 2015 r., -0,1320 na dzień 4 stycznia 2016 r., -0.3180% na dzień 2 stycznia 2017 oraz -0.328% na dzień 2 stycznia 2018 (EURIBOR dla depozytów trzymiesięcznych).

Wpływ zmian kursów walut obcych

Za okresy 12 miesięcy zakończone w dniu 31 grudnia 2016 r. i 31 grudnia 2017 r. znakomita większość przychodów i kosztów Grupy była wyrażona w euro. Jednakże kursy wymiany w stosunku do euro walut krajowych w krajach, w których Grupa prowadzi działalność stanowią istotny czynnik, ponieważ uzyskiwane kredyty mogą być denominowane albo w euro albo w walutach krajowych.

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

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

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

Dostępność finansowania

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

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

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

W maju 2017 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 124.258 PLN (29.500 EUR), co umożliwiło akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy 89.900 PLN (21.400 EUR) oraz wypłaciła w gotówce pozostałej części udziałowców dywidendę w wysokości 34.400 PLN (8.100 EUR).

W 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnią pożyczkę Schuldschein oraz wyemitowała 3-letnie obligacje, denominowane w euro, notowanie na GPW na łączną kwotę 335.000 zł (78.604 EUR).

W związku z tym, iż działalność Spółki ograniczona jest do wykonywania swoich zadań poprzez podmioty zależne, w których Spółka posiada akcje i udziały wyceniane metoda praw własności, poniższy opis czynników wpływających na wyniki finansowe i operacyjne jest informacją o czynnikach wpływających na działalność tych podmiotów.

W marcu 2017 r. Grupa ukończyła budowę trzeciego budynku FortyOne w Belgradzie.

W dniu 4 maja 2017 r. Grupa sprzedała centra handlowe Galeria Burgas oraz Galeria Stara Zagora mieszczące się w Bułgarii, zgodnie ze strategią koncentrującą się na inwestycji w Polsce i trzech stolicach państw regionu CEE i SEE.

W pierwszym kwartale 2017 r. Grupa rozpoczęła projekt biurowy w Belgradzie, Green Heart. W skład kompleksu wchodzą dwa istniejące budynki (GTC Square) które zostaną zmodernizowane. Trzy nowe budynki będą oferować 25.500 m kw. powierzchni typu premium.

W maju 2017 r. Grupa nabyła udziały w spółce posiadającej grunty w Budapeszcie, Węgry (Kompakt) za łączną kwotę 53.000 zł (12.500 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowę budynku biurowego.

W czerwcu 2017 r. Grupa nabyła grunty w Bukareszcie, Rumunia (City Rose Park) za łączną kwotę 45.000 zł (10.525 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu pod budowy budynku biurowego.

W lipcu 2017 r. Grupa nabyła budynek biurowy Cascade Office, w Bukareszcie, w Rumunii za łączną kwotę 14.000 zł (3.300 EUR bez zobowiązań). Biurowiec oferuje 4.200 m kw. powierzchni typu premium.

W sierpniu 2017 r. Grupa nabyła grunt w Sofii (Advance Business Park II) w Bułgarii za kwotę 32.000 zł (7.500 EUR). Grupa zamierza wybudować biurowiec na tym gruncie.

We wrześniu 2017 r. Grupa nabyła budynek Belgrade Business Center w Serbii za kwotę 15.000 zł (36.800 EUR). Kwota 148.000 zł (34.800 EUR) została zapłacona. Pozostała kwota 8.000 zł (2.000 EUR) zostanie zapłacona po spełnieniu przez sprzedającego wskazanych warunków.

We wrześniu 2017 r. Grupa ukończyła budowę Galerii Północnej, centrum handlowego w Warszawie.

W grudniu 2017 r. Grupa ukończyła budowę budynku biurowego Artico w Warszawie.

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Avenue Mall. Całkowita wartość kredytu została podwyższona do kwoty 213.000 zł (50.000 EUR). Wpływy z refinansowania zostały odnotowane w styczniu 2018 r.

W grudniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Galeria Północna. Całkowita wartość kredytu została podwyższona do kwoty 850.000 zł (200.000 EUR).

W grudniu 2017 r. Grupa nabyła grunty w Zagrzebiu, Chorwacja (Matrix przyszłe fazy) za łączną kwotę 52.000 zł (12.300 EUR). Grupa planuje wykorzystanie gruntu do budowy budynku biurowego.

Punkt 5.3. Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Spółka nie publikowała prognoz na rok 2017.

Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej

Punkt 5.4.1. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2017 r. i 2016 r.

Aktywa

Wartość aktywów ogółem wzrosła o 382.253 zł i wyniosła 4.801.298 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 4.419.045 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem inwestycji w jednostki zależne i stowarzyszone o 449.492 zł, co zostało częściowo skomentowane spadkiem środków pieniężnych i ich ekwiwalentów o 62.119 zł.

Wartość inwestycji w jednostki zależne i stowarzyszone wzrosła o 449.492 zł (11%) i wyniosła 4.463.347zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 4.013.855 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten był spowodowany wzrostem wartości udziałów lub akcji w jednostkach podporządkowanych o 769.356 zł, co zostało skompensowane spadkiem wartości pożyczek udzielonych jednostkom zależymy i stowarzyszonym o 319.864 zł.

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów spadła o 62.119 zł (16%) i wyniosła 330.081 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 392.200 zł na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku inwestycji w jednostki zależne oraz wypłaty dywidendy.

Pasywa

Wartość zobowiązań długoterminowych wzrosła o 67.113 zł (12%) i wyniosła 635.027 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 567.893 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. Wzrost ten był spowodowany wzrostem wartości długoterminowej część kredytów i pożyczek oraz obligacji o 71.218 zł i wzrostem wartości zobowiązań z tytułu płatności w formie akcji własnych o 14.906 zł, co zostało skompensowane spadkiem wartości rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego o 18.990 zł.

Wartość kredytów i pożyczek oraz obligacji spadła o 37.799 zł (4%) i wyniosła 846.497 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 884.296 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. Spadek ten był głownie spowodowany spłatą części obligacji oraz pożyczek od jednostek zależnych i współzależnych, co zostało skompensowane nowymi emisjami obligacji i pożyczki Schuldschein.

Kapitał własny

Kapitał własny wzrósł o 424.683 zł i wyniósł 3.908.283zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 3.483.600 zł na dzień 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku wzrostu zysków zatrzymanych o 538.937 zł i wzrostu nadwyżki z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej o 88.866 zł, co zostało częściowo skompensowane spadkiem wartości różnic kursowych z przeliczenia o 207.997 zł.

Punkt 5.5. Skonsolidowany rachunek zysków i strat

Punkt 5.5.1. Porównanie wyników finansowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. z tym samym okresem roku 2016

Przychody z wynajmu

Przychody z tytułu zarządzania

Przychody z tytułu zarządzania wzrosły o 1.729 zł (10%) do 19.338 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 17.609 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Koszty z tytułu zarządzania

Koszty z tytułu zarządzania wzrosły o 1.204 zł (20%) do 7.332 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 6.128 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Zysk brutto z działalności operacyjnej

Zysk brutto z działalności operacyjnej wzrósł o 525 zł (5%) do 12.006 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r w porównaniu do 11.481 zł zysku za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży wzrosły o 204 zł (6%) do 3.819 zł. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 3.615 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r., głownie w wyniku wzrostu kosztów wynagrodzeń i wydatków związanych z nimi.

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne wzrosły o 10.506 zł (50%) do 31.660 zł. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 21.154 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r., głównie w wyniku wzrostu płatności w formie akcji własnych.

Pozostałe koszty netto

Pozostałe koszty netto wzrosły o 600 zł (12%) i wyniósł 5.526 zł. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 4.926 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Zysk (strata) z tytułu różnic kursowych, netto

Zysk z tytułu różnic kursowych, netto wyniósł 9.001 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 14.453 zł straty za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Przychody finansowe

Przychody finansowe spadły o 37.292 zł (26%) do 104.690 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 141.982 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r., głownie w wyniku spadku wartości odsetek od pożyczek udzielonych jednostkom stowarzyszonym oraz współzależnym, na skutek zmniejszenia ich wartości.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wzrosły o 7.399 zł (20%) do 44.368 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 36.969 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r., głownie w wyniku wzrostu odsetek od obligacji za skutek nowych emisji.

Udział w zysku jednostek zależnych i stowarzyszonych

Udział w zysku jednostek zależnych i stowarzyszonych wzrósł o 187.707 zł (45%) do 605.640 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 417.933 zł zysku za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Podatek dochodowy

Zysk z podatku dochodowego wyniósł 17.231 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 204.589 zł zysku z podatku dochodowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r.

Zysk (strata) netto

Zysk netto wyniósł 663.195 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 694.868 zł zysku za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r., Zysk wynikał głownie z udziału w zyskach jednostek zależnych i stowarzyszonych w wysokości 605.640 zł.

Punkt 5.6. Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych

Punkt 5.6.1. Analiza przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne netto wykorzystane w działalności operacyjnej wyniosły 9.869 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 15.745 zł przepływów netto wykorzystanych w działalności operacyjnej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Na przepływy pieniężne wykorzystane w działalności operacyjnej składały się głównie udziału w zyskach netto jednostek zależnych i stowarzyszonych w wysokości 605.640 zł oraz przychody finansowe 104.690 zł.

Przepływy środków pieniężnych netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej wyniosły 47.188 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 27.769 zł przepływów pieniężnych wykorzystanych w działalności inwestycyjnej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Zmiana ta wynika głownie z wzrost wartości udzielonych kredytów o 148.518 zł i nie rozpoznania wpływów z tytułu otrzymanych pożyczek oraz sprzedaży jednostek zależnych i stowarzyszonych, co zostało częściowo skompensowane wzrostem wpływów ze spłaty udzielonych pożyczek i odsetek o 147.242 zł, spadkiem inwestycji w jednostkach zależnych o 143.589 zł jak również spadkiem wydatków na nabycie jednostek zależnych o 111.061 zł.

Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej wyniosły 17.507 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w porównaniu do 26.919 zł przepływów pieniężnych z dzielności finansowej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2016 r. Na przepływy pieniężne z działalności finansowej składały się głównie wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych w wysokości 334.213 zł i wydatki na spłatę kredytów , pożyczek i odsetek w wysokości 239.831 zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2017 r. wyniosły 330.081 zł w porównaniu do 392.200 zł na dzień 31 grudnia 2016 r.

Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

Na dzień 31 grudnia 2017 r. Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym, posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty w wysokości 620.405 zł. Grupa jest zdania, że jej stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wraz z środkami generowanymi z najmu powierzchni w budynkach należących do portfela inwestycyjnego Grupy, jak również środki pieniężne dostępne z obecnych lub przyszłych kredytów powinny być wystarczające do pokrycia bieżących potrzeb Grupy.

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

Na dzień 31 grudnia 2017 r. zobowiązania długoterminowe Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, wyniosły 4.388.688 zł, w porównaniu do 3.773.075 zł na dzień 31 grudnia 2016 r.

Całkowite zadłużenie Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, wynikające z długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2017 r. wynosiło 4.313.066 zł, w porównaniu do 3.950.335 zł na dzień 31 grudnia 2016 r. Kredyty i pożyczki Grupy są denominowane głównie w euro (89%). Inna waluta obejmuje obligacje korporacyjne denominowane w złotych oraz kredyt dla projektów denominowany w HUF.

Wskaźnik zadłużenia do wartości nieruchomości (LTV) Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, wyniósł 42% na dzień 31 grudnia 2017 r., w porównaniu do 43% na dzień 31 grudnia 2016 r. Strategia Grupy zakłada utrzymanie tego wskaźnika w okolicach 50%.

Na dzień 31 grudnia 2017 r. 90% całkowitego zadłużenia Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym według wartości było zabezpieczone lub częściowo zabezpieczone. Wykorzystywane instrumenty pochodne obejmują swapy procentowe i collar.

Dostępność finansowania

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

Tradycyjnie głównym źródłem finansowania podstawowej działalności Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, były przychody z wynajmu, kredyty bankowe, środki pochodzące z emisji obligacji oraz środki że sprzedaży aktywów.

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

W 2017 r. Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje denominowane w euro na łączną kwotę w wysokości 286.140 zł (68.604 EUR). Wpływy netto z emisji obligacji wyniosły 280.251 zł (67.192 EUR) Grupa przeznaczyła spłatę istniejących obligacji oraz zadłużenia jak również na ogólna działalność biznesową.

W maju 2017 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 124.258 PLN (29.500 EUR), co umożliwiło akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy 90.000 PLN (21.400 EUR) oraz wypłaciła w gotówce pozostałej części udziałowców dywidendę w wysokości 34.300 PLN (8.100 EUR).

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

Spółka w ramach Grupy Kapitałowej zawiera umowy pożyczek ze swoimi jednostkami zależnymi i stowarzyszonymi w celu finansowania projektów realizowanych przez spółki. Na mocy zawartych umów pomiędzy Spółką a jednostkami zależnymi oraz stowarzyszonymi Spółka udzieliła jednostkom od niej zależnym pożyczek w PLN oprocentowanych w roku 2017 na poziomie 3 miesięcznego Wiboru + 4,25% marży oraz w EUR oprocentowanych na poziomie 3 miesięcznego Euribor + 3.65% marży, odsetki naliczane są kwartalnie. Pożyczki mają charakter długoterminowy. Na mocy umów strony mogą przedłużyć okres spłaty pożyczek.

Na dzień bilansowy przypadający 31 grudnia 2017 roku pożyczki udzielone przez Spółkę nie były zabezpieczone na majątku jednostek zależnych.

Informacje dotyczącą pożyczek przedstawiono w nocie 18 sprawozdania finansowego za rok finansowy zakończony 31 grudnia 2017 r.

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

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich. Na dzień 31 grudnia 2017 roku i 31 grudnia 2016 roku udzielone gwarancje wyniosły odpowiednio 8.300 zł oraz 2.000 EUR.

Dodatkowo, w związku ze sprzedażą swoich aktywów, Spółka udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami jest bardzo niskie.

Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich. Na dzień 31 grudnia 2017 roku i 31 grudnia 2016 roku udzielone gwarancje wyniosły odpowiednio 8.300 zł oraz 2.000 EUR.

Dodatkowo, w związku ze sprzedażą swoich aktywów, Spółka udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami jest bardzo niskie.

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

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

Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego

Na główne instrumenty finansowe Spółki składają się obligacje, kredyty bankowe, pożyczki od jednostek powiązanych, instrumenty pochodne, zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania finansowe długoterminowe. Głównym powodem korzystania z powyższych instrumentów finansowych jest finansowanie działań Spółki. Spółka jest w posiadaniu różnych aktywów finansowych, takich jak należności handlowe, udzielone pożyczki, instrumenty pochodne, gotówka i krótkoterminowe depozyty.

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

Ryzyko stóp procentowych

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

Polityka Spółki polega na uzyskiwaniu finansowania oprocentowanego zmienną stopą. Następnie w celu zarządzania ryzykiem stóp procentowych w sposób efektywny kosztowo.

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

Zmiana o 50 pp. stopy EURIBOR doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 1,704 zł (401 EUR).

Ryzyko walutowe

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

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

	2017				**2016**			
	PLN/Euro				**PLN/Euro**			
	+10%	**+5%**	**-5%**	**-10%**	**+10%**	**+5%**	**-5%**	**-10%**
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(938)	(491)	491	938	(4.753)	(2.490)	2.490	4.753
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	513	269	(269)	(513)	805	422	(422)	(805)
Obligacje	27.534	14.422	(14.422)	(27.534)	18.452	9.665	(9.665)	(18.452)

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 Spółka systematycznie dokonuje oceny sytuacji finansowej swoich klientów. Spółka nie spodziewa się sytuacji, w której jeden z jej klientów nie wywiązałby się ze swoich zobowiązań. W stosunku do żadnego z klientów Spółki nie występuje znacząca koncentracja ryzyka kredytowego.

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

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

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

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

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2017 roku Spółka posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 330.000 zł (79.000 EUR). Jak opisano powyżej, Spółka stara się efektywnie zarządzać wszystkimi zobowiązaniami i obecnie analizuje plany finansowania związane z: (i) obsługą finansowania istniejącego portfolio aktywów; (ii) nakładami inwestycyjnymi oraz (iii) rozbudową nieruchomości komercyjnych. Finansowanie odbywać się będzie przez dostępne środki pieniężne, zysk z działalności operacyjnej, sprzedaż aktywów oraz refinansowanie. W obliczu występowania niepewności związanych z płynnością finansową Zarząd uważa, że na bazie bieżących założeń, Spółka będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres, co najmniej następnych 12 miesięcy.

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

	31 grudnia 2017	**31 grudnia 2016**
Pierwszy rok	274	242
Drugi rok	342	255
Trzeci rok	211	223
Czwarty rok	2	-
Piąty rok	2	-
Kolejne okresy	42	-
	873	**720**

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

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

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2017 r. oraz 31 grudnia 2016 r. wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej.

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.

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2017 r. Spółka utrzymywała szereg instrumentów zabezpieczających wykazywanych w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

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

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

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

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

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest, jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania w wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2017 r. oraz 31 grudnia 2016 r. nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko cen

Spółka jest narażona na możliwe fluktuacje występujące na rynkach, na których działa. To z kolei może mieć wpływ na wyniki z jej działalności.

Zarządzanie kapitałem

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

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

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2017 r. oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 r. nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

Punkt 12. Polityka wynagrodzeń i zarzadzanie zasobami ludzkimi

Punkt 12.1. Polityka wynagrodzeń

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

Punkt 12.2. Liczba pracowników

Średnia liczba pracowników (pełne etaty) zatrudnionych w Spółce wynosiła 68 w 2017 roku i 53 w 2016 roku.

Punkt 12.3. System motywacyjny

Spółka posiada system motywacyjny, który składa się z premii za spełnienie określonych celów lub celów określonych przez Zarząd lub Radę Nadzorczą (jeżeli takie się zdarzą) lub realizację szczególnych osiągnięć. Kluczowa kadra kierownicza jest

również motywowana poprzez możliwość uczestnictwa w programie akcji fantomowych, zgodnie z którym, raz w roku, pracownik jest uprawniony do pewnej liczby akcji fantomowych.

Punkt 12.4. Polityka szkoleniowa

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

Punkt 12.5. Świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Zasady wynagradzania członków Zarządu

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

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

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

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

Punkt 12.6. Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi

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

Punkt 12.7. Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów

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

Punkt 12.8. **Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej**

Zarząd

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Zarządu za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie stałe[1] (EUR) (nie w tysiącach)	Wynagrodzenie zmienne[1] (EUR) (nie w tysiącach)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Thomas Kurzmann	1 styczeń - 31 grudzień 2017 r.	365.000	150.000	512.000
Erez Boniel	1 styczeń - 31 grudzień 2017 r.	322.000	100.000	307.200

[1]Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2017 r., zgodnie z opisem w Punkt 12.9. Program motywacyjny. Żadne akcje fantomowe nie były nabyte w trakcie 2017 r.

Rada Nadzorcza

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie[1] (EUR) (nie w tysiącach)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Alexander Hesse	1 styczeń – 31 grudzień	0	0
Philippe Couturier	1 styczeń – 31 grudzień	0	0
Jan Düdden	1 styczeń – 31 grudzień	0	0
Mariusz Grendowicz	1 styczeń – 31 grudzień	29.000	0
Ryszard Koper	1 styczeń – 31 grudzień	23.000	0
Marcin Murawski	1 styczeń – 31 grudzień	27.000	0
Katharina Schade	1 styczeń – 31 grudzień	0	0
Tomasz Styczyński	1 styczeń – 21 wrzesień	16.000	0
Ryszard Wawryniewicz	26 wrzesień - 31 grudzień	6.000	0

[1]Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2017 r., zgodnie z opisem w Punkt 12.9. Program motywacyjny. Żadne akcje fantomowe nie były nabyte w trakcie 2017 r.

W dniu 21 września 2017 r. pan Tomasz Styczyński złożył rezygnację ze skutkiem natychmiastowym z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki.

Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA z siedzibą w Warszawie, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień" powołało Pana Ryszarda Wawryniewicza na członka Rady Nadzorczej Spółki, na 3-letnią kadencję, rozpoczynającą się z dniem 26 września 2017 r.

Punkt 12.9. Program motywacyjny

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

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

Akcje fantomowe (jak przedstawiono w poniższej tabeli) zostały ujęte w oparciu o przyszłe rozliczenie gotówkowe.

Cena wykonania (PLN)	Zablokowane	Nabyte	Liczba wyemitowanych akcji
9,67	105.000		105.000
7,73	100.000	50.000	150.000
6,82	3.876.400	4.044.800	7.921.200
Razem	**4.081.400**	**4.094.800**	**8.176.200**

Na dzień 31 grudnia 2017 r. wyemitowane akcje fantomowe prezentowały się następująco:

Data wykonania	Cena wykonania (in PLN)	Liczba wyemitowanych akcji
30/06/2019	6,82	1.894.400
31/12/2020	7,73	150.000
30/06/2021	6,82	1.275.200
15/08/2021	6,82	3.036.000
31/12/2021	6,82	1.412.000
31/12/2021	9,73	105.000
30/06/2022	6,82	303.600
Razem		**8.176.200**

Akcje fantomowe (zaprezentowane powyżej) zapewniono według metody płatności gotówkowych.

***Punkt 12.9.1.* System kontroli programu motywacyjnego**

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

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

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

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

Akcje posiadane przez członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Zarządu na dzień 21 marca 2018 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu okresowego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2017 r.) w dniu 13 listopada 2017 r.

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

Imię i nazwisko	***Liczba akcji na dzień 21 marca 2018 r.* (nie w tys.)**	**Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)**	**Zmiana od 13 listopada 2017 r. (nie w tys.)**
Thomas Kurzmann	55.000	5.500	Bez zmian
Erez Boniel	143.500	14.350	Bez zmian
Razem	**198.500**	**19.850**	

Akcje fantomowe przyznane dla członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje fantomowe, które zostały przyznane członkom Zarządu, stan na dzień 31 grudnia 2017 r., oraz zmiany w ich posiadaniu od dnia 30 września 2017 r. Sposób rozliczenia akcji fantomowych przyznanych członkom Zarządu ustalonych przez Radę Nadzorczą.

Członek Zarządu	**Saldo na dzień 31 grudnia 2016 r.**	**Zmiana od dnia 30 września 2016 r.**
Thomas Kurzmann	1.536.000	Bez zmian
Erez Boniel	521.000	Wzrost o 102.400

Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Rady Nadzorczej na dzień 21 marca 2018 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu okresowego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2017 r.) w dniu 13 listopada 2017 r. Informacje przedstawione w tabeli zostały ujawnione na podstawie informacji uzyskanych od członków naszej Rady Nadzorczej na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Członek Rady Nadzorczej	***Liczba akcji na dzień 21 marca 2018 r.*** **(nie w tys.)**	**Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)**	**Zmiana od 13 listopada 2017 r. (nie w tys.)**
Alexander Hesse			Bez zmian
Olivier Brahin[1]			Bez zmian
Philippe Couturier			Bez zmian
Jan Düdden			Bez zmian
Mariusz Grendowicz	10.158	1.016	Bez zmian
Ryszard Koper			Bez zmian
Marcin Murawski			Bez zmian
Katharina Schade			Bez zmian
Ryszard Wawryniewicz			Bez zmian
Razem	**10.158**	**1.016**	

W dniu 23 lutego 2018 r. LSREF III GTC Investments B.V powołał Pana Oliviera Brahin na stanowisko członka rady nadzorczej Spółki ze skutkiem od 1 marca 2018 r.

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

Spółka prezentuje informacje na temat znaczących transakcji jej podmiotów zależnych, zawartych z podmiotem powiązanym w sprawozdaniu finansowym za rok kończący się 31 grudnia 2017 r. Nota 25 *Informacje o podmiotach powiązanych*.

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

W styczniu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnią pożyczkę Schuldschein na łączną kwotę 10.000 EUR. Oprocentowanie pożyczki jest stałe w wysokości 3,25% rocznie płacone co 6 miesięcy Umowa pożyczki wygasa 31 grudnia 2019 r.

W marcu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 18.500 EUR. Oprocentowanie obligacji jest stałe w wysokości 3,75% rocznie, a data wykupu to 31 marca 2020 r.

W czerwcu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 40.000 EUR. Oprocentowanie obligacji jest stałe w wysokości 3,75% rocznie, a data wykupu to 14 czerwca 2020 r.

W 2017 r. Spółka spłaciła częściowo obligacje wyemitowane w 2012 r. o wartości nominalnej 2.942.000 zł po 1/3 ich wartości nominalnej w dniu 31 października i 2 maja. Obligacje będą podlegać dalszemu częściowemu wykupowi w 1/3 ich pierwotnej wartości nominalnej w dniu 30 kwietnia 2018 r. (data całkowitego wykupu).

W grudniu 2017 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej wysokości 10.104 EUR. Oprocentowanie obligacji jest stałe w wysokości 3,75% rocznie, a data wykupu to 18 grudnia 2020 r.

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

W marcu 2017 r. Grupa podpisała przedłużenie umowy kredytowej na budynek Corius, Aneks nie zmienia wartości kredytu (11.300 EUR). Kredyt wygasa 31 grudnia 2021 r.

W marcu 2017 r. Grupa podpisała umowę kredytową na budynek biurowy White House na Węgrzech na łączną kwotę 26.00 EUR Kredyt wygasa 31 marca 2024 r.

W maju 2017 r. Grupa spłaciła kredyt na centrum handlowe w Bułgarii, Galeria Burgas w kwocie 19.500 EUR.

W maju 2017 r. Grupa spłaciła kredyt na centrum handlowe w Bułgarii Galeria Stara Zagora w kwocie 6.900 EUR.

W sierpniu 2017 r. Grupa refinansowała kredyt na budynek biurowy 19 Avenue w Serbii. Aneks podwyższa wartość kredytu o 2.500 EUR do kwoty 24.700 EUR. Kredyt wygasa 28 lutego 2024 r.

W październiku 2017 r. Grupa refinansowała kredyt na kompleks biurowy Korona Office Complex, w Polsce. Aneks podwyższa wartość kredytu o 6.233 EUR do kwoty 46.500 EUR. Kredyt wygasa 2 października 2022 r.

W listopadzie 2017 r. Grupa podpisała kredyt na kompleks biurowy Green Heart w Serbii, który jest obecnie w budowie. Wartość kredytu wyniosła 60.000 EUR. Kredyt wygasa 31 grudnia 2023 r.

W listopadzie 2017 r. Grupa podpisała kredyt na centrum handlowego Ada Mall w Serbii. Wartość kredytu wynosi 65.000 EUR. Kredyt wygasa 29 czerwca 2019 r.

W grudniu 2017 r., Grupa refinansowała kredyt na centrum handlowe Avenue Mall w Chorwacji. Umowa podwyższa wartość kredytu do kwoty 50.000 EUR z 12.312 EUR. Kredyt wygasa 30 listopada 2022 r.

W grudniu 2017 r. , Grupa refinansowała kredyt dla centrum handlowego Galeria Północna. Aneks podwyższa wartość kredytu inwestycyjnego do kwoty 200.000 EUR z 150.000 EUR. Kredyt wygasa 31 grudnia 2024 r.

Wszystkie podpisane lub rozwiązane w roku 2017 umowy kredytowe były denominowane w euro a oprocentowanie basowało na marży powiększonej o wskaźnik Euribor. Średnia efektywna stopa procentowa dla kredytów Grupy wynosi 2,8% w skali roku.

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

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

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

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

Punkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku w tym umowy ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji

Spółka nie podpisała w 2017 roku żadnych znaczących umów w tym umów ubezpieczenia, współpracy czy kooperacji.

W grudniu 2017 r. Grupa, w której Spółka jest podmiotem dominującym, refinansowała kredyt dla centrum handlowego Galeria Północna. Aneks podwyższa wartość kredytu inwestycyjnego do kwoty 200.000 EUR z 150.000 EUR. Kredyt wygasa 31 grudnia 2024 r.

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

W listopadzie 2015 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. komandytowa z siedzibą przy ulicy Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa, na wykonanie audytu jednostkowego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2016 r. i 2017 r. W sierpniu 2017 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. komandytowa na wykonanie audytu jednostkowego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. i 2019 r.

Dodatkowo do tej umowy Grupa zawarła kilkadziesiąt umów z E&Y w różnych krajach w celu zbadania spółek zależnych Grupy.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych dla Spółki przez E&Y oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2016 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2017 r.	**31 grudnia 2016 r.**
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	1.117	1.032
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	-	44
Razem	**1.117**	**1.075**

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2017 roku

Spis treści

Część 1. Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega emitent i miejsce, w którym ten zbiór zasad jest dostępny publicznie 3

Część 2. Zasady ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił, w tym powody odstąpienia 3

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

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

Część 5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień 4

Część 6. Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych. 5

Część 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A. 5

Część 8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji 5

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki 5

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 5

Część 11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów 7

Część 12. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących 10

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

W lipcu 2007 r. Rada Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie przyjęła zbiór zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych emitujących akcje, obligacje zamienne lub obligacje z prawem pierwszeństwa, które zostały dopuszczone do obrotu giełdowego. („**Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW**"). Dobre Praktyki Spółek notowanych na GPW zostały zmienione kilka razy od tamtego czasu i były dostosowane do ostatnich zmian prawnych, aktualnych trendów międzynarodowych ładu korporacyjnego i oczekiwaniami uczestników rynku. Ostatnia zmiana miała miejsce w dniu 13 października 2015 r., Rada GPW podjęła uchwałę zatwierdzającą przyjęcia nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016". Nowe zasady weszły w życie 1 stycznia 2016 roku i stanowią podstawę zgodnie z którą Spółka przygotował sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2017 r.

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

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.

W roku zakończonym 31 grudnia 2017, Spółka przestrzegała wszystkie zasady Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

W maju 2017 r. Walne Zgromadzenie Spółki zadecydowało o wypalcie dywidendy w formie gotówki lub akcji. Na skutek tej decyzji podjęto uchwałę o emisji akcji serii L. Umożliwiło to akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji zamiast otrzymania gotówki. W wyniku czego w czerwcu 2017 roku Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L udziałowcom Grupy dla udziałowców , którzy wybrali wypłatę dywidendy w formie akcji.

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień 31 grudnia 2017 r. Tabela została sporządzona na podstawie informacji uzyskanych bezpośrednio od akcjonariuszy.

Akcjonariusz	Liczba akcji (nie w tys.)	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów (nie w tys.)	% głosów	Zmiana ilości posiadanych akcji od 15 maja 2017 r. (nie w tys.)
LSREF III GTC Investments B.V.[1]	287.516.755	61,13%	287.516.755	61,13%	Wzrost o 8.667.098
OFE PZU Złota Jesień	48.648.000	10,34%	48.648.000	10,34%	Wzrost o 801.000
AVIVA OFE Aviva BZ WBK	34.413.161	7,32%	34.413.161	7,32%	Wzrost o 1.491.161
Pozostali	99.725.588	21,20%	99.725.588	21,20%	Wzrost o 872.233
Razem	**470.303.504**	**100,00%**	**470,303,504**	**100.00%**	

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

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

Dla posiadaczy papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A. nie wynikają z tych papierów jakiekolwiek 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. 10 statutu zarząd składa liczy od 1 do 7 członków, powoływanych przez radę nadzorczą na trzyletnią kadencję.

Ponadto, rada nadzorcza wyznacza prezesa zarządu i jego zastępcę.

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

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

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

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki

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

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

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

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje uchwały dotyczące w szczególności następujących kwestii:

a) omawianie i zatwierdzanie sprawozdań zarządu i sprawozdania finansowego za ubiegły rok,

b) decyzja o podziale zysku lub pokryciu straty,

c) udzielenie absolutorium członkom zarządu i rady nadzorczej z wykonywania swoich obowiązków,

d) ustalenia wynagrodzenia rady nadzorczej,

e) zmiany statutu Spółki,

f) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,

g) połączenie lub przekształcenie Spółki,

h) rozwiązanie i likwidacja Spółki,

i) emisja obligacji,

j) zbycie lub wydzierżawienie Spółki oraz ustanowienie prawa użytkowania lub sprzedaży zakładu Spółki,

k) wszelkie postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody przy zawiązywaniu Spółki lub wykonywaniu zarządu albo nadzoru.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Przewodniczący walnego zgromadzenia zamyka walne zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

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

Zarząd

Obecnie zarząd Spółki składa się z dwóch członków. Skład zarządu nie uległ zmianom w roku 2017.

Skład zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków zarządu na dzień 31 grudnia 2017 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Thomas Kurzmann	Prezes zarządu	2014	2017	2020
Erez Boniel	Członek zarządu	1997	2015	2018

Opis działania zarządu

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

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

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

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

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

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

Rada nadzorcza

Na dzień 31 grudnia 2017 r. rada nadzorcza składa się z ośmiu członków. W 2017 r. skład rady nadzorczej uległ następującym zmianom:,

- W dniu 21 września 2017 r. pan Tomasz Styczyński złożył rezygnację ze skutkiem natychmiastowym z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki (patrz: raporty bieżące nr 27/2017);

- Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA z siedzibą w Warszawie, reprezentujące Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień" powołało Pana Ryszarda Wawryniewicza na członka Rady Nadzorczej Spółki, na 3-letnią kadencję, rozpoczynającą się z dniem 26 września 2017 r. (patrz: raporty bieżące nr 28/2017);

Obecnie rada nadzorcza składa się z dziewięciu członków. W dniu 23 lutego 2018 r. LSREF III GTC Investments B.V. powołał Pana Oliviera Brahin na stanowisko członka rady nadzorczej Spółki ze skutkiem od 1 marca 2018 r.

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 2017 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Alexander Hesse	Przewodniczący Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Philippe Couturier	Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Jan Düdden	Członek Rady Nadzorczej	2014	2017	2020
Mariusz Grendowicz	Członek Rady Nadzorczej	2000	2016	2019
Ryszard Koper [1]	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2016	2016	2019
Marcin Murawski [1]	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Katharina Schade	Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Ryszard Wawryniewicz [1]	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2017	2017	2020

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

Opis działalności rady nadzorczej

Rada nadzorcza działa na podstawie polskiego kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie statutu Spółki jak również regulaminu rady nadzorczej z dnia 16 maja 2017 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) ustalenie wysokości wynagrodzenia oraz premii dla członków Zarządu S półki oraz reprezentowanie Spółki przy zawieraniu umów z członkami Zarządu i w przypadku sporów z członkami Zarządu;

b) 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;

c) zatwierdzenia zmiany biegłego rewidenta wybranego przez zarząd Spółki do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki;

d) wyrażanie zgody na realizację przez Spółkę lub jeden z Podmiotów Zależnych: (i) transakcji obejmującej nabycie lub zbycie aktywów inwestycyjnych każdego rodzaju, których wartość przekracza 30 milionów EUR; (ii) udzielenia gwarancji na kwotę przekraczającą 20 mln EUR; lub (iii) dowolnej transakcji (w formie jednego aktu prawnego lub kilku aktów prawnych), innej niż określone w poprzednich punktach (i) lub (ii), jeżeli wartość takiej transakcji

przekracza 20 mln EUR . W celu usunięcia wątpliwości, wymagana jest zgoda udzielona zarządowi Spółki do głosowania w imieniu Spółki na zgromadzeniu akcjonariuszy spółki zależnej w sprawie akceptacji transakcji spełniającej powyższe kryteria.

W rozumieniu statutu i powyższych kompetencji:

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 jakikolwiek 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 2017 r., w skład Komitetu ds. Audytu wchodzili Marcin Murawski, Ryszard Koper oraz Mariusz Grendowicz.

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Wynagrodzeń, który nie posiada uprawnień do podejmowania decyzji, a odpowiada za przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji w sprawie wynagrodzeń członków Zarządu oraz zasad ustalania takich wynagrodzeń. Na dzień 31 grudnia 2017 r., w skład Komitetu ds. Wynagrodzeń wchodzili Alexander Hesse, Marcin Murawski i Mariusz Grendowicz.

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

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

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

Oświadczenie Zarządu

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

Thomas Kurzmann, Prezes Zarządu

Erez Boniel, Członek Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, a roczne sprawozdanie Zarządu z działalności Globe Trade Centre S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć Spółki oraz jej sytuacji, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;

- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 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 2017 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 20 marca 2018 roku

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

SPRAWOZDANIE FINANSOWE
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2017 ROKU
WRAZ ZE SPRAWOZDANIEM Z BADANIA BIEGŁEGO REWIDENTA

Warszawa, 20 marca 2018

Rachunek zysków i strat ... 3
Sprawozdanie z całkowitych dochodów ... 4
Sprawozdanie z sytuacji finansowej ... 5
Sprawozdanie z przepływów pieniężnych ... 6
Zestawienie zmian w kapitale własnym ... 8
Zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające ... 9
1. Informacje ogólne ... 9
2. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego ... 9
   2.1. Oświadczenie o zgodności ... 10
   2.2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze ... 10
3. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego ... 10
4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego ... 10
5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki ... 10
6. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości ... 18
7. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie ... 18
   7.1. Wdrożenie MSSF 15 ... 19
   7.2. Wdrożenie MSSF 9 ... 20
   7.3. Wdrożenie MSSF 16 ... 20
   7.4. Wdrożenie pozostałych standardów i interpretacji ... 20
8. Inwestycje Spółki ... 21
9. Przychody z tytułu zarządzania ... 25
10. Koszty z tytułu zarządzania ... 25
11. Koszty sprzedaży ... 25
12. Koszty administracyjne ... 25
13. Pozostałe koszty ... 25
14. Przychody finansowe ... 26
15. Koszty finansowe ... 26
16. Podatek dochodowy ... 26
   16.1. Obciążenie podatkowe ... 26
   16.2. Odroczony podatek dochodowy ... 28
17. Zysk przypadający na jedną akcję ... 28
18. Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych ... 29
19. Depozyty krótkoterminowe ... 30
20. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty ... 30
21. Kapitał podstawowy ... 30
22. Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych ... 31
23. Kredyty, pożyczki oraz obligacje ... 32
24. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania i rezerwy ... 33
25. Informacje o podmiotach powiązanych ... 34
26. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje ... 34
27. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym ... 35
28. Zastosowanie MSSF po raz pierwszy ... 38
29. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym ... 42

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku

	Nota	*rok zakończony 31 grudnia 2017*	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Przychody z tytułu zarządzania	9	19.338	17.609
Koszty z tytułu zarządzania	10	(7.332)	(6.128)
Zysk brutto z działalności operacyjnej		**12.006**	**11.481**
Koszty sprzedaży	11	(3.819)	(3.615)
Koszty administracyjne	12	(31.660)	(21.154)
Pozostałe przychody		541	437
Pozostałe koszty	13	(6.067)	(5.363)
Zysk przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych		**(28.999)**	**(18.214)**
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto		9.001	(14.453)
Przychody finansowe	14	104.690	141.982
Koszty finansowe	15	(44.368)	(36.969)
Udział w zysku jednostek zależnych i stowarzyszonych		605.640	417.933
Zysk/ (strata) przed opodatkowaniem		**645.964**	**490.279**
Podatek dochodowy	16	17.231	204.589
Zysk/ (strata) netto za okres		**663.195**	**694.868**
Zysk/ (strata) na jedną akcję (w PLN):	17	1,42	1,51

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku

	Nota	*rok zakończony 31 grudnia 2017*	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Zysk/ (strata) netto za okres		**663.195**	**694.868**
Inne całkowite dochody netto niepodlegające przeklasyfikowaniu do zysku/ (straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych		-	-
Zysk/(strata) z wyceny transakcji zabezpieczających		5.390	2.063
Zysk/(strata) netto z wyceny transakcji zabezpieczających		**5.390**	**2.063**
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych		(207.997)	113.652
Inne całkowite dochody netto podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/ (straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych		*(202.607)*	*115.715*
CAŁKOWITY DOCHÓD ZA ROK		**460.588**	**810.583**

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ
na dzień 31 grudnia 2017 roku

	Nota	*31 grudnia 2017*	*31 grudnia 2016*	*1 stycznia 2016*
AKTYWA				
Aktywa trwałe				
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	18	4.463.347	4.013.855	3.444.893
Rzeczowe aktywa trwałe		1.743	1.878	1.174
		4.465.090	**4.015.733**	**3.446.067**
Aktywa obrotowe				
Należności handlowe		2.311	4.049	3.743
Należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków		-	657	471
Przedpłaty, czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów		538	2.926	120
Depozyty krótkoterminowe	19	3.278	3.480	3.274
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	330.081	392.200	397.717
		336.208	**403.312**	**405.325**
SUMA AKTYWÓW		**4.801.298**	**4.419.045**	**3.851.392**
PASYWA				
Kapitał własny				
Kapitał podstawowy	21	47.031	46.022	46.022
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		2.320.299	2.231.433	2.231.433
Inne kapitały rezerwowe		(154.854)	(153.332)	(88.157)
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających		(8.671)	(14.061)	(18.127)
Różnice kursowe z przeliczenia		457.809	665.806	554.157
Zyski zatrzymane		1.246.669	707.732	12.864
		3.908.283	**3.483.600**	**2.738.192**
Zobowiązania długoterminowe				
Długoterminowa część kredytów i pożyczek oraz obligacji	23	595.246	524.028	668.798
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	22	23.958	9.052	4.910
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego		15.823	34.813	233.387
		635.027	**567.893**	**907.095**
Zobowiązania krótkoterminowe				
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania i rezerwy	24	5.748	7.284	6.070
Zobowiązania związane z zakupem udziałów		-	-	77.137
Zobowiązania z tytułu podatku VAT		989	-	-
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek oraz obligacji	23	251.251	360.268	122.898
		257.988	**367.552**	**206.105**
PASYWA RAZEM		**4.801.298**	**4.419.045**	**3.851.392**

SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH
za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku

	Nota	*rok zakończony 31 grudnia 2017*	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Zysk przed opodatkowaniem		645.964	490.279
Korekty o pozycje:			
Udział w stracie/(zysku) jednostek zależnych i stowarzyszonych		(605.640)	(417.933)
Strata/(zysk) z tytułu różnic kursowych, netto		(9.001)	14.452
Przychody finansowe		(104.690)	(141.982)
Koszty finansowe		44.368	36.969
Inne		-	70
Strata/(zysk) z płatności w formie akcji własnych		15.745	3.900
Amortyzacja		528	618
Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego		**(12.726)**	**(13.627)**
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych		2.995	(3.087)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań		(138)	969
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		**(9.869)**	**(15.745)**
Podatek dochodowy zapłacony w okresie		-	-
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej		**(9.869)**	**(15.745)**
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Wydatki na środki trwałe		(499)	(1.339)
Inwestycje w jednostkach zależnych		(141.889)	(285.478)
Sprzedaż jednostek zależnych i stowarzyszonych		-	61.625
Otrzymane dywidendy		41.350	84.103
Nabycie jednostek zależnych		(12.842)	(123.903)
Odsetki otrzymane		61.181	121.373
Pożyczki otrzymane		-	109.063
Pożyczki udzielone		(407.946)	(259.428)
Spłaty pożyczek		413.457	266.215
Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej		**(47.188)**	**(27.769)**

	rok zakończony 31 grudnia 2017	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Dywidendy wypłacone	(34.383)	-
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	334.213	147.361
Spłata pożyczek i kredytów długoterminowych	(239.831)	(90.304)
Odsetki zapłacone	(38.095)	(28.348)
Koszty pozyskania kredytów i pożyczek	(4.397)	(1.790)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	**17.507**	**26.919**
Różnice kursowe netto na środkach pieniężnych i ekwiwalentach	(22.569)	11.078
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	**(62.119)**	**(5.517)**
Środki pieniężne na początek okresu	**392.200**	**397.717**
Środki pieniężne na koniec okresu	**330.081**	**392.200**

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Inne kapitały rezerwowe	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem
Saldo na 1 stycznia 2017	**46.022**	**2.231.433**	**(153.332)**	**(14.061)**	**665.806**	**707.732**	**3.483.600**
Inne całkowite dochody	-	-	-	5.390	(207.997)	-	(202.607)
Zysk/(strata) za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku	-	-	-	-	-	663.195	663.195
Całkowity dochód / (strata) za okres	**-**	**-**	**-**	**5.390**	**(207.997)**	**663.195**	**460.588**
Wypłata dywidendy	-	-	-	-	-	(124.258)	(124.258)
Emisja akcji	1.009	88.866	-	-	-	-	89.875
Inne	-	-	(1.522)	-	-	-	(1.522)
Saldo na 31 grudnia 2017	**47.031**	**2.320.299**	**(154.854)**	**(8.671)**	**457.809**	**1.246.669**	**3.908.283**

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Inne kapitały rezerwowe	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem
Saldo na 1 stycznia 2016	**46.022**	**2.231.433**	**(88.157)**	**(18.127)**	**554.157**	**12.864**	**2.738.192**
Inne całkowite dochody	-	-	-	4.066	111.649	-	115,715
Zysk/(strata) za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku	-	-	-	-	-	694.868	694.868
Całkowity dochód / (strata) za okres	**-**	**-**	**-**	**4.066**	**111,649**	**694.868**	**810,583**
Zakup udziałów niekontrolujących	-	-	(61.811)	-	-	-	(61.811)
Inne	-	-	(3.364)	-	-	-	(3,364)
Saldo na 31 grudnia 2016	**46.022**	**2.231.433**	**(153.332)**	**(14.061)**	**665.806**	**707.732**	**3.483.600**

ZASADY (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI ORAZ DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. Informacje ogólne

Globe Trade Centre S.A. („Spółka", „GTC") jest międzynarodową korporacją działającą na rynku nieruchomości. Spółka została zarejestrowana w Warszawie 19 grudnia 1996 roku. Siedziba Spółki mieści się w Warszawie, przy ul. 17 Stycznia 45A. GTC poprzez swoje jednostki zależne, stowarzyszone i współzależne posiada udziały w spółkach nieruchomościowych o charakterze komercyjnym i mieszkaniowym w Polsce, na Węgrzech, w Rumunii, Serbii, Chorwacji, na Ukrainie, Słowacji, w Bułgarii i Rosji. W działalności Spółki nie występuje sezonowość.

Głównym akcjonariuszem Spółki jest LSREF III GTC Investments B.V. ("LSREF III"), kontrolowany przez globalną firmę Lone Star, która jest w posiadaniu 287.516.755 akcji stanowiących 61,13% kapitału akcyjnego Spółki według stanu na 31 grudnia 2017.

Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym:

Emisja obligacji oraz refinansowanie

W styczniu 2017, Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje Schuldschein na łączną kwotę 10 milionów euro.

W marcu 2017, Spółka wyemitowała 3 -letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej kwocie 18,5 milionów euro.

W czerwcu 2017, Spółka wyemitowała 3 -letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej kwocie 40,0 milionów euro.

W grudniu 2017, Spółka wyemitowała 3 -letnie obligacje denominowane w euro, notowane na GPW w łącznej kwocie 10,1 milionów euro.

Wypłata dywidendy

W maju 2017, akcjonariusze Spółki przyjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w kwocie 124,3 milionów złotych.

Akcjonariusze Spółki przyjęli uchwałę dotyczącą emisji akcji serii L. Na tej podstawie akcjonariusze Spółki otrzymali możliwość otrzymania nowo wyemitowanych akcji GTC zamiast wypłaty dywidendy w formie pieniężnej.

W czerwcu 2017, Spółka wyemitowała 10.087.026 akcji serii L dla udziałowców Spółki (89,9 milionów złotych). Spółka wypłaciła dywidendę w kwocie 34,4 milionów złotych dla pozostałych akcjonariuszy.

2. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

16 maja 2017 roku akcjonariusze Spółki przyjęli uchwałę, dotyczącą zastosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej ("MSSF") dla sprawozdań jednostkowych (statutowe sprawozdania finansowe) Spółki na 30 czerwca 2017. Uchwała jest obowiązująca dla rocznych sprawozdań jednostkowych począwszy od sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2017. Dla okresów do 31 marca 2017 roku włącznie, Spółka sporządzała sprawozdania finansowe zgodnie z lokalnymi standardami rachunkowości (Polskie Standardy Rachunkowości- "PSR").

Z tego powodu, Spółka przygotowała sprawozdanie finansowe zgodnie z mającymi zastosowanie MSSF, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku wraz z odpowiednimi danymi porównawczymi. Dane sprawozdanie jest pierwszym, rocznym sprawozdaniem finansowym, definiowanym w MSSF 1, w którym jednostka przyjmuje MSSF. Skrócone, śródroczne sprawozdanie finansowe za okres 6 miesięcy kończący się 30 czerwca 2017 było pierwszym raportem finansowym przygotowanym zgodnie z MSR 34, pokrywa ono część okresu, który objęty jest sprawozdaniem finansowym sporządzonym zgodnie z MSSF. Dniem przejścia przez Spółkę na MSSF jest 1 stycznia 2016.

W nocie 28 pokazano, jakie skutki miało przejście z PSR na MSSF na kapitały oraz wynik finansowy Spółki.

2. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego (ciąg dalszy)

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez Spółkę w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego nie stwierdza się istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuowania działalności przez Spółkę.

2.1. Oświadczenie o zgodności

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF") zatwierdzonymi przez UE („MSSF UE"). Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Spółkę działalność, w zakresie stosowanych przez Spółkę zasad rachunkowości, MSSF różnią się od MSSF UE. Spółka jest świadoma faktu, że MSSF 15 i MSSF 9 zostały już zatwierdzone przez Unię Europejską i będą miały zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub po tej dacie.

2.2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze

Niniejsze sprawozdanie finansowe jest przedstawione w złotych („PLN"), a wszystkie wartości, o ile nie wskazano inaczej, podane są w tysiącach PLN. Walutą funkcjonalną GTC jest waluta EUR.

Aktywa oraz pasywa, poza składnikami kapitałów własnych, zostały przeliczone kursem z dnia bilansowego, natomiast pozycje rachunku zysków i strat – średnim kursem za okres. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe są odnoszone na kapitał i wykazywane oddzielnie, jako „Różnice kursowe z przeliczenia" bez wpływu na wynik za bieżący okres.

3. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Spółka sporządziła skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku, które zostało zatwierdzone do publikacji w dniu 20 marca 2018 roku.

4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 20 marca 2018 roku.

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki

(a) Podstawowe zasady księgowe

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem płatności w formie akcji własnych oraz pochodnych instrumentów finansowych, które zostały wycenione w wartości godziwej.

(b) Rzeczowe aktywa trwałe

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

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki (ciąg dalszy)

(b) Rzeczowe aktywa trwałe (ciąg dalszy)

Stosowane roczne stawki amortyzacyjne kształtują się w następujący sposób:

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

Środki trwałe w budowie, z wyłączeniem nieruchomości inwestycyjnych, wykazywane są według kosztu ich wytworzenia. Bezpośrednie koszty wypłacone podwykonawcom za budowę środków trwałych są kapitalizowane w wartości środków trwałych w budowie. Tylko koszty bezpośrednio związane z daną inwestycją.. Środki trwałe w budowie nie są amortyzowane.

(c) Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz zależnych

Spółka wykazuje inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz wspólnych przedsięwzięciach 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 w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz wspólnych przedsięwzięciach. Dla każdej jednostki Spółka oddzielnie ustala walutę funkcjonalną, a wszelkie pozycje w sprawozdaniu finansowym dla każdej jednostki są wykazywane przy użyciu waluty funkcjonalnej. Sprawozdania finansowe tych jednostek, które zostały przygotowane w walucie funkcjonalnej są zawarte w sprawozdaniu finansowym po przeliczeniu na euro z użyciem właściwego kursu, wybranego zgodnie z MSR 21. Aktywa i zobowiązania są przeliczane po kursie obowiązującym na ostatni dzień okresu, a do przeliczenia przychodów i kosztów ma zastosowanie średni kurs za okres. Wynik z przeliczenia jest ujmowany w kapitale w pozycji Różnice kursowe z przeliczenia, nie mając wpływu na wynik okresu. Udział w zmianach w aktywach netto tych jednostek powinien być tłumaczony z perspektywy jednostkowych sprawozdań finansowych.

Za jednostki zależne w sprawozdaniu finansowym Spółki uznaje się te jednostki, nad którymi Spółka sprawuje bezpośrednio kontrolę. Spółka posiada udziały we wspólnych przedsięwzięciach będących wspólnymi ustaleniami umownymi, w których strony sprawujące współkontrolę mają prawa do aktywów netto tej jednostki.

Aktywa zaliczane zgodnie z MSR 39 do kategorii „pożyczki i należności", ujmuje się początkowo w wartości godziwej oraz wycenia na dzień kończący okres sprawozdawczy według zamortyzowanego kosztu przy zastosowaniu metody efektywnej stopy procentowej, z uwzględnieniem utraty wartości.

Pożyczki do jednostek zależnych są ujmowane w pozycji „inwestycje w jednostach stowarzyszonych i zależnych", ponieważ dane pożyczki nie mają określonych terminów płatności i są wymagane do spłaty, tylko w momencie kiedy Spółka będzie potrzebowała zwrotu pieniędzy oraz dana jednostka zależna będzie mogła dokonać spłaty, biorąc pod uwagę jej stan finansowy.

(d) Przychody

Przychody z tytułu zarządzania
Przychody z tytułu zarządzania są przychodami z tytułu zarządzania aktywami Spółki. Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Spółka uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób.

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

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki (ciąg dalszy)

(e) Koszty finansowe

Wszystkie koszty finansowe są odnoszone w ciężar kosztów w momencie ich poniesienia. W skład kosztów finansowych wchodzą odsetki oraz pozostałe koszty, jakie ponosi jednostka w związku z kredytami i pożyczkami.
Koszty pozyskania finansowania są odejmowane od kwoty finansowania pierwotnie rozpoznanej. Koszty te są amortyzowane i odnoszone w rachunek zysków i strat przez okres szacowanego okresu kredytowania, z wyjątkiem części kosztów bezpośrednio związanych z pracami budowlanymi. Koszty pozyskania finansowania stanowią korektę efektywnej stopy procentowej.

(f) 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).

(g) Podatek dochodowy

Bieżący podatek dochodowy Spółki wyliczany jest zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w Polsce. Wyliczenie to oparte jest na zysku lub stracie wykazywanym zgodnie z odpowiednimi przepisami podatkowymi.

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

i. rezerwa na podatek odroczony powstaje w wyniku początkowego ujęcia wartości firmy lub początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji niestanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania niemającej wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową,

ii. w przypadku dodatnich różnic przejściowych wynikających z inwestycji w jednostkach zależnych lub stowarzyszonych i udziałów we wspólnych przedsięwzięciach – z wyjątkiem sytuacji, gdy terminy odwracania się różnic przejściowych podlegają kontroli inwestora i gdy prawdopodobne jest, iż w dającej się przewidzieć przyszłości różnice przejściowe nie ulegną odwróceniu.

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki (ciąg dalszy)

(g) Podatek dochodowy (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:

i. aktywa z tytułu odroczonego podatku dotyczące ujemnych różnic przejściowych powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji niestanowiącej 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.

ii. aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na podatek odroczony 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 Spółka spodziewa się odzyskać bądź rozliczyć wartość księgową aktywa lub rezerwy.

Na każdy dzień bilansowy, Spółka dokonuje ponownego oszacowania nierozpoznanych aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rzeczywistej wartości aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Spółka rozpoznaje nierozpoznane wcześniej aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego do wysokości, w jakiej przyszły dochód do opodatkowania umożliwi realizację tych aktywów.

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

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

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

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki (ciąg dalszy)

(h) Różnice kursowe z przeliczenia

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.

Następujące kursy zostały przyjęte dla potrzeb wyceny bilansowej:

	31 grudnia 2017	*31 grudnia 2016*
EUR	4,1709	4,4240

(i) 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.

Poniższa tabela prezentuje kategoryzację wyceny aktywów i pasywów finansowych:

Pozycja	**Kategoria**	**Wycena**
	Aktywa/zobowiązania finansowe	
Depozyty krótkoterminowe	Pożyczki i należności	Zamortyzowany koszt
Należności	Pożyczki i należności	Zamortyzowany koszt
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	Pozostałe zobowiązania finansowe	Zamortyzowany koszt
Kredyty i pożyczki długo- i krótkoterminowe		Zamortyzowany koszt

Spółka 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. Spółka powinna wyłączać składniki aktywów finansowych ze sprawozdania z sytuacji finansowej, wtedy i tylko wtedy, gdy wygasły prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych wynikające z umowy lub Spółka przenosi składnik aktywów finansowych, a przeniesienie spełnia warunki wyłączeni ze sprawozdania z sytuacji finansowej. Spółka wyłącza ze swojego bilansu zobowiązanie finansowe, gdy zobowiązanie wygasło – to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygasł.

Wszelkie zmiany wartości godziwej tych instrumentów ujmuje się w przychodach finansowych (dodatnie zmiany wartości godziwej) lub kosztach finansowych (ujemne zmiany wartości godziwej) w rachunku zysków i strat / sprawozdaniu z całkowitych dochodów. Na każdy dzień sprawozdawczy Grupa ocenia, czy istnieją obiektywne dowody utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych.

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki (ciąg dalszy)

(j) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty, krótkoterminowe depozyty

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.

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

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

Krótko - oraz długoterminowe należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane według zamortyzowanego kosztu. Rezerwa na należności wątpliwe oszacowywana jest wtedy, gdy ściągnięcie pełnej kwoty należności przestało być prawdopodobne w oparciu o dane historyczne, bądź w odniesieniu do wieku tych należności.

(l) Utrata wartości aktywów

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

(m) Instrumenty pochodne i rachunkowość zabezpieczeń

Jednostki zależne wykorzystują transakcje wymiany stóp procentowych oraz transakcje collar celem zabezpieczenia się przed zmiennością stóp procentowych („zabezpieczenie przepływów pieniężnych").

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

Warunki zabezpieczeń przepływów pieniężnych są następujące:

- W momencie ustanowienia zabezpieczenia istnieje sformalizowana dokumentacja obrazująca powiązanie zabezpieczenia oraz celów i strategii zarządzania ryzykiem jednostki. Dokumentacja powinna zawierać identyfikację instrumentu zabezpieczającego, zabezpieczanej pozycji lub transakcji, rodzaj zabezpieczanego ryzyka oraz sposób, w jaki jednostka zamierza oceniać efektywność instrumentu zabezpieczającego w równoważeniu ekspozycji na zmiany w wartości godziwej zabezpieczanej pozycji lub przepływów pieniężnych związanych z zabezpieczanym ryzykiem.
- Oczekuje się, że zabezpieczenie będzie wysoce efektywne w równoważeniu zmian w wartości godziwej lub przepływach pieniężnych związanych z zabezpieczanym ryzykiem, zgodnie z pierwotnie udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem dla tego konkretnego zabezpieczenia.

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki (ciąg dalszy)

(m) Instrumenty pochodne i rachunkowość zabezpieczeń (ciąg dalszy)

- W przypadku zabezpieczeń przepływów pieniężnych, przewidywana transakcja, która jest przedmiotem zabezpieczenia musi być wysoce prawdopodobna i musi nieść ze sobą zagrożenie zmian przepływów pieniężnych, które mogą mieć wpływ na rachunek zysków i strat.
- Efektywność zabezpieczenia może być ustalona w wiarygodny sposób, tj. wartość godziwa lub przepływy pieniężne zabezpieczanej pozycji, które są związane z zabezpieczanym ryzykiem oraz wartość godziwa instrumenty zabezpieczającego mogą być wiarygodnie ustalone.
- Zabezpieczenie jest oceniane na bieżąco i stwierdza się, że jest wysoce efektywne we wszystkich okresach sprawozdawczych, na które zabezpieczenie zostało ustanowione.

Spółka 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.

(n) Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

Sporządzenie sprawozdania finansowego Spółki wymaga od Zarządu dokonania osądów, szacunków oraz założeń, które mają wpływ na prezentowane przychody, koszty, aktywa i zobowiązania i powiązane z nimi noty oraz ujawnienia dotyczące zobowiązań warunkowych. Niepewność, co do tych założeń i szacunków może spowodować istotne korekty wartości bilansowych aktywów i zobowiązań w przyszłości.

Spółka wykorzystuje szacunki w celu ustalenia stawek amortyzacyjnych, wyceny inwestycji, ustalenia podatku odroczonego oraz odpisu aktualizującego należności.

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

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

W procesie stosowania jednostkowych zasad (polityki) rachunkowości Zarząd Spółki dokonał następujących osądów:
Podatek odroczony dotyczący zewnętrznych różnic przejściowych odnoszących się do jednostek zależnych, stowarzyszonych i porozumień zbiorowych został obliczony w oparciu o oszacowane prawdopodobieństwo, że te różnice przejściowe zostaną zrealizowane w dającej się przewidzieć przyszłości.

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

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

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki (ciąg dalszy)

(n) Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

GAAR
Z dniem 15 lipca 2016 r. do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR). GAAR ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych tworzonych w celu uniknięcia zapłaty podatku w Polsce. GAAR definiuje unikanie opodatkowania, jako czynność dokonaną przede wszystkim w celu osiągnięcia korzyści podatkowej, sprzecznej w danych okolicznościach z przedmiotem i celem przepisy ustawy podatkowej. Zgodnie z GAAR taka czynność nie skutkuje osiągnięciem korzyści podatkowej, jeżeli sposób działania był sztuczny. Wszelkie występowanie (i) nieuzasadnionego dzielenia operacji, (ii) angażowania podmiotów pośredniczących mimo braku uzasadnienia ekonomicznego lub gospodarczego, (iii) elementów wzajemnie się znoszących lub kompensujących oraz (iv) inne działania o podobnym działaniu do wcześniej wspomnianych, mogą być potraktowane jako przesłanka istnienia sztucznych czynności podlegających przepisom GAAR. Nowe regulacje będą wymagać znacznie większego osądu przy ocenie skutków podatkowych poszczególnych transakcji.
Klauzulę GAAR należy stosować w odniesieniu do transakcji dokonanych po jej wejściu w życie oraz do transakcji, które zostały przeprowadzone przed wejściem w życie klauzuli GAAR, ale dla których po dacie wejścia klauzuli w życie korzyści były lub są nadal osiągane. Wdrożenie powyższych przepisów umożliwi polskim organom kontroli podatkowej kwestionowanie realizowanych przez podatników prawnych ustaleń i porozumień, takich jak restrukturyzacja i reorganizacja grupy.

(o) Rezerwy

Rezerwy tworzone są wówczas, gdy na Spółce 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.

(p) Zysk netto na akcję

Zysk netto na akcję dla każdego okresu jest obliczony poprzez podzielenie zysku netto za dany okres przez średnią ważoną liczbę akcji w danym okresie sprawozdawczym

(r) Płatności w formie akcji własnych

Spółka wypłaca wynagrodzenie w polskich złotych dla kluczowych pracowników w zamian za świadczone przez nich usługi, poprzez przyznanie im praw do płatności na podstawie notowań akcji GTC („akcje fantomowe”).
Koszt akcji fantomowych rozpoznaje się początkowo w wartości godziwej na dzień przyznania. Wartość zobowiązania jest ponownie wyliczana w wartości godziwej na każdy dzień bilansowy oraz w dniu rozliczenia. Zmiany w wartości godziwej ujmowane są w kosztach administracyjnych.

(s) Pożyczki do jednostek zależnych

Pożyczki do jednostek zależnych są ujmowane w pozycji „inwestycje w jednostach stowarzyszonych i zależnych”, ponieważ dane pożyczki nie mają określonych terminów płatności i są wymagane do spłaty, tylko w momencie kiedy Spółka będzie potrzebowała zwrotu pieniędzy oraz dana jednostka zależna będzie mogła dokonać spłaty, biorąc pod uwagę jej stan finansowy.

6. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku, za wyjątkiem przedstawionych poniżej. Poniższe zmiany do MSSF, zostały zastosowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym zgodnie z ich datą wejścia w życie, jednak nie miały one istotnego wpływu na zaprezentowane i ujawnione informacje finansowe lub nie miały zastosowania do transakcji zawieranych przez Spółkę:

- Zmiany do MSR 12 *Ujmowanie aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego w odniesieniu do niezrealizowanych strat*

  Zmiany doprecyzowują kwestie związane z powstawaniem ujemnych różnic przejściowych w przypadku instrumentów dłużnych wycenianych według wartości godziwej, oszacowaniem prawdopodobnego przyszłego dochodu do opodatkowania oraz oceną, czy wypracowany dochód pozwoli na zrealizowanie ujemnych różnic przejściowych. Zmiany mają zastosowanie retrospektywne.
- Zmiany do MSR 7 *Inicjatywa dotycząca ujawniania informacji*

  Zmiany zobowiązują jednostkę do ujawnienia informacji, które umożliwiają użytkownikom sprawozdań finansowych ocenę zmian zobowiązań wynikających z działalności finansowej. Nie jest wymagane przedstawienie informacji porównawczych za poprzednie okresy.

7. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie

Następujące standardy i interpretacje zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, jednak nie weszły jeszcze w życie:

- MSSF 9 *Instrumenty Finansowe* (opublikowano dnia 24 lipca 2014 roku) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- MSSF 14 *Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe* (opublikowano dnia 30 stycznia 2014 roku) – zgodnie z decyzją Komisji Europejskiej proces zatwierdzania standardu w wersji wstępnej nie zostanie zainicjowany przed ukazaniem się standardu w wersji ostatecznej - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później,
- MSSF 15 *Przychody z umów z klientami* (opublikowano dnia 28 maja 2014 roku), obejmujący zmiany do MSSF 15 *Data wejścia w życie MSSF 15* (opublikowano dnia 11 września 2015 roku) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 *Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy inwestorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem* (opublikowano dnia 11 września 2014 roku) – prace prowadzące do zatwierdzenia niniejszych zmian zostały przez UE odłożone bezterminowo - termin wejścia w życie został odroczony przez RMSR na czas nieokreślony,
- MSSF 16 *Leasing* (opublikowano dnia 13 stycznia 2016 roku) - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 4 *Stosowanie MSSF 9 Instrumenty finansowe łącznie z MSSF 4 Umowy ubezpieczeniowe* (opublikowano 12 września 2016 roku) - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Wyjaśnienia do MSSF 15 *Przychody z umów z klientami* (opublikowano dnia 12 kwietnia 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 2 *Klasyfikacja i wycena transakcji płatności na bazie akcji* (opublikowano dnia 20 czerwca 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSR 28 *Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach* będące częścią *Zmian wynikających z przeglądu MSSF 2014-2016* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,

7. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie (ciąg dalszy)

- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy* będące częścią *Zmian wynikających z przeglądu MSSF 2014-2016* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- KIMSF 22 *Transakcje w walucie obcej i zaliczki* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- Zmiany do MSR 40: *Przeniesienie nieruchomości inwestycyjnej* (opublikowano dnia 8 grudnia 2016 roku) mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2018 roku lub później,
- MSSF 17 *Umowy ubezpieczeniowe* (opublikowano dnia 18 maja 2017 roku) - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2021 roku lub później,
- KIMSF 23 *Niepewność związana z ujmowaniem podatku dochodowego* (opublikowano dnia 7 czerwca 2017 roku) - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSSF 9 *Kontrakty z cechami przedpłat z ujemną rekompensatą* (opublikowano dnia 12 października 2017 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSR 28 *Udziały długoterminowe w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach* (opublikowano dnia 12 października 2017 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2015-2017* (opublikowano dnia 12 grudnia 2017 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później,
- Zmiany do MSR 19 *Zmiana, ograniczenie lub rozliczenie programu (opublikowano* dnia 7 lutego 2018 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później.

Daty wejścia w życie są datami wynikającymi z treści standardów ogłoszonych przez Radę ds. Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej. Daty stosowania standardów w Unii Europejskiej mogą różnić się od dat stosowania wynikających z treści standardów i są ogłaszane w momencie zatwierdzenia do stosowania przez Unię Europejską.

7.1. Wdrożenie MSSF 15

Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 15 *Przychody z umów z klientami* („MSSF 15”), który został wydany w maju 2014 roku, a następnie zmieniony w kwietniu 2016 roku ustanawia tzw. Model Pięciu Kroków rozpoznawania przychodów wynikających z umów z klientami. Zgodnie z MSSF 15 przychody ujmuje się w kwocie wynagrodzenia, które – zgodnie z oczekiwaniem jednostki – przysługuje jej w zamian za przekazanie przyrzeczonych dóbr lub usług klientowi.
Nowy standard dotyczący przychodów zastąpi wszystkie obecne wymogi dotyczące ujmowania przychodów zgodnie z MSSF. W przypadku okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później wymagana jest pełne podejście retrospektywne lub zmodifikowane podejście retrospektywne. Dopuszcza się wcześniejsze przyjęcie.
Spółka nie spodziewa się istotnego wpływu wprowadzenia MSSF 15 na sprawozdanie finansowe.

7. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie (ciąg dalszy)

7.2. Wdrożenie MSSF 9

W lipcu 2014 roku. RMSR opublikowała ostateczną wersję Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 9 Instrumenty finansowe ("MSSF 9"). MSSF 9 obejmuje wszystkie trzy aspekty rachunkowości instrumentów finansowych: klasyfikację i wycenę, utratę wartości oraz rachunkowość zabezpieczeń. MSSF 9 obowiązuje dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2018 roku lub później, z możliwością wcześniejszego zastosowania.
W 2017 roku Spółka przeprowadziła szczegółową ocenę skutków wdrożenia MSSF 9 w zakresie zasad (polityk) rachunkowości stosowanych przez Spółkę w odniesieniu do działalności Spółki lub jej wyników finansowych. W zakresie klasyfikacji i wyceny instrumentów finansowych, Spółka dokonała oceny modeli biznesowych oraz charakterystyk umownych przepływów pieniężnych dla aktywów finansowych. W wyniku przeprowadzonej analizy, na podstawie zidentyfikowanych charakterystyk umownych przepływów pieniężnych dla pożyczek udzielonych jednostkom zależnym, prezentowanych jako część inwestycji netto w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w linii „Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych", Spółka będzie je klasyfikować do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Spółka nie spodziewa się istotnego wpływu zmiany klasyfikacji na wartość tych pożyczek.
Przeprowadzona analiza opiera się na obecnie dostępnych informacjach i może podlegać zmianom wynikającym z dalszych uzasadnionych oraz uzasadnionych informacjach udostępnianych Spółki w 2018 roku, w którym to Spółka zastosuje MSSF 9.
Spółka planuje przyjęcie nowego standardu na wymaganą datę wejścia w życie i nie będzie przekształcać informacji porównawczych. Spółka nie spodziewa się istotnego wpływu na sprawozdanie z sytuacji finansowej oraz kapitał własny.

7.3. Wdrożenie MSSF 16

Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 16 Leasing ("MSSF 16") został wydany w styczniu 2016 roku oraz został zatwierdzony przez UE. Nowy standard wprowadza rozpoznanie większości umów leasingowych w bilansie dla leasingobiorców w ramach jednego modelu, eliminując rozróżnienie na leasing operacyjny i finansowy. Księgowość leasingodawcy pozostaje jednak w dużej mierze niezmieniona, a rozróżnienie pomiędzy leasingiem operacyjnym, a finansowym zostaje zachowana. MSSF 16 zastępuje MSR 17 Leasing i związane z nim interpretacje oraz obowiązuje dla okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później, z możliwością wcześniejszego przyjęcia.
Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji Zarząd jest w trakcie oceny wpływu wprowadzenia MSSF 16 na stosowane przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości w odniesieniu do działalności Spółki lub jej wyników finansowych.

7.4. Wdrożenie pozostałych standardów i interpretacji

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji Zarząd nie zakończył jeszcze prac nad oceną wpływu wprowadzenia pozostałych standardów oraz interpretacji na stosowane przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości w odniesieniu do działalności Spółki lub jej wyników finansowych.

8. Inwestycje Spółki

Jednostki zależne

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
GTC Konstancja Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Korona S.A.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Poznań Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Satellite Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Neptune Gdansk Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC GK Office Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	-	100%
GTC Sterlinga Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Karkonoska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ortal Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Diego Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Francuska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC UBP Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Pixel Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Moderna Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Handlowe Wilanow Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Management sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Corius sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Światowida sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Glorine investments sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Glorine investments Sp. z o.o. s.k.a.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Artico Sp. z o.o	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Julesberg Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Jowett Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Calobra Sp. z o.o. Sp. j. (1)	GTC S.A.	Polska	-	100%
Mantezja 4 Sp. z o.o. Sp. j. (1)	GTC S.A.	Polska	-	100%
Havern Investments sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	-	100%

(1) Zlikwidowane

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

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. (“GTC Hungary”)	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
Commercial Properties B.V. (formerly Budapest Offices B.V.) (7)	GTC Hungary	Holandia	-	100%
GTC Duna Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Riverside Apartmanok Kft. (“Riverside”) (1)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point I. Kft. (“Centre Point I”)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral Holding Kft (4)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Spiral I.Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral II Hungary. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
River Loft Apartmanok Ltd. (1)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Kft. (“Sasad”)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Albertfalva Üzletközpont Kft. (“formerly Szeremi Gate”)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Offices Kft. (6)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
Kompakt Land Kft (5)	GTC Hungary	Węgry	100%	-
Mastix Champion Kft. (3)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
GTC White House Kft. (“formerly GTC Renaissance Plaza Kft.”)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
VRK Tower Kft	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Abritus Kft. (6)	GTC Hungary	Węgry	-	100%
GTC Slovakia Real Estate s.r.o. (2)	GTC S.A.	Słowacja	-	100%
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. (1)	GTC S.A.	Słowacja	100%	100%

(1) W trakcie likwidacji
(2) Sprzedana w 2017
(3) Mastix Ltd. został połączony z GTC White House Ltd
(4) Spiral I. Kft. i Spiral Holding Kft. połączyły się
(5) Acquired in 2017
(6) Zostały połączone z CP1
(7) Zlikwidowane

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

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o.(“GTC Zagreb”)	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
Euro Structor d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	70%	70%
Marlera Golf LD d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	80%	80%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Jug. d.o.o. (1)	GTC S.A.	Chorwacja	-	100%
GTC Matrix d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
Towers International Property S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Galleria Shopping Center S.R.L. (formerly “International Hotel and Tourism S.R.L.”)	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
BCG Investment B.V.	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Green Dream S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Aurora Business Complex S.R.L	GTC S.A.	Rumunia	71.5%	71.5%
Bucharest City Gate B.V. ("BCG”)	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Cascade Building S,R,L (2)	GTC S.A.	Rumunia	100%	-
City Gate Bucharest S.R.L.	BCG	Rumunia	100%	100%
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Venus Commercial Center S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Beaufort Invest S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Fajos S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Gate S.R.L.	BCG	Rumunia	100%	100%
Brightpoint Investments Limited (1)	GTC S.A.	Cypr	-	50.1%
City Rose Park SRL (previously Complexul Residential Colentina S.R.L.)	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Operetico Enterprises Ltd.	GTC S.A.	Cyprus	66.7%	66.7%
Deco Intermed S.R.L.	Operetico Enterprises Ltd.	Rumunia	66.7%	66.7%
GML American Regency Pipera S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	66.7%	66.7%

(1) Zlikwidowane w 2017 roku
(2) Nabyto w 2017

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

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
Galeria Stara Zagora EAD (“Stara Zagora”) (2)	GTC S.A.	Bułgaria	-	100%
Galeria Burgas AD (2)	GTC S.A.	Bułgaria	-	80%
GTC Business Park EAD	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
NRL EAD	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
Advance Business Center EAD	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
GTC Yuzhen Park EAD (“GTC Yuzhen”)	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC Business Park d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Commercial and Residential Ventures d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Demo Invest d.o.o. Novi Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Atlas Centar d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Commercial Development d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Glamp d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC BBC d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	-
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	GTC S.A.	Cypr	100%	100%
Black Sea Management LLC (3)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	-	100%
Europort Ukraine Holdings 1 LLC	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%
Europort Ukraine Holdings 2 LLC (1)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%
Europort Ukraine LL	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%
Europort Project Ukraine 1 LLC	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%

(1) W trakcie likwidacji
(2) Sprzedana w maju 2017
(3) Zlikwidowana

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych i współzależnych

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia (“YVL”)	GTC S.A.	Cypr	50%	50%
Ana Tower Offices S.R.L. (1)	GTC S.A.	Rumunia	-	50%
CID Holding S.A. (“CID”) (2)	GTC S.A.	Luxemburg	35%	35%

(1) Sprzedana w 2017.
(2) W trakcie likwidacji

9. Przychody z tytułu zarządzania

Przychody z tytułu zarządzania są przychodami z tytułu zarządzania aktywami Spółki, które są refakturowane na rzecz spółek powiązanych i wyliczone na podstawie wartości godziwej zarządzanej nieruchomości oraz wynajętej powierzchni.

10. Koszty z tytułu zarządzania

Koszty z tytułu zarządzania składają się z kosztów wynagrodzenia personelu oraz innych refakturowanych kosztów.

11. Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży składają się z następujących pozycji:

	rok zakończony 31 grudnia 2017	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Wynagrodzenia i wydatki związane z nimi	*2.831*	*2.657*
Reklama i marketing	988	958
Razem	**3.819**	**3.615**

12. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne składają się z następujących pozycji:

	rok zakończony 31 grudnia 2017	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Wynagrodzenia	9.166	9.273
Koszty utrzymania biura	1.323	1.198
Koszty audytu oraz usługi księgowe	1.190	2.296
Koszty doradztwa prawnego oraz podatkowego	967	1.736
Koszty relacji inwestorskich	872	398
Koszty podróży	702	560
Amortyzacja	573	615
Usługi rekrutacyjne	285	423
Płatności w formie akcji własnych	15.745	3.900
Inne	837	755
Razem	**31.660**	**21.154**

13. Pozostałe koszty

Pozostałe koszty dotyczą odpisów podatków VAT niepodlegających odliczeniu, kosztów IPO (Johannesburg), odpisów należności od jednostek powiązanych oraz odsetek od pożyczek, udzielonym jednostkom powiązanym.

14. Przychody finansowe

	rok zakończony 31 grudnia 2017	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Odsetek od pożyczek udzielonych jednostkom stowarzyszonym oraz współzależnym	104.119	139.964
Odsetki od depozytów	208	623
Inne przychody finansowe	363	1.395
Koszty finansowe ogółem	**104.690**	**141.982**

15. Koszty finansowe

	rok zakończony 31 grudnia 2017	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Odsetki od obligacji	35.687	30.430
Odsetki od kredytów bankowych	3.198	1.771
Odsetki od pożyczek od jednostek powiązanych	2.073	2.935
Koszt z tytułu zdyskontowania opłat za udzielenie finansowania	3.406	1.827
Inne koszty finansowe	4	6
Koszty finansowe ogółem	**44.368**	**36.969**

16. Podatek dochodowy

16.1. Obciążenie podatkowe

Główne składniki obciążenia podatkowego za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku i za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku przedstawiają się następująco:

	rok zakończony 31 grudnia 2017	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Ujęte w zysku lub stracie		
Bieżący podatek dochodowy		
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	1.053	-
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	(932)	-
Odroczony podatek dochodowy		
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	(17.352)	(204.589)
Obciążenie podatkowe wykazane w zysku lub stracie	**(17.231)**	**(204.589)**

16. Podatek dochodowy (ciąg dalszy)

16.1. Obciążenie podatkowe (ciąg dalszy)

Uzgodnienie podatku dochodowego od zysku / (straty) brutto przed opodatkowaniem według ustawowej stawki podatkowej, z podatkiem dochodowym liczonym według efektywnej stawki podatkowej Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku i 31 grudnia 2016 roku przedstawia się następująco:

	rok zakończony 31 grudnia 2017	*rok zakończony 31 grudnia 2016*
Zysk/(strata) brutto przed opodatkowaniem	645.964	490.279
Podatek według ustawowej stawki podatkowej obowiązującej w Polsce, wynoszącej 19% (2016: 19%)	(122.723)	(93.153)
Udział w zysku jednostek zależnych i stowarzyszonych skorygowany o dywidendy podlegające opodatkowaniu oraz wynik na sprzedaży jednostek zależnych	134.240	79.407
Rozwiązanie rezerwy na podatek odroczony (*)	-	226.581
Nieujęte straty podatkowe	14.865	-
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	932	-
Pozostałe	(10.083)	(8.246)
Podatek dochodowy (obciążenie) ujęty w zysku lub stracie	**17.231**	**204.589**

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

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

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

16. Podatek dochodowy (ciąg dalszy)

16.2. Odroczony podatek dochodowy

Odroczony podatek dochodowy wynika z następujących pozycji:

	Sprawozdanie z sytuacji finansowej		*Rachunek zysków i strat za rok zakończony*	
	31 grudnia 2017	*31 grudnia 2016*	*31 grudnia 2017*	*31 grudnia 2016*
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego				
Różnice kursowe	(32.135)	(53.236)	21.101	199.285
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	**(32.135)**	**(53.236)**		
Aktywa z tytułu podatku odroczonego				
Instrumenty finansowe	1.279	1.479	(200)	1.479
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania	9.775	15.115	(5.340)	(2.652)
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	4.553	1.720	2.833	787
Rezerwy	705	109	596	(325)
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	**16.312**	**18.423**		
Różnice kursowe			(1.638)	6.015
Obciążenie z tytułu odroczonego podatku dochodowego			17.352	204.589
Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego:	**(15.823)**	**(34.813)**		

17. Zysk przypadający na jedną akcję

Podstawowy zysk na jedną akcję przedstawiał się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2017	**Rok zakończony 31 grudnia 2016**
Zysk / (strata) netto przypisana akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN)	663.195.000	694.868.000
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	465.467.259	460.216.478
Zysk/(strata) na jedną akcję (PLN)	1,42	1,51

Zarówno na dzień 31 grudnia 2017 roku jak i na dzień 31 grudnia 2016 roku, nie występowały instrumenty potencjalnie rozwadniające.

18. Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych

Inwestycje w jednostki zależne i stowarzyszone składają się z następujących pozycji:

31 grudnia 2017	**Udziały**	**Pożyczki**	**Razem**
Polska (1)	1.515.727	485.361	2.001.088
Bułgaria (2)	39.090	43.110	82.200
Węgry (5), (6)	213.613	552.594	766.207
Serbia (3)	305.021	461.047	766.068
Chorwacja (6),	213.322	128.319	341.641
Rumunia (4)	403.617	92.692	496.309
Ukraina/Słowacja/Rosja (6)	-	9.834	9.834
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	**2.690.390**	**1.772.957**	**4.463.347**

31 grudnia 2016	**Udziały**	**Pożyczki**	**Razem**
Polska (1)	1.130.247	713.301	1.843.551
Bułgaria (2)	48.180	151.549	199.726
Węgry (5), (6)	110.675	609.566	720.240
Serbia (3)	254.968	234.552	489.520
Chorwacja (6)	210.164	72.177	282.340
Rumunia (4)	166.800	294.365	461.167
Ukraina/Słowacja/Rosja (6)	-	17.311	17.311
Inwestycje w jednostkach zależnych i stowarzyszonych	**1.921.034**	**2.092.821**	**4.013.855**

Inwestycje w jednostki zależne i stowarzyszoneskładają się z udzielonych pożyczek oraz udziałów w jednostkach zależnych i stowarzyszonych.

(1) Wzrost salda spowodowany jest głównie wynikami Spółek zależnych (ponad 460 milionów złotych), skompensowany wypłatą dywidendy przez Globis Poznań, GTC Konstancja, GTC Galeria CTWA (łącznie 20 milionów złotych) oraz spłatą pożyczki i odsetek przez GTC Galeria Północna (łącznie 237 milionów złotych) oraz GTC UBP (22 milionów złotych).

(2) Spadek salda spowodowany jest przede wszystkim sprzedażą Galerii Stara Zagora oraz Galerii Burgas (wartość inwestycji w udziały oraz spłata pożyczek na łaczną kwotę 40 millionów EURO (160 mln. PLN)).

(3) Wzrost salda spowodowany udzieleniem pożyczek (200 miliony złotych), podniesieniem kapitału (46 milionów złotych) oraz wynikami Spółek zależnych, skompensowany umocnieniem się PLN wobec EUR.

(4) Zmiany sald udziałów i pożyczek spowodowane są głównie konwersją pożyczki na kapitał zakładowy w City Gate (ponad 210 milionów złotych) oraz podwyższenie kapitału zakładowego w CRC (ponad 43 milionów złotych).

(5) Zmiana sald udziałów jest głównie spowodowana podniesieniem kapitału na 10 mln. EUR (43 mln. PLN).

(6) Zmiana sald jest głównie rezultatem wyników spółek zależnych i stowarzyszonych.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2017 roku saldo odpisów na pożyczki do jednostek zależnych zmniejszyło się o 18 milionów złotych.

19. Depozyty krótkoterminowe

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

Depozyt na 31 grudnia 2017 roku w wysokości 3.278 tysięcy złotych był zdeponowany w celu zagwarantowania realizacji zobowiązań, zgodnie z warunkami pożyczki od OTP.

20. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Wszystkie środki pieniężne są dostępne do wykorzystania przez Spółkę.

21. Kapitał podstawowy

Na dzień 31 grudnia 2017 roku struktura akcji Spółki przedstawia się następująco:

Liczba akcji	**Seria**	**Łączna wartość nominalna**	**Łączna wartość nominalna**
		w PLN	w EUR
139.286.210	A	13.928.621	3.153.995
1.152.240	B	115.224	20.253
235.440	B1	23.544	4.443
8.356.540	C	835.654	139.648
9.961.620	D	996.162	187.998
39.689.150	E	3.968.915	749.022
3.571.790	F	357.179	86.949
17.120.000	G	1.712.000	398.742
100.000.000	I	10.000.000	2.341.372
31.937.298	J	3.193.729	766.525
108.906.190	K	10.890.619	2.561.293
10.087.026	L	1.008.703	240.855
470.303.504		**47.030.350**	**10.651.095**

Wszystkie akcje mają przypisane jednakowe prawa.

Akcjonariusze posiadający na dzień 31 grudnia 2017 roku powyżej 5% wszystkich akcji to:

- LSREF III (61.13% łącznej ilości akcji na 31 Grudnia 2017)
- AVIVA OFE BZ WBK
- OFE PZU

22. Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych

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

Akcje fantomowe (zaprezentowane w tabeli poniżej) zostały ujęte w oparciu o przyszłe rozliczenie gotówkowe.

Wartość akcji (PLN)	Zablokowane	Nabyte	RAZEM
9,67	105.000		105.000
7,73	100.000	50.000	150.000
6,82	3.876.400	4.044.800	7.921.200
Razem	**4.081.400**	**4.094.800**	**8.176.200**

Do dnia 31 grudnia 2017 roku miały miejsce poniższe emisje akcji fantomowych:

Termin wykonania	Wartość akcji (PLN)	Liczba wyemitowanych akcji
30/06/2019	6,82	1.894.400
31/12/2020	7,73	150.000
30/06/2021	6,82	1.275.200
15/08/2021	6,82	3.036.000
31/12/2021	6,82	1.412.000
31/12/2021	9,73	105.000
30/06/2022	6,82	303.600
Razem		**8.176.200**

Akcje fantomowe (przedstawione w powyższej tabeli) zostały ujęte przy założeniu, że zostaną rozliczone w środkach pieniężnych, ponieważ Spółka ocenia, że z najwyższym prawdopodobieństwem transakcje te zostaną rozliczone gotówkowo.

23. Kredyty, pożyczki oraz obligacje

	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
Obligacje PLN 2017-2018	99.030	297.143
Obligacje PLN 2018-2019	203.840	203.893
Obligacje 1019	120.785	128.150
Schuldschein 1219	62.659	22.151
Obligacje 0320	77.892	-
Obligacje 0620	167.128	-
Obligacje 1220	42.197	-
Pożyczka od OTP (GTC)	19.678	34.785
Pożyczka od EBRD i Unicredit (Galeria Stara Zagora)	-	30.526
Pożyczki od jednostek zależnych i od jednostek współzależnych	59.844	173.315
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(6.556)	(5.667)
	846.497	**884.296**

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

	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:		
Obligacje PLN 2017-2018	99.030	199.075
Obligacje PLN 2018-2019	137.172	3.893
Obligacje 1019	751	836
Schuldschein 1219	96	31
Obligacje 0320	739	-
Obligacje 0620	292	-
Obligacje 1220	54	-
Pożyczka od OTP (GTC)	13.117	13.913
Pożyczka od EBRD i Unicredit (Galeria Stara Zagora)	-	30.526
Pożyczki od jednostek zależnych i od jednostek współzależnych	-	111.994
	251.251	**360.268**

23. Kredyty, pożyczki oraz obligacje (ciąg dalszy)

	31 grudnia 2017	31 grudnia 2016
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:		
Obligacje PLN 2017-2018	-	98.068
Obligacje PLN 2018-2019	66.668	200.000
Obligacje 1019	120.034	127.314
Schuldschein 1219	62.563	22.120
Obligacje 0320	77.153	-
Obligacje 0620	166.836	-
Obligacje 1220	42.143	-
Pożyczka od OTP (GTC)	6.561	20.872
Pożyczki od jednostek zależnych i od jednostek współzależnych	59.844	61.321
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(6.556)	(5.667)
	595.246	**524.028**

24. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania i rezerwy

Zobowiązania dotyczą operacyjnej działalności Spółki.

25. Informacje o podmiotach powiązanych

Spółka świadczy usługi w zakresie zarządzania aktywami na rzecz jednostek stowarzyszonych oraz kontrolowanych przez Lone Star, które posiadają własne projekty nieruchomościowe.

Transakcje z podmiotami powiązanymi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje i salda z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi zostały przedstawione poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2017	**Rok zakończony 31 grudnia 2016**
Transakcje		
Przychody z tytułu zarządzania	16.243	14.963
Przychody finansowe	104.119	141.982
Udział w zysku jednostek zależnych i stowarzyszonych	605.640	417.933
Salda		
Inwestycje w jednostkach zlaeżnych i stowarzyszonych	4.463.347	4.013.855
Należności handlowe od jednostek powiązanych	1.189	3.868
Pożyczki od jednostek zależnych	(59.844)	(173.315)

Transakcje i salda z podmiotami kontrolowanymi przez Lone Star głównego udziałowca Spółki zostały przedstawione poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2017	**Rok zakończony 31 grudnia 2016**
Transakcje		
Przychody z tytułu zarządzania	3.095	2.646
Salda		
Należności handlowe od jednostek powiązanych	784	-
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	(23.958)	(9.052)

Wynagrodzenie Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku wyniosło 3,8 mln PLN (0,89 mln EUR) oraz nabyto 819.200 akcji fantomowych. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2016 roku wyniosło 4.3 mln PLN (0.98 mln EUR) oraz nabyto 716.800 akcji fantomowych.

26. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje

Gwarancje

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich. Na dzień 31 grudnia 2017 roku udzielone gwarancje wyniosły 8.3 mln PLN (2 mln EUR).

Dodatkowo, w związku ze sprzedażą swoich aktywów, Spółka udzieliła typowych gwarancji, które mają ograniczony czas trwania oraz wartość. Ryzyko wiążące się z powyższymi poręczeniami jest bardzo niskie.

27. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym

Na główne instrumenty finansowe Spółki składają się obligacje, kredyty bankowe, pożyczki od jednostek powiązanych, instrumenty pochodne, zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania finansowe długoterminowe. Głównym powodem korzystania z powyższych instrumentów finansowych jest finansowanie działań Spółki. Spółka jest w posiadaniu różnych aktywów finansowych, takich jak należności handlowe, udzielone pożyczki, instrumenty pochodne, gotówka i krótkoterminowe depozyty.

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

Ryzyko stóp procentowych

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

Polityka Spółki polega na uzyskiwaniu finansowania oprocentowanego zmienną stopą. Następnie w celu zarządzania ryzykiem stóp procentowych w sposób efektywny kosztowo.

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

Zmiana o 50 pp. stopy EURIBOR doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 1.704 tysięcy PLN (401 tysięcy EUR).

Ryzyko walutowe

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

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

	2017				**2016**			
	PLN/Euro				**PLN/Euro**			
	+10%	**+5%**	**-5%**	**-10%**	**+10%**	**+5%**	**-5%**	**-10%**
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(938)	(491)	491	938	(4.753)	(2.490)	2.490	4.753
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	513	269	(269)	(513)	805	422	(422)	(805)
Obligacje	27.534	14.422	(14.422)	(27.534)	18.452	9.665	(9.665)	(18.452)

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

27. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

Ryzyko kredytowe

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

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

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

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

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

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2017 roku Spółka posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 330 mln PLN (79 mln EUR). Jak opisano powyżej, Spółka stara się efektywnie zarządzać wszystkimi zobowiązaniami i obecnie analizuje plany finansowania związane z: (i) obsługą finansowania istniejącego portfolio aktywów; (ii) nakładami inwestycyjnymi oraz (iii) rozbudową nieruchomości komercyjnych. Finansowanie odbywać się będzie przez dostępne środki pieniężne, zysk z działalności operacyjnej, sprzedaż aktywów oraz refinansowanie. W obliczu występowania niepewności związanych z płynnością finansową Zarząd uważa, że na bazie bieżących założeń, Spółka będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres, co najmniej następnych 12 miesięcy.

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

	31 grudnia 2017	**31 grudnia 2016**
Pierwszy rok	274	242
Drugi rok	342	255
Trzeci rok	211	223
Czwarty rok	2	-
Piąty rok	2	-
Kolejne okresy	42	-
	873	**720**

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

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

27. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym (ciąg dalszy)

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2016 roku wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej.

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.

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2017 roku jednostki zależne Spółki utrzymywały szereg instrumentów zabezpieczających wykazywanych w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

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

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

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

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

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest, jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania w wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2016 roku nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko cen

Spółka jest narażona na możliwe fluktuacje występujące na rynkach, na których działa. To z kolei może mieć wpływ na wyniki z jej działalności.

Zarządzanie kapitałem

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

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

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2017 roku oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2016 roku nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

28. Zastosowanie MSSF po raz pierwszy

Dla okresów kończących się do 31 marca 2017 włącznie z pierwszym kwartałem 2017 roku Spółka sporządzała sprawozdania finansowe zgodnie z PSR.

Rozpoczynając od 30 czerwca 2017, Spółka zdecydowała się na ujednolicenie sposobu raportowania i przygotowuje sprawozdania jednostkowe zgodnie z MSSF. 16 Maja 2017, akcjonariusze Spółki przyjęli uchwałę dotyczącą zastosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej dla potrzeb sporządzenia jednostkowych sprawozdań finansowych, poczynając od 30 czerwca 2017 roku.

Zgodnie z tym, Spółka przygotowała sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF mającymi zastosowanie na 31 grudnia 2017 roku, łącznie z wymaganymi danych porównawczymi za odpowiedni okres, jak zostało już opisane w podsumowaniu istotnych zasad rachunkowości.

Przygotowując sprawozdania finansowe, bilans otwarcia Spółki został sporządzony na 1 stycznia 2016, czyli datę przejścia przez Spółkę na MSSF.

28. Zastosowanie MSSF po raz pierwszy (ciąg dalszy)

Uzgodnienie kapitałów na 31 grudnia 2016 (w milionach PLN):

	PSR	Korekta	MSSF	Wyjaśnienie
	(badane)		**(badane)**	
Kapitał podstawowy	46	-	46	
Kapitał zapasowy	2.272	(2.272)	-	Wydzielenie z pozycji "kapitał zapasowy" wyników lat ubiegłych (41) do linii "zyski zatrzymane" oraz nadwyżki z emisji akcji (2,231) do pozycji "nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej"
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	-	2.231	2.231	Realokacja z pozycji "kapitał zapasowy" zgodnie z opisem powyżej
Kapitał z aktualizacji wyceny	98	(98)	-	Wydzielenie z pozycji "kapitał z aktualizacji wyceny" prezentacji efektu transakcji zabezpieczających (-14) do pozycji "efekt wyceny transakcji zabezpieczających", efektu transakcji pomiędzy udziałowcami w zakresie udziałów niekotrolujących (-153) do pozycji "inne kapitały rezerwowe" oraz różnic kursowych z przeliczenia do osobnej pozycji (265)
Inne kapitały rezerwowe	-	(153)	(153)	Realokacja z pozycji "kapitał z aktualizacji wyceny" zgodnie z opisem powyżej
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	-	(14)	(14)	Realokacja z pozycji "kapitał z aktualizacji wyceny" zgodnie z opisem powyżej
Różnice kursowe z przeliczenia	-	666	666	Zmiana wynikająca z zastosowania waluty funkcjonalnej EUR zgodnie z wymogami MSSF (401) oraz przeniesienie wyniku przeliczenia jednostek zagranicznych z pozycji "kapitał z aktualizacji wyceny" (265)
Zysk (strata) z lat ubiegłych	305	(305)	-	Przeniesienie do pozycji "zyski zatrzymane" (305)
Zysk (strata) netto	741	(741)	-	Przeniesienie do pozycji "zyski zatrzymane" (741)
Zyski zatrzymane	-	708	708	Korekta wynikająca z zastosowania waluty funkcjonalnej EUR zgodnie z wymogami MSSF (-401), przeniesienie tego efektu w pozycji "różnice kursowe z przeliczenia", korekta wyceny inwestycji w związku z ujednoliceniem polityk rachunkowości jednostek zależnych zgodnie z MSSF (22) oraz realokacji wyników z innych pozycji zgodnie z opisami powyżej (1,087)
Kapitał razem	**3.462**	**22**	**3.484**	

28. Zastosowanie MSSF po raz pierwszy (ciąg dalszy)

Uzgodnienie kapitałów na 1 stycznia 2016 – data przejścia na MSSF (w milionach PLN):

	PSR	Korekta	MSSF	Wyjaśnienie
	(badane)		**(badane)**	
Kapitał podstawowy	46	-	46	
Kapitał zapasowy	1,967	(1,967)	-	Wydzielenie z pozycji "kapitał zapasowy" wyników lat ubiegłych (-264) do linii "zyski zatrzymane" oraz nadwyżki z emisji akcji (2,231) do pozycji "nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej"
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	-	2,231	2,231	Realokacja z pozycji "kapitał zapasowy" zgodnie z opisem powyżej
Kapitał z aktualizacji wyceny	90	(90)	-	Wydzielenie z pozycji "kapitał z aktualizacji wyceny" prezentacji efektu transakcji zabezpieczających (-18) do pozycji "efekt wyceny transakcji zabezpieczających", efektu transakcji pomiędzy udziałowcami w zakresie udziałów niekotrolujących (-88) do pozycji "inne kapitały rezerwowe" oraz różnic kursowych z przeliczenia do osobnej pozycji (196)
Inne kapitały rezerwowe	-	(88)	(88)	Realokacja z pozycji "kapitał z aktualizacji wyceny" zgodnie z opisem powyżej
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	-	(18)	(18)	Realokacja z pozycji "kapitał z aktualizacji wyceny" zgodnie z opisem powyżej
Różnice kursowe z przeliczenia	-	554	554	Zmiana wynikająca z zastosowania waluty funkcjonalnej EUR zgodnie z wymogami MSSF (358) oraz przeniesienie wyniku przeliczenia jednostek zagranicznych z pozycji "kapitał z aktualizacji wyceny" (196)
Zysk (strata) z lat ubiegłych	305	(305)	-	Przeniesienie do pozycji "zyski zatrzymane" (305)
Zysk (strata) netto	305	(305)	-	Przeniesienie do pozycji "zyski zatrzymane" (305)
Zyski zatrzymane	-	13	13	Korekta wynikająca z zastosowania waluty funkcjonalnej EUR zgodnie z wymogami MSSF (-358), przeniesienie tego efektu w pozycji "różnice kursowe z przeliczenia", korekta wyceny inwestycji w związku z ujednoliceniem polityk rachunkowości jednostek zależnych zgodnie z MSSF (25) oraz realokacji wyników z innych pozycji zgodnie z opisami powyżej (346)
Kapitał razem	**2,713**	**25**	**2,738**	

28. Zastosowanie MSSF po raz pierwszy (ciąg dalszy)

Uzgodnienie rachunku zysków i strat za rok zakończony 31 grudnia 2016 (w milionach PLN):

	PSR	Korekta	MSSF	Wyjaśnienie
	(badane)		**(badane)**	
Zysk z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych	(19)	-	(19)	
Przychody finansowe netto, w tym różnice kursowe	105	(14)	91	Korekta wynikająca z zastosowania waluty funkcjonalnej EUR zgodnie z wymogami MSSF oraz prezentacji różnic kursowych liczonych na udzielonych pożyczkach w kapitałach.
Udział w zysku jednostek zależnych i stowarzyszonych	434	(16)	418	Korekta wyceny inwestycji w związku z ujednoliceniem polityk rachunkowości jednostek zależnych zgodnie z MSSF
Podatek dochodowy	221	(16)	205	Zmiana prezentacji ujęcia podatku odroczonego liczonego na różnicach kursowych od pożyczek udzielonych zgodnie z MSSF.
Zysk za okres	**741**	**(46)**	**695**	

Uzgodnienie rachunku przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2016 (w milionach PLN):

	PSR	Korekta	MSSF	Wyjaśnienie
	(niebadane)		**(niebadane)**	
Działalność operacyjna i różnice kursowe	(3)	(1)	(4)	Inne korekty
Działalność inwestycyjna	(27)		(27)	
Działalność finansowa	25	1	26	Inne korekty
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	(5)		(5)	
Środki pieniężne na początek okresu	401	(3)	398	
Środki pieniężne na koniec okresu	395	(3)	392	

29. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

W marcu 2018, Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje w Euro, notowane na GPW, w wartości 82 mln PLN (20,5 mln EUR).

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

SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA ROCZNEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

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

Sprawozdanie z badania rocznego sprawozdania finansowego

Przeprowadziliśmy badanie załączonego rocznego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 roku Globe Trade Centre S.A. („Spółka") z siedzibą w Warszawie, ul. 17 Stycznia 45a, obejmującego rachunek zysków i strat, sprawozdanie z całkowitych dochodów za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku, sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2017 roku, sprawozdanie z przepływów pieniężnych, zestawienie zmian w kapitale własnym za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku oraz zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone sprawozdanie finansowe").

Odpowiedzialność Zarządu Spółki oraz członków Rady Nadzorczej za sprawozdanie finansowe

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za sporządzenie, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, sprawozdania finansowego i za jego rzetelną prezentację zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej oraz innymi obowiązującymi przepisami prawa, a także statutem Spółki. Zarząd Spółki jest również odpowiedzialny za kontrolę wewnętrzną, którą uznaje za niezbędną dla sporządzenia sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości"), Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Spółki są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o tym, czy załączone sprawozdanie finansowe przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Spółki zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości.

Badanie sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:

- Ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym („ustawa o biegłych rewidentach"),
- Krajowych Standardów Rewizji Finansowej w brzmieniu Międzynarodowych Standardów Badania przyjętych uchwałą nr 2783/52/2015 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 10 lutego 2015 roku z późn. zm.,
- Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylającym decyzję Komisji 2005/909/WE („rozporządzenie 537/2014").

Regulacje te wymagają przestrzegania wymogów etycznych oraz zaplanowania i przeprowadzenia badania w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnego zniekształcenia.

Celem badania jest uzyskanie racjonalnej pewności co do tego, czy sprawozdanie finansowe jako całość zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych oraz czy nie zawiera istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem, a także wydanie sprawozdania niezależnego biegłego rewidenta zawierającego naszą opinię. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z powyżej wskazanymi standardami zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje gospodarcze użytkowników podjęte na podstawie tego sprawozdania finansowego. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia, powstałego na skutek oszustwa jest wyższe niż ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia powstałego na skutek błędu, ponieważ oszustwo może obejmować zmowy, fałszerstwo, celowe pominięcia, wprowadzanie w błąd lub obejście kontroli wewnętrznej i może dotyczyć każdego obszaru prawa i regulacji, nie tylko tego bezpośrednio wpływającego na sprawozdanie finansowe.

Building a better working world

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

Zakres badania nie obejmuje zapewnienia co do przyszłej rentowności badanej Spółki ani efektywności lub skuteczności prowadzenia spraw Spółki przez Zarząd Spółki obecnie lub w przyszłości.

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

Wyrażamy przekonanie, że uzyskane przez nas dowody badania stanowią wystarczającą i odpowiednią podstawę do wyrażenia przez nas opinii z badania. Opinia jest spójna z dodatkowym sprawozdaniem dla komitetu audytu wydanym z dniem niniejszego sprawozdania z badania.

Niezależność

W trakcie przeprowadzania badania kluczowy biegły rewident i firma audytorska pozostawali niezależni od Spółki zgodnie z przepisami ustawy o biegłych rewidentach, Rozporządzenia 537/2014 oraz zasadami etyki zawodowej przyjętymi uchwałami Krajowej Rady Biegłych Rewidentów.

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przekonaniem oświadczamy, że nie świadczyliśmy usług niebędących badaniem, które są zabronione przepisami art. 136 ustawy o biegłych rewidentach oraz art. 5 ust. 1 Rozporządzenia 537/2014.

Wybór firmy audytorskiej

Zostaliśmy wybrani do badania sprawozdania finansowego Spółki uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 10 listopada 2015 roku. Sprawozdania finansowe Spółki badamy nieprzerwanie począwszy od roku obrotowego zakończonego dnia 31 grudnia 2002 roku; to jest przez okres 16 kolejnych lat.

Building a better working world

Najbardziej znaczące rodzaje ryzyka

W trakcie przeprowadzonego badania zidentyfikowaliśmy poniżej opisane najbardziej znaczące rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia (kluczowe sprawy badania), w tym spowodowanego oszustwem oraz opracowaliśmy stosowne procedury badania dotyczące tych rodzajów ryzyka. W przypadkach, w których uznaliśmy za stosowne dla zrozumienia zidentyfikowanego ryzyka oraz wykonanych przez biegłego rewidenta procedur badania, zamieściliśmy również najważniejsze spostrzeżenia związane z tymi rodzajami ryzyka.

Zagadnienia te zostały uwzględnione w kontekście naszego badania załączonego sprawozdania finansowego jako całości oraz przy formułowaniu opinii o tym sprawozdaniu finansowym. W związku z powyższym nie wydajemy odrębnej opinii na ich temat.

opis rodzaju ryzyka istotnego zniekształcenia (kluczowe sprawy z badania)	*procedury biegłego rewidenta w odpowiedzi na zidentyfikowane ryzyko*
Wycena inwestycji w jednostki zależne	
Na dzień 31 grudnia 2017 roku, w jednostkowym sprawozdaniu Globe Trade Centre S.A. ("GTC") inwestycje w jednostkach zależnych oraz wartość pożyczek udzielonych jednostkom zależnym stanowiły 93% wartości sumy bilansowej na dzień 31 grudnia 2017 roku. Ponadto, udział w zyskach jednostek zależnych w relacji do całkowitego zysku netto GTC za rok zakończony dnia 31 grudnia 2017 wyniósł 91,3%. Inwestycje kapitałowe w jednostkach zależnych są wyceniane przy użyciu metody praw własności, początkowo ujmowane są w koszcie nabycia, a następnie korygowane o zmiany w udziale GTC w aktywach netto jednostek zależnych, które wystąpiły po dacie nabycia. Pożyczki udzielone ujmowane są według zamortyzowanego kosztu z uwzględnieniem odpisu z tytułu utraty wartości. Sposób ujmowania w księgach inwestycji w jednostkach zależnych oraz udzielonych im pożyczek jest istotny dla naszego badania, gdyż wartość księgowa inwestycji w jednostkach zależnych oraz udział w ich wynikach stanowią główne elementy	W ramach badania udokumentowaliśmy nasze zrozumienie procesów funkcjonujących w Spółce, a także zasad rachunkowości dotyczących ujmowania inwestycji w spółkach zależnych. Omówiliśmy oraz udokumentowaliśmy metody wykorzystywane przez Spółkę dla celów identyfikacji przesłanek utraty wartości inwestycji netto, w tym pożyczek udzielonych jednostkom zależnym, a także ocenę oraz sposób kalkulacji odpisu z tytułu utraty wartości. Uzyskaliśmy oraz przedyskutowaliśmy ze Spółką kalkulację metody praw własności oraz sposób przeprowadzania przez GTC corocznych testów na utratę wartości dla celów wyliczenia wartości netto inwestycji w jednostkach zależnych na dzień 31 grudnia 2017 roku. Dokonaliśmy oceny przyjętych założeń oraz wykorzystanych szacunków do oceny utraty wartości. Dla poszczególnych spółek uzgodniliśmy dane wsadowe, takie jak wynik netto oraz wartość aktywów netto, do danych finansowych jednostek zależnych będących w zakresie naszych procedur audytowych. Ponadto, sprawdziliśmy poprawność rachunkową

jednostkowego sprawozdania finansowego. Ponadto, przy ustalaniu wyniku finansowego jednostek zależnych oraz zmian w aktywach netto tychże jednostek wykorzystywane są pewne szacunki, opisane poniżej. Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej zazwyczaj określana jest na podstawie zewnętrznej wyceny, która uwzględnia również profesjonalny osąd Zarządu, oraz pewne przyjęte założenia i szacunki, takie jak przyszłe czynsze, stopień wynajmu, okresy bezczynszowe oraz stopy dyskontowe (yields). Dane wejściowe wykorzystywane do określenia wartości godziwych nieruchomości inwestycyjnych zaklasyfikowano do poziomu drugiego i trzeciego hierarchii wartości godziwej. Wyceny są przeprowadzane przez niezależnych rzeczoznawców. Rzeczoznawcy są angażowani przez Grupę i wykonują swoją pracę zgodnie z obowiązującymi standardami wycen oraz standardami zawodowymi. Rzeczoznawcy, z usług których korzysta Grupa, to firmy posiadające szerokie doświadczenie na rynku, na którym działa GTC.	oraz dokonaliśmy samodzielnej rekalkulacji analizy metody praw własności dokonanej przez Spółkę. Porównaliśmy także do danych z poprzedniego roku strukturę oraz udział GTC w aktywach netto jednostek zależnych. Przedyskutowaliśmy istotne zmiany z przedstawicielami Spółki i uzgodniliśmy je do dokumentacji źródłowej. W odniesieniu do wycen wybranych nieruchomości inwestycyjnych będących własnością jednostek zależnych GTC, omówiliśmy z Zarządem aktualną sytuację rynkową w różnych obszarach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność i zapoznaliśmy się z opinią Zarządu w tym zakresie. Analizę nieruchomości przeprowadziliśmy dla wybranych aktywów o najwyższej wartości, niedawno nabytych oraz wykazujących istotną zmianę wartości. Ponadto, przeprowadziliśmy także szereg procedur, opisanych poniżej, w zakresie wycen nieruchomości inwestycyjnych będących własnością jednostek zależnych GTC. Przeanalizowaliśmy raporty z wycen nieruchomości i modele wyceny i oceniliśmy, że zastosowana metoda wyceny na potrzeby ustalenia wartości bilansowej była odpowiednia i stosowna do okoliczności. Ponadto przeprowadziliśmy procedury zgodności, oceniając na wybranej próbie prawidłowość informacji o nieruchomościach przekazywanych rzeczoznawcom przez Zarząd oraz zweryfikowaliśmy poprawność matematyczną modeli wyceny. Oceniliśmy obiektywizm, niezależność i ekspertyzę niezależnych rzeczoznawców a także adekwatność danych dotyczących nieruchomości, w tym szacunków wykorzystywanych przez zewnętrznych rzeczoznawców. W szczególności porównaliśmy zastosowane kwoty zysków

	inwestycyjnych (investment yields) z oczekiwanym rynkowym zakresem tych wskaźników, w tym poprzez odniesienie do publikowanych wielkości wzorcowych (benchmarków). Rozważyliśmy również zasadność innych założeń, dla których nie są publikowane wielkości wzorcowe, takich jak Szacowana Wartość Najmu (Estimated Rental Value), tzw. void ratio (wolumen niezagospodarowanej przestrzeni nieruchomości do wolumenu przestrzeni zagospodarowanej) oraz okresy bezczynszowe. W przypadkach, w których założenia wykraczały poza spodziewany zakres, były nietypowe, jak również tam gdzie wyceny wykazywały nieoczekiwane zmiany wartości, podjęliśmy dalsze czynności wyjaśniające oraz, w razie potrzeby, przeprowadziliśmy dalsze rozmowy z niezależnymi rzeczoznawcami i Zarządem. Przeprowadziliśmy przegląd analityczny i oceniliśmy zasadność zmian wartości godziwej w korespondencji z oczekiwaniami, które zbudowaliśmy w oparciu o bieżące benchmarki rynkowe oraz wiedzę uzyskaną podczas audytu. Zaangażowaliśmy również naszych wewnętrznych ekspertów ds. Nieruchomości i Wycen, tak aby pomogli nam w ocenie przeprowadzonych wycen nieruchomości. Ponadto, oceniliśmy adekwatność ujawnień w zakresie inwestycji w jednostkach zależnych i stowarzyszonych zaprezentowanych w notach 8 i 18 jednostkowego sprawozdania finansowego GTC.

Opinia

Naszym zdaniem, załączone sprawozdanie finansowe:

- przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2017 roku oraz jej wyniku finansowego za rok obrotowy od dnia 1 stycznia 2017 roku do dnia 31 grudnia 2017 roku, zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości, Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej oraz związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej i przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości,
- zostało sporządzone na podstawie prawidłowo, zgodnie z przepisami rozdziału 2 ustawy o rachunkowości, prowadzonych ksiąg rachunkowych,
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa i statutem Spółki.

Sprawozdanie na temat innych wymogów prawa i regulacji

Opinia na temat sprawozdania z działalności

Nasza opinia o sprawozdaniu finansowym nie obejmuje sprawozdania z działalności.

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

Naszym obowiązkiem zgodnie z wymogami ustawy o biegłych rewidentach było wydanie opinii, czy sprawozdanie z działalności zostało sporządzone zgodnie z przepisami prawa oraz, że jest ono zgodne z informacjami zawartymi w załączonym sprawozdaniu finansowym.

Naszym obowiązkiem było także złożenie oświadczenia, czy w świetle naszej wiedzy o Spółce i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania sprawozdania finansowego stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności istotne zniekształcenia oraz wskazanie, na czym polega każde takie istotne zniekształcenie.

Naszym zdaniem sprawozdanie z działalności zostało sporządzone zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami i jest zgodne z informacjami zawartymi w załączonym sprawozdaniu finansowym. Ponadto, oświadczamy, iż w świetle wiedzy o Spółce i jej otoczeniu uzyskanej podczas badania sprawozdania finansowego, nie stwierdziliśmy w sprawozdaniu z działalności istotnych zniekształceń.

Opinia na temat oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej Spółki są odpowiedzialni za sporządzenie oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego zgodnie z przepisami prawa.

W związku z przeprowadzonym badaniem sprawozdania finansowego, naszym obowiązkiem zgodnie z wymogami ustawy o biegłych rewidentach było wydanie opinii, czy emitent

Building a better working world

obowiązany do złożenia oświadczenia o stosowaniu ładu korporacyjnego, stanowiącego wyodrębnioną część sprawozdania z działalności, zawarł w tym oświadczeniu informacje wymagane przepisami prawa oraz w odniesieniu do określonych informacji wskazanych w tych przepisach lub regulaminach stwierdzenie, czy są one zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz informacjami zawartymi w załączonym sprawozdaniu finansowym.

Naszym zdaniem w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego Spółka zawarła informacje określone w paragrafie 91 ust. 5 punkt 4 lit. a, b, g, j, k oraz lit. l Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („Rozporządzenie"). Informacje wskazane w paragrafie 91 ust. 5 punkt 4 lit. c-f, h oraz lit. i tego Rozporządzenia zawarte w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz informacjami zawartymi w załączonym sprawozdaniu finansowym.

Warszawa, dnia 20 marca 2018 roku

Kluczowy Biegły Rewident

Łukasz Jarzynka
biegły rewident
Nr 11959

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

Ernst & Young Audyt Polska
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
spółka komandytowa
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa