



Globe Trade Centre Spółka Akcyjna

(spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie i adresem przy ul. Wołoskiej 5, zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem 61500)

Oferta publiczna do 140.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K o wartości nominalnej 0,10 zł każda oraz ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie 351.310.288 jednostkowych praw poboru akcji serii K, do 140.000.000 praw do akcji serii K oraz do 140.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Niniejszy prospekt emisyjny („Prospekt”) został sporządzony w związku z emisją z prawem poboru w drodze oferty publicznej („Oferta”) na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej 140.000.000 akcji serii K o wartości nominalnej 0,10 zł każda („Akcje Oferowane”) Globe Trade Centre S.A. („Spółka” lub „GTC”), spółki akcyjnej utworzonej i działającej zgodnie z prawem polskim, z siedzibą w Warszawie, oraz w celu ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie 351.310.288 jednostkowych praw poboru akcji Oferowanych („Jednostkowe Prawo Poboru”), do 140.000.000 praw do akcji Oferowanych („Prawa do Akcji”, „PDA”) oraz do 140.000.000 akcji Oferowanych do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. („GPW”).

W związku z Ofertą przeprowadzaną na terytorium Polski Współprowadzący Księgę Popytu będą promować tę Ofertę poza terytorium Polski wyłącznie wśród międzynarodowych inwestorów instytucjonalnych, zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, gdzie taka promocja Oferty będzie prowadzona. Promocja Oferty poza terytorium Polski będzie skierowana wyłącznie do wybranych inwestorów instytucjonalnych. Spółka podkreśla, że Oferta opisana w Prospekcie jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, a jedynym prawnie wiążącym dokumentem ofertowym sporządzonym na potrzeby tej Oferty, zawierającym informacje na temat Spółki oraz akcji Oferowanych jest Prospekt.

Ponieważ emisja akcji z prawem poboru jest skierowana wyłącznie do akcjonariuszy Spółki, poziom ujawnień w Prospekcie jest proporcjonalny dla tego typu emisji zgodnie z art. 26a ust. 3 Rozporządzenia Komisji WE nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. ze zm. wdrażającego Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam („Rozporządzenie 809/2004”).

Akcje Oferowane nieobjęte zapisami w wykonaniu prawa poboru oraz w ramach zapisów dodatkowych zostaną przydzielone według własnego uznania przez Zarząd, w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu, inwestorom będącym akcjonariuszami Spółki lub posiadaczami Jednostkowych Praw Poboru, wyłącznie w odpowiedzi na skutecznie złożone i w pełni opłacone zapisy, dokonane w odpowiedzi na zaproszenie Zarządu.

Cena emisyjna akcji Oferowanych („Cena Emisyjna”) zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu. Zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („Ustawa o Ofercie Publicznej”) informacje dotyczące Ceny Emisyjnej zostaną opublikowane nie później niż w dniu 7 września 2015 r. w taki sam sposób, w jaki opublikowany został Prospekt, w formie raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Ostateczna liczba oferowanych akcji Oferowanych (i) zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej, na podstawie upoważnienia Zarządu zawartego w Uchwale o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, lub (ii) w przypadku gdy Zarząd nie skorzysta z opisanego powyżej w pkt (i) upoważnienia, ostateczna liczba oferowanych akcji Oferowanych będzie wynosiła 140.000.000 akcji Oferowanych. Informacja o ostatecznej liczbie akcji Oferowanych, jaka zostanie zaoferowana do objęcia, oraz o liczbie akcji Oferowanych przypadającej na jedno Jednostkowe Prawo Poboru zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, nie później niż w dniu 7 września 2015 r. Na jedną Akcję posiadaną przez akcjonariuszy w Dniu Prawa Poboru przypadać będzie jedno Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba akcji Oferowanych, do objęcia których będzie uprawnione jedno Jednostkowe Prawo Poboru, zostanie ustalona przez podzielenie ostatecznej liczby akcji Oferowanych, przez łączną liczbę Jednostkowych Praw Poboru. W żadnym przypadku nie będzie możliwe objęcie z pierwszeństwem niecałkowitej liczby akcji Oferowanych.

Dniem Prawa Poboru jest 10 września 2015 r.

Niniejszy Prospekt stanowi prospekt w formie jednolitego dokumentu w rozumieniu art. 5 ust. 3 Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady („Dyrektywa Prospektowa”) i Ustawy o Ofercie Publicznej oraz został przygotowany zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej i Rozporządzeniem 809/2004.

Na Datę Prospektu 351.310.288 akcji zwykłych Spółki o wartości nominalnej 0,10 zł każda znajduje się w obrocie na rynku podstawowym GPW. Zamiarem Spółki jest wprowadzenie 351.310.288 Jednostkowych Praw Poboru, do 140.000.000 Praw do akcji oraz do 140.000.000 akcji Oferowanych do obrotu na rynku podstawowym GPW.

Inwestowanie w papiery wartościowe objęte Prospektem łączy się z wysokim ryzykiem właściwym dla instrumentów rynku kapitałowego o charakterze udziałowym oraz ryzykiem związanym z działalnością Grupy oraz z otoczeniem, w jakim Grupa prowadzi działalność. Szczegółowy opis czynników ryzyka znajduje się w rozdziale „Czynniki ryzyka”.

PAPIERY WARTOŚCIOWE OBJĘTE NINIEJSZYM PROSPEKTEM NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE LUB SPRZEDAWANE POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ, CHYBA ŻE W DANYM PAŃSTWIE TAKA OFERTA LUB SPRZEDAŻ MOGLĄBY ZOSTAĆ DOKONANA ZGODNIE Z PRAWEM, BEZ KONIECZNOŚCI SPEŁNIENIA JAKICHKOLWIEK DODATKOWYCH WYMOGÓW PRAWNYCH. KAŻDY INWESTOR ZAMIESZKAŁY BĄDŹ MAJĄCY SIEDZIBĘ POZA GRANICAMI RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ, ZAMIERZAJĄCY UCZESTNICZYĆ W OFERCIE PUBLICZNEJ, POWINIEN ZAPOŻNAĆ SIĘ Z PRZEPISAMI PRAWA POLSKIEGO ORAZ PRZEPISAMI PRAW INNYCH PAŃSTW, KTÓRE MOGĄ MIEĆ DO NIEGO ZASTOSOWANIE W TYM ZAKRESIE. OPIS NIEKTÓRYCH OGRANICZEŃ ZBYWALNOŚCI AKCJI OFEROWANYCH PRZEDSTAWIONO W ROZDZIALE „OGRANICZENIA MOŻLIWOŚCI NABYWANIA AKCJI OFEROWANYCH”.

AKCJE OFEROWANE ANI INNE PAPIERY WARTOŚCIOWE OBJĘTE PROSPEKTEM NIE ZOSTAŁY ANI NIE ZOSTANĄ ZAREJESTROWANE ZGODNIE Z AMERYKAŃSKĄ USTAWĄ O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH Z 1933 ROKU, ZE ZMIANAMI (ANG. U.S. SECURITIES ACT OF 1933, AS AMENDED) OFERTA JEST PRZEPROWADZANA WYŁĄCZNIE POZA TERYTORIUM STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI ZGODNIE Z REGULACJĄ I JEST SKIEROWANA DO PODMIOTÓW SPOZA STANÓW ZJEDNOCZONYCH (ANG. NON-US PERSONS) (ZGODNIE Z DEFINICJĄ ZAWARTĄ W REGULACJI S).

Z uwagi na konieczność rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki, w celu wydania akcji Oferowanych, inwestorom, którym zostaną przydzielone Akcje Oferowane, zostaną wydane Prawa do akcji. Wydanie nastąpi za pośrednictwem systemu rozliczeniowego Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. („KDPW”) zgodnie z harmonogramem Oferty w drodze zapisania PDA na rachunkach inwestorów. Po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji Oferowanych Spółka wystąpi do KDPW o zarejestrowanie akcji Oferowanych w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW. Z chwilą ich rejestracji w depozycie Prawa do akcji wygasną, a na rachunkach inwestorów, którzy w tym dniu będą posiadali Prawa do akcji, zostaną automatycznie zapisane Akcje Oferowane, w stosunku jedna Akcja Oferowana w zamian za jedno Prawo do akcji. Planuje się, że rozpoczęcie notowań PDA na GPW nastąpi w terminie około tygodnia od dnia przydziału akcji Oferowanych. Przewiduje się, że rozpoczęcie notowań akcji Oferowanych na GPW powinno nastąpić w terminie około miesiąca od dnia przydziału akcji Oferowanych.

Prospekt zostanie udostępniony do publicznej wiadomości w formie elektronicznej na stronie internetowej Spółki (www.gtc.com.pl) oraz dodatkowo, w celach informacyjnych, na stronach internetowych Współoferujących (www.dm.pkobp.pl oraz www.ipopemasecurities.pl).

Współoferujący i Współprowadzący Księgę Popytu

DOM MAKLERSKI PKO BANKU POLSKIEGO

IPOPEMA Securities S.A.

KNF zatwierdziła Prospekt w dniu 4 września 2015 r.

SPIS TREŚCI

PODSUMOWANIE	1
CZYNNIKI RYZYKA	19
Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy	19
Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową Grupy	31
Czynniki ryzyka związane z otoczeniem makroekonomicznym, politycznym i prawnym na rynkach, na których działa Grupa	34
Czynniki ryzyka dotyczące struktury akcjonariatu Spółki i ładu korporacyjnego	37
Czynniki ryzyka związane z Ofertą oraz Dopuszczeniem	38
ISTOTNE INFORMACJE	45
Zastrzeżenia	45
Aneksy do Prospektu	45
Informacja dla potencjalnych inwestorów	46
Informacja dla potencjalnych inwestorów w Stanach Zjednoczonych Ameryki	46
Informacja dla inwestorów z Europejskiego Obszaru Gospodarczego	46
Informacja dla inwestorów z Wielkiej Brytanii	47
Prezentacja informacji finansowych i innych danych	47
Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne	48
Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie	49
Stwierdzenia dotyczące przyszłości	49
WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z OFERTY	51
Wysokość przewidywanych wpływów z Oferty	51
Wykorzystanie wpływów z Oferty	51
Alternatywne wykorzystanie wpływów z Oferty	52
DYWIDENDA I POLITYKA DYWIDENDY	53
Dywidenda wypłacona w przeszłości	53
Polityka dywidendy	53
Zasady dotyczące wypłaty dywidendy oraz zaliczki na poczet dywidendy	53
KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE	54
Oświadczenie dotyczące kapitału obrotowego	54
Kapitalizacja i zadłużenie	54
Zadłużenie pośrednie i warunkowe	55
INFORMACJE O TENDENCJACH I INWESTYCJACH	56
Czynniki ogólne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe	56
Inwestycje	58
Istotne zmiany w sytuacji finansowej lub pozycji handlowej Grupy od dnia 31 grudnia 2014 r.	59
OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY	61
Podsumowanie	61
Przewagi konkurencyjne	62
Strategia	65

Sprzedaż i marketing	68
Proces deweloperski	70
Opis Portfela Nieruchomości Grupy.....	72
Grunty przeznaczone pod przyszłą zabudowę lub na sprzedaż	76
Istotne umowy	78
Dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez Spółkę i Spółki Zależne.....	89
Ochrona ubezpieczeniowa	89
Postępowanie prawne, administracyjne i arbitrażowe	90
OTOCZENIE RYNKOWE	91
Polska.....	91
Rumunia.....	93
Węgry	96
Serbia	97
Chorwacja.....	99
Bułgaria	100
Czechy	101
Źródła cytowane w części „Otoczenie rynkowe”	103
OGÓLNE INFORMACJE O SPÓŁCE	105
Informacje ogólne	105
Kapitał zakładowy	105
Grupa GTC	105
ZARZĄDZANIE I ŁĄD KORPORACYJNY	109
Zarząd	109
Rada Nadzorcza	110
Ubezpieczenie.....	118
Inne informacje na temat członków Zarządu i Rady Nadzorczej	118
Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW	120
ZNACZNI AKCJONARIUSZE.....	122
Znaczeni akcjonariusze Spółki na Datę Prospektu	122
Kontrola nad Spółką	122
ROZWODNIENIE.....	123
TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI.....	124
Transakcje z członkami Zarządu i Rady Nadzorczej	124
Transakcje pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi	124
Transakcje pomiędzy Spółką a jej podmiotami stowarzyszonymi i współzależnymi	125
Salda pożyczek udzielonych Spółkom Zależnym, spółkom współzależnym i podmiotom stowarzyszonym	126
PRAWA I OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z AKCJAMI ORAZ WALNE ZGROMADZENIA.....	128
Prawa i obowiązki związane z Akcjami	128
Prawa i obowiązki związane z Walnym Zgromadzeniem	130

Zmiana praw akcjonariuszy Spółki.....	134
Umorzenie Akcji.....	134
Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych	134
Podstawa prawna emisji Akcji Oferowanych i ich waluta.....	135
Podstawa prawna ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych, Praw Poboru i Praw do Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW	135
WARUNKI OFERTY	136
Podstawowe informacje o Ofercie	136
Osoby, do których kierowana jest Oferta.....	136
Harmonogram Oferty.....	137
Odstąpienie lub zawieszenie przeprowadzenia Oferty	138
Cena Emisyjna	139
Liczba Akcji objętych Ofertą.....	139
Osoby uprawnione do Prawa Poboru.....	140
Liczba Akcji Oferowanych, do których objęcia z pierwszeństwem uprawniać będzie Prawo Poboru.....	140
Obrót Jednostkowymi Prawami Poboru	140
Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz do Zapisów Dodatkowych	140
Miejsce przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych	141
Sposób składania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych.....	141
Opłacenie zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych oraz skutki braku opłacenia zapisu.....	141
Obejmowanie akcji nieobjętych w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych	142
Opłacenie zapisów składanych na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisami Dodatkowymi oraz skutki braku opłacenia zapisu.....	143
Wiążący charakter zapisu	143
Przydział Akcji Oferowanych.....	144
Zasady zwrotu środków	144
Dostarczenie Praw do Akcji i Akcji Oferowanych.....	145
PLASOWANIE, STABILIZACJA I UMOWNE OGRANICZENIE ZBYWALNOŚCI AKCJI OFEROWANYCH.....	146
Współprowadzący Księgę Popytu	146
Nazwa i adres agentów ds. płatności i podmiotów świadczących usługi depozytowe	146
Umowa Plasowania	146
Umowne ograniczenia zbywalności Akcji Oferowanych	146
Stabilizacja.....	147
OGRANICZENIA MOŻLIWOŚCI NABYWANIA AKCJI OFEROWANYCH.....	148
Oferta publiczna Akcji Oferowanych w Polsce.....	148
Europejski Obszar Gospodarczy.....	148
Zjednoczone Królestwo	149
Stany Zjednoczone Ameryki	149

RYNEK KAPITAŁOWY W POLSCE ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI	150
OPODATKOWANIE	161
Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych	161
Zasady opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych	168
Zasady opodatkowania podatkiem od spadków i darowizn	168
Zasady odpowiedzialności w zakresie podatku pobieranego u źródła	169
INFORMACJE DODATKOWE	170
Dokumenty udostępnione do wglądu	170
Biegły rewident	170
Podmioty zaangażowane w Ofertę	170
Informacje pochodzące od ekspertów	171
OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE	173
SKRÓTY I DEFINICJE	177
WYBRANE TERMINY BRANŻOWE	181
SPRAWOZDANIA FINANSOWE	182
ZAŁĄCZNIK – RAPORTY Z WYCENY	183

PODSUMOWANIE

Dział A – Wstęp i ostrzeżenia	
A.1 Wstęp	Ostrzeżenie Niniejsze podsumowanie należy traktować wyłącznie jako wprowadzenie do Prospektu – zawiera ono informacje, które znajdują się w innych jego częściach. Należy podkreślić, że podsumowanie nie jest wyczerpujące i nie przedstawia wszystkich informacji istotnych z punktu widzenia inwestorów oraz decyzji o inwestycji w Akcje Oferowane, dlatego też decyzja o zainwestowaniu w Akcje Oferowane powinna być każdorazowo podejmowana w oparciu o treść całego Prospektu. Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej potencjalni inwestorzy powinni uważnie przeczytać cały Prospekt, w szczególności rozdział „Czynniki ryzyka”, wszelkie aneksy oraz komunikaty aktualizujące do Prospektu wymagane obowiązującymi przepisami prawa, Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe i inne informacje finansowe wraz z dotyczącymi ich notami objaśniającymi. W wypadku wniesienia powództwa dotyczącego treści Prospektu do sądu w Państwie Członkowskim potencjalny inwestor ponosi koszty ewentualnego tłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania przed sądem. Osoby, które sporządziły niniejsze podsumowanie (lub jakiegokolwiek jego tłumaczenie), ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy niniejsze podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z innymi częściami Prospektu.
A.2 Zgoda Emitenta	Zgoda emitenta lub osoby odpowiedzialnej za sporządzenie prospektu emisyjnego na wykorzystanie prospektu emisyjnego do celów późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ich ostatecznego plasowania przez pośredników finansowych. - Wskazanie okresu ważności oferty, podczas którego pośrednicy finansowi mogą dokonywać późniejszej odsprzedaży papierów wartościowych lub ich ostatecznego plasowania i na czas którego udzielana jest zgoda na wykorzystywanie prospektu emisyjnego. - Wszelkie inne jasne i obiektywne warunki, od których uzależniona jest zgoda, które mają zastosowanie do wykorzystywania prospektu emisyjnego. - Wyróżniona wytłuszczonym drukiem informacja dla inwestorów o tym, że pośrednik finansowy ma obowiązek udzielać informacji na temat warunków oferty w chwili składania przez niego tej oferty. Nie dotyczy. Nie wyraża się takiej zgody.
Dział B – Emitent	
B.1 Firma Emitenta	Prawna (statutowa) i handlowa nazwa emitenta. Firma Spółki brzmi: Globe Trade Centre Spółka Akcyjna Spółka może używać skrótu firmy w brzmieniu: Globe Trade Centre S.A.
B.2 Ogólne informacje na temat emitenta	Siedziba oraz forma prawna emitenta, ustawodawstwo, zgodnie z którym emitent prowadzi swoją działalność, a także kraj siedziby emitenta. Spółka akcyjna utworzona i prowadząca działalność zgodnie z prawem polskim, z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Wołoska 5, 02-675 Warszawa, Polska.
B.3 Opis Grupy	Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary bieżącej działalności emitenta oraz rodzaj działalności operacyjnej prowadzonej przez emitenta wraz ze wskazaniem głównych kategorii sprzedawanych produktów lub świadczonych usług, wraz ze wskazaniem najważniejszych rynków, na których emitent prowadzi swoją działalność. Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i zarządcą nieruchomości komercyjnych w regionie Europy Środkowej, Wschodniej i Południowej, prowadzącym działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i Węgrzech. Dodatkowo Grupa posiada nieruchomości gruntowe na Ukrainie i w Rosji poprzez swoje podmioty stowarzyszone i

	wspólne przedsięwzięcia (<i>joint ventures</i>) realizowane z innymi podmiotami. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od około 20 lat. Portfel nieruchomości Grupy obejmuje: (i) ukończone nieruchomości komercyjne; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie; (iii) grunty przeznaczone pod przyszłą zabudowę lub na sprzedaż, (iv) projekty zawieszone; (v) gotowe apartamenty i domy („Portfel Nieruchomości Grupy”). Od momentu powstania do dnia 30 czerwca 2015 r. Grupa (i) wybudowała około 950 tysięcy m² NRA i około 300 tysięcy m² powierzchni mieszkaniowej oraz (ii) sprzedała około 420 tysięcy m² NRA ukończonych nieruchomości komercyjnych i około 297 tysięcy m² powierzchni mieszkaniowej. Na dzień 30 czerwca 2015 r. Portfel Nieruchomości Grupy obejmował m.in. następujące nieruchomości: • 25 ukończonych nieruchomości komercyjnych, w tym 19 nieruchomości biurowych i 6 nieruchomości handlowych o łącznej NRA wynoszącej około 527 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 483 tysiące m² NRA; • nieruchomość biurową w budowie o NRA wynoszącej około 27 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 27 tysięcy m² NRA – na Datę Prospektu realizowany jest wyłącznie pierwszy etap o powierzchni najmu wynoszącej 10 tysięcy m²; • dwa planowane projekty o szacunkowej powierzchni NRA 124 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi 124 tysiące m² NRA; • grunty o powierzchni wynoszącej około 2,248 tysięcy m²; • dwie nieruchomości przeznaczone na sprzedaż, w tym jedną nieruchomość komercyjną o NRA wynoszącej około 27 tysięcy m² i zawieszony projekt komercyjny; oraz • ukończone lokale mieszkaniowe o łącznej powierzchni 3 tysięcy m² Na dzień 30 czerwca 2015 r. wartość księgowa Portfela Nieruchomości Grupy wynosiła 1.231,377 miliona EUR, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 80% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 9%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę lub na sprzedaż – 10%; (iv) projekty zawieszone mniej niż 1%; oraz (v) gotowe apartamenty i domy – mniej niż 1%. Na dzień 30 czerwca 2015 r. nieruchomości wchodzące w skład Portfela Nieruchomości Grupy na trzech największych rynkach, tj. w Polsce, Rumunii i na Węgrzech stanowiły odpowiednio 43%, 14% i 15% całkowitej wartości księgowej wszystkich ukończonych nieruchomości komercyjnych.
B.4a Tendencje	Informacja na temat najbardziej znaczących tendencji z ostatniego okresu mających wpływ na emitenta oraz na branżę, w których emitent prowadzi działalność. Zdaniem Zarządu następujące tendencje będą się utrzymywać i wpływać na działalność Grupy: • Warunki gospodarcze w Europie Środkowo-Wschodniej (CEE) oraz Europie Południowo-Wschodniej (SEE): 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, z drugiej zaś 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.

	• Rynek nieruchomości w CEE i SEE: 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 latach zakończonych w dniu 31 grudnia 2013 r. oraz 2014 r. 21% przychodów Grupy pochodziło z usług z tytułu obsługi nieruchomości, co odzwierciedla niektóre koszty, jakie Grupa przenosi na swoich najemców (w okresie sześciu miesięcy zakończonym dnia 30 czerwca 2014 r. oraz, odpowiednio, w okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2015 r., Grupa uzyskała 20% i 21% swoich przychodów z wyżej wymienionego źródła). • Wyniki działalności Grupy w dużym stopniu zależą od zmian cen na rynkach nieruchomości. 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. 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. • Zmiany 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. Szacunkowo 31% wartości kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. • Wpływ zmian kursów walut obcych: Grupa prezentuje swoje skonsolidowane sprawozdania finansowe w euro, prowadzi jednak działalność w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, w Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i w innych krajach. Grupa uzyskuje większość swoich przychodów z czynszu denominowanego w euro, lecz otrzymuje część swoich przychodów (włącznie z przychodami ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych) i ponosi większość swoich kosztów (włącznie ze znakomitą większością kosztów sprzedaży i kosztów administracyjnych) w walutach krajowych, a w szczególności: w złotych polskich, lewach bułgarskich, koronach czeskich, kunach chorwackich, forintach węgierskich, lejach rumuńskich i dinarach serbskich. W szczególności znacząca część kosztów finansowych ponoszonych przez Grupę obejmuje: (i) oprocentowanie obligacji wyemitowanych przez Grupę w złotych polskich oraz (ii) oprocentowanie kredytu zaciągniętego przez Grupę w forintach węgierskich. Kursy wymiany walut krajowych względem euro były przedmiotem wahań w przeszłości. Ponadto 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. • 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 a tym samym dla jej perspektyw rozwojowych, a także dla jej możliwości spłaty aktualnego zadłużenia. Ponadto dostępność i koszt finansowania mogą mieć wpływ na dynamikę sprzedaży i zysk netto Grupy.
B.5 Grupa kapitałowa	Opis grupy kapitałowej emitenta oraz miejsce emitenta w tej grupie – w przypadku emitenta, który jest częścią grupy. Na dzień 30 czerwca 2015 r. Grupa składa się ze Spółki i 99 podmiotów kontrolowanych

	bezpośrednio i pośrednio przez Spółkę oraz 7 podmiotów współzależnych oraz stowarzyszonych. Przedmiotem działalności spółek Grupy jest budowa i zarządzanie nieruchomościami. Spółki Zależne i podmioty współzależne oraz podmioty stowarzyszone Spółki działają m.in. w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, Słowacji, w Chorwacji, Bułgarii, Serbii, w Czechach, Rosji i na Ukrainie. Na Datę Prospektu podmiotem dominującym Grupy jest Spółka.
B. 6 Znaczący akcjonariusze	W zakresie znanym emitentowi imiona i nazwiska (nazwy) osób, które bezpośrednio lub pośrednio mają udziały w kapitale emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego emitenta, wraz z podaniem wielkości udziału każdej z takich osób. Należy wskazać, czy znaczący akcjonariusze emitenta posiadają inne prawa głosu, jeśli ma to zastosowanie. W zakresie, w jakim znane jest to emitentowi, należy podać, czy emitent jest, bezpośrednio lub pośrednio podmiotem posiadającym lub kontrolowanym, oraz wskazać podmiot posiadający lub kontrolujący, a także opisać charakter tej kontroli. Na Datę Prospektu, według najlepszej wiedzy Spółki, znaczącymi akcjonariuszami posiadającymi przynajmniej pięć procent łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu są LSREF oraz dwa otwarte fundusze emerytalne: Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK i Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”. Zgodnie z ostatnimi dostarczonymi Spółce zawiadomieniami, Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK posiada 25.131.986 akcji tj. około 7,15% akcji w kapitale zakładowym Spółki uprawniających do wykonywania 25.131.986 głosów tj. około 7,15% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, a Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” posiada 31.445.571 akcji tj. około 8,95% akcji w kapitale zakładowym Spółki uprawniających do wykonywania 31.445.571 głosów tj. około 8,95% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na Datę Prospektu, zgodnie z ostatnim dostarczonym Spółce zawiadomieniem, LSREF jest podmiotem dominującym Spółki, posiadając 194.078.187 akcji tj. około 55,2% akcji w kapitale zakładowym Spółki i uprawniających do wykonywania 194.078.187 głosów tj. około 55,2% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. LSREF jest kontrolowana przez Lone Star. Jako podmiot dominujący Spółki LSREF wykonuje prawa akcjonariuszy wynikające z Kodeksu Spółek Handlowych oraz w Statucie. Lone Star Real Estate Fund III, fundusz specjalizujący się w inwestycjach w nieruchomości, jest zarządzany przez Lone Star. Lone Star jest wiodącą firmą <i>private equity</i> realizującą inwestycje w nieruchomości, w kapitały własne, kredyty i inne aktywa finansowe. Od założenia swojego pierwszego funduszu w 1995 roku Lone Star zorganizował piętnaście funduszy <i>private equity</i> o łącznych zobowiązaniach kapitałowych wynoszących szacunkowo 60 miliardy USD. Fundusze Lone Star są zamkniętymi spółkami komandytowymi <i>private equity</i>, których komandytariusze obejmują fundusze korporacyjne i publiczne fundusze emerytalne, państwowe fundusze majątkowe, fundusze dysponujące darowiznami na rzecz uniwersytetów, fundacje, fundusze funduszy oraz osoby fizyczne posiadające wysokie zasoby kapitałowe. Funduszom Lone Star doradza spółka Lone Star Global Acquisitions, Ltd., doradca inwestycyjny zarejestrowany w amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (U.S. Securities and Exchange Commission). LSGA i jego globalne podmioty zależne doradzają Funduszom Lone Star ze swoich biur w Ameryce Północnej, Europie Zachodniej i Azji Wschodniej. Na Datę Prospektu, LSREF powiadomił Spółkę, że zamierza uczestniczyć w Ofercie i wykonać wszystkie przysługujące mu Prawa Poboru.
B.9 Prognozowana lub szacowana wartość zysku	W przypadku prognozowania lub szacowania zysków należy podać wielkość liczbową. Nie dotyczy. Spółka nie publikuje prognoz ani szacunków zysków.
B.10 Zastrzeżenia biegłego	Opis charakteru wszystkich zastrzeżeń zawartych w raporcie biegłego rewidenta w odniesieniu do historycznych informacji finansowych.

rewidenta	Nie dotyczy. Raporty biegłych rewidentów w odniesieniu do historycznych informacji finansowych nie zawierały zastrzeżeń.
B.11 Kapitał obrotowy	W przypadku, gdy poziom kapitału obrotowego emitenta nie wystarcza na pokrycie jego obecnych potrzeb, należy załączyć wyjaśnienie. Nie dotyczy. Poziom kapitału obrotowego Grupy wystarcza na pokrycie jej obecnych potrzeb.
Dział C – Papiery wartościowe	
C.1 Akcje będące przedmiotem Oferty	Opis typu i klasy papierów wartościowych stanowiących przedmiot oferty lub dopuszczenia do obrotu, w tym ewentualny kod identyfikacyjny papierów wartościowych. Zgodnie z Uchwałą o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, kapitał zakładowy Spółki może zostać podwyższony o kwotę nie niższą niż 0,10 zł i nie wyższą niż 14.000.000 zł poprzez emisję nie więcej niż 140.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K. Ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych (i) zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej, na podstawie upoważnienia Zarządu zawartego w Uchwale o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, lub (ii) w przypadku gdy Zarząd nie skorzysta z opisanego powyżej w pkt (i) upoważnienia, ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych będzie wynosiła 140.000.000 Akcji Oferowanych. Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, jaka zostanie zaoferowana do objęcia, oraz o liczbie Akcji Oferowanych przypadającej na jedno Jednostkowe Prawo Poboru zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, nie później niż w dniu 7 września 2015 r. Na jedną Akcję posiadaną przez akcjonariuszy w Dniu Prawa Poboru przypadać będzie jedno Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba Akcji Oferowanych, do objęcia których będzie uprawniać jedno Jednostkowe Prawo Poboru, zostanie ustalona przez podzielenie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przez łączną liczbę Jednostkowych Praw Poboru. W żadnym przypadku nie będzie możliwe objęcie z pierwszeństwem niecałkowitej liczby Akcji Oferowanych. Oferta nie obejmuje sprzedaży Akcji Istniejących. Oferta ma miejsce na zasadach prawa pierwszeństwa dotychczasowych akcjonariuszy do objęcia nowych Akcji Oferowanych w stosunku do liczby posiadanych akcji (Prawo Poboru). Prawo Poboru nie zostało ograniczone ani wyłączone. Dniem Prawa Poboru jest 10 września 2015 r. Cena Emisyjna zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu. Zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej, informacje dotyczące Ceny Emisyjnej zostaną opublikowane nie później niż w dniu 7 września 2015 r. w taki sam sposób, w jaki opublikowany został Prospekt, w formie raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej. Zamiarem Spółki jest notowanie na rynku podstawowym GPW 351.310.288 Jednostkowych Praw Poboru, do 140.000.000 Praw do Akcji, oraz do 140.000.000 Akcji Oferowanych. Notowanie 351.310.288 Jednostkowych Praw Poboru będzie miało miejsce pod warunkiem zarejestrowania Jednostkowych Praw Poboru w KDPW, opublikowania Ceny Emisyjnej oraz spełnienia warunków notowania Jednostkowych Praw Poboru na GPW, zgodnie z regulacjami obowiązującymi na GPW.
C.2 Waluta oferty	Waluta emisji papierów wartościowych. Akcje są emitowane w złotych (zł).
C.3 Kapitał zakładowy	Liczba akcji wyemitowanych i w pełni opłaconych oraz wyemitowanych i nieopłaconych w pełni. Wartość nominalna akcji lub wskazanie, że akcje nie mają wartości nominalnej. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 35.131.028,80 zł i dzieli się 351.310.288 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 0,10 zł każda, w tym: 139.286.210 akcji serii A;

	• 1.152.240 akcji serii B; • 235.440 akcji serii B1; • 8.356.540 akcji serii C; • 9.961.620 akcji serii D; • 39.689.150 akcji serii E.; • 3.571.790 akcji serii F; • 17.120.000 akcji serii G; • 100.000.000 akcji serii I oraz • 31.937.298 akcji serii J. Na Datę Prospektu wszystkie 351.310.288 Akcji Istniejących jest przedmiotem obrotu na rynku regulowanym GPW. Na Datę Prospektu wszystkie Akcje Istniejące zostały w pełni opłacone. Akcje Istniejące nie są uprzywilejowane w zakresie prawa głosu, prawa do dywidendy ani podziału majątku w przypadku likwidacji Spółki. Na datę Prospektu nie istnieją żadne programy zaangażowania pracowników w posiadanie udziałów w kapitale zakładowym Spółki.
C.4 Prawa związane z Akcjami	Opis praw związanych z papierami wartościowymi. Prawa i obowiązki związane z Akcjami określa w szczególności Kodeks Spółek Handlowych, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi, Ustawa o Ofercie Publicznej oraz Statut. Poniżej wymieniono najważniejsze prawa akcjonariuszy związane z Akcjami: • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do rozporządzania Akcjami; • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do udziału w zysku wykazanym w rocznym zbadanym przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym, który zostanie przeznaczony uchwałą Walnego Zgromadzenia do wypłaty na rzecz akcjonariuszy Spółki (prawo do dywidendy); • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo objęcia akcji Spółki nowej emisji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru); • w przypadku likwidacji Spółki każda Akcja uprawnia do proporcjonalnego uczestnictwa w podziale majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli Spółki; • akcjonariusz wykonuje prawo głosu na Walnych Zgromadzeniach; • akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce przysługuje prawo zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia; • akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia; • akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia; • akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad; • każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia;

	• każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem; • akcjonariusze posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu mają prawo żądania, aby lista obecności na Walnym Zgromadzeniu była sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję złożoną co najmniej z trzech osób; • Zarząd jest zobowiązany do udzielenia akcjonariuszowi Spółki podczas obrad Walnego Zgromadzenia na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia; • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami; • akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia; zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego na koszt Spółki określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw.
C.5 Ograniczenia zbywalności akcji	Opis ograniczeń dotyczących swobodnej zbywalności papierów wartościowych. Ustawa o Ofercie Publicznej, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Kodeks Spółek Handlowych przewidują m.in., następujące ograniczenia dotyczące swobodnej zbywalności akcji: • obowiązek zawiadomienia KNF oraz Spółki ciąży na każdym, kto: (i) osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej; (ii) posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął, odpowiednio, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów; (iii) zmienił dotychczas posiadany udział ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (na Datę Prospektu takim rynkiem jest rynek podstawowy GPW); (iv) zmienił dotychczas posiadany udział ponad 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów; • obowiązek ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji w przypadku: (i) nabycia akcji uprawniających do wykonywania ponad 10% lub 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, (ii) przekroczenia progu 33% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, (iii) przekroczenia progu 66% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu; • zakaz nabywania lub zbywania, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną; • zakaz nabywania lub zbywania instrumentów finansowych w czasie trwania okresu zamkniętego przez osoby określone w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi; • spółka dominująca, w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 4 Kodeksu Spółek Handlowych, ma obowiązek zawiadomić spółkę zależną o powstaniu lub ustaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.
C.6 Dopuszczenie do notowań GPW	Wskazanie, czy oferowane papiery wartościowe są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym, oraz wskazanie wszystkich rynków regulowanych, na których papiery wartościowe są lub mają być przedmiotem obrotu. Na Datę Prospektu Akcje Oferowane nie są dopuszczone do obrotu na żadnym rynku regulowanym. Spółka ubiega się o dopuszczenie i wprowadzenie 351.310.288 jednostkowych

	praw poboru akcji serii K, do 140.000.000 praw do akcji serii K oraz do 140.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K do obrotu na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
C.7 Polityka dywidendy	Opis polityki dywidendy. Spółka nie zamierza wypłacać akcjonariuszom dywidendy przynajmniej w ciągu najbliższych czterech lat, lecz planuje zatrzymać przyszłe zyski, jeśli będzie je miała, w celu sfinansowania wzrostu i rozwoju swojej działalności, a także w celu poprawy swojej struktury kapitałowej i ograniczenia znacznego poziomu zadłużenia finansowego. Spółka nie wyklucza jednak możliwości wypłacenia dywidendy w przyszłości, w zależności od swoich wyników finansowych i przepływów pieniężnych. Zarząd ustali, jaka część zysków (o ile wystąpią) za każdy rok zostanie zatrzymana lub wypłacona w formie dywidendy, jednak ostateczna decyzja w sprawie podziału zysku i wypłaty dywidendy zostanie podjęta przez Walne Zgromadzenie Spółki. Stanowisko Zarządu co do wypłaty dywidendy będzie zależeć od m.in. następujących czynników: kwoty zysku netto określonej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki; aktualnego kosztu i dostępności finansowania dłużnego; potrzeb Spółki w zakresie nakładów kapitałowych i planowanych inwestycji; udziału zewnętrznego finansowania w kapitale własnym Spółki; oraz przepisów prawa. Polityka Spółki w zakresie dywidendy będzie okresowo poddawana przeglądowi przez Zarząd, a decyzje w sprawie wypłaty dywidendy będą podejmowane przez zwyczajne (roczne) Walne Zgromadzenie.
Dział D – Czynniki ryzyka	
D.1 Czynniki ryzyka związane ze Spółką i sektorem, w którym prowadzi działalność	Najważniejsze informacje o głównych czynnikach ryzyka charakterystycznych dla emitenta lub jego branży. Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy: • Pogorszenie lub utrzymanie się trudnej sytuacji gospodarczej w krajach, w których Grupa prowadzi działalność może wpłynąć na działalność Grupy; • Grupa może nie zrealizować swojej strategii; • Wycena nieruchomości Grupy jest z natury niepewna, może być nieprecyzyjna i podlega wahaniom; • 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; • Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania aktywami; • 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; • Grupa może nie uzyskać odpowiednich informacji na temat ryzyk odnoszących się do zakupów nieruchomości w przyszłości lub może popełnić błędy w ich ocenie; • Grupa nie może zagwarantować, że w dalszym ciągu będzie generować przychody z najmu na zakładanym poziomie; • Rozwiązanie lub wygaśnięcie umów najmu lub niemożność wynajęcia obecnie niewynajętej powierzchni może mieć trwały niekorzystny wpływ na rentowność Grupy i wartość jej portfela nieruchomości; • Pełne odzyskanie przez Grupę kosztów eksploatacyjnych nieruchomości od najemców może być niemożliwe; • Utrata kluczowych najemców może w istotny sposób wpłynąć na wyniki i działalność Grupy; • Grupa konkuruje z innymi właścicielami, menedżerami nieruchomości i deweloperami

	nieruchomości komercyjnych; • Grupa może podlegać znaczącej konkurencji w związku z pozyskiwaniem inwestycji i może zwiększyć cenę zakupu nabywanych nieruchomości; • Grupa nie może zagwarantować rentowności swoich projektów; • Grupa może nie mieć możliwości odpowiednio szybkiej sprzedaży swoich nieruchomości; • Grupa może nie być w stanie wykorzystać wpływów z emisji Akcji Oferowanych, w sposób opisany w rozdziale „Wykorzystanie wpływów z Oferty”; • Nieruchomości Grupy mogą ponieść szkody z powodu nieodkrytych usterek lub wpływu czynników zewnętrznych; • 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 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 może być narażona na roszczenia z tytułu wad konstrukcyjnych, co może wpływać negatywnie na wizerunek Grupy i mieć niekorzystny wpływ na jej sytuację konkurencyjną; • Czynniki, na które Grupa ma ograniczony wpływ albo nie ma żadnego wpływu, mogą opóźnić realizację projektów Grupy lub wywrzeć na nie inny niekorzystny wpływ; • Grupa podlega ogólnym rodzajom ryzyka, które mogą zwiększyć koszty lub opóźnić bądź uniemożliwić realizację projektów deweloperskich; • 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; • W przypadku części swoich projektów Grupa uzależniona jest od wspólników i umów o wspólnej inwestycji, a tym samym podlega ryzyku dotyczącym jej wspólników; • Grupa może być narażona na odpowiedzialność wobec nabywców i osób trzecich po sprzedaży inwestycji; • Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska; • Grupa może stać się stroną sporów prawnych i podlegać ryzyku z nich wynikającemu; • 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 może posiadać niewystarczającą ochronę ubezpieczeniową; • Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa; • Brak wykwalifikowanych pracowników i innych specjalistów może opóźnić realizację projektów Grupy lub podnieść ich koszty. 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; • Grupa może ponieść znaczne straty, jeżeli naruszy zobowiązania wynikające z umów kredytowych, a ponadto ograniczenia nałożone przez te umowy mogą uniemożliwić
--	--

	Grupa sprzedaż jej projektów; • 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; • Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursów wymiany walut; • Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych; • Działalność Grupy jest kapitałochłonna i może dojść do sytuacji, w której dodatkowe finansowanie może być niedostępne na korzystnych warunkach. 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; • Cykliczność rynku nieruchomości; • Miejsca, w których znajdują się nieruchomości Grupy, są narażone na ryzyko regionalne i mogą stracić na atrakcyjności; • Zmiany w przepisach podatkowych lub ich interpretacji mogą wpłynąć na sytuację finansową Grupy i jej przepływy pieniężne; • Transakcje z podmiotami powiązanymi realizowane przez Spółki Grupy mogą zostać zakwestionowane przez organy podatkowe; • Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę; • 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; • System ksiąg wieczystych obowiązujący w niektórych krajach CEE i SEE nie jest przejrzysty i efektywny, a nieruchomości Grupy mogą podlegać roszczeniom repriwatyzacyjnym; • 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. Czynniki ryzyka dotyczące struktury akcjonariatu Spółki i ładu korporacyjnego: • Pomiędzy Grupą a akcjonariuszem dominującym Grupy może istnieć potencjalny konflikt interesów; • Ponieważ Spółka jest spółką holdingową, jej zdolność do wypłaty dywidendy zależy od zdolności jej podmiotów zależnych do wypłaty dywidendy i przekazywania środków finansowych; • Przyszłe oferty dłużnych lub udziałowych papierów wartościowych przez Spółkę mogą negatywnie wpłynąć na cenę rynkową Akcji i rozwodnić udziały akcjonariuszy.
D.3 Czynniki ryzyka związane z papierami wartościowymi	Najważniejsze informacje o głównych czynnikach ryzyka charakterystycznych dla papierów wartościowych. Czynniki ryzyka związane z Ofertą oraz Dopuszczeniem • Emisja Akcji Oferowanych może nie dojść do skutku; • Spółka może odstąpić od Oferty lub Oferta może zostać zawieszona; • Ryzyko związane z powodztwem o uchylenie Uchwały o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego; • Emisja Akcji Oferowanych nie będzie gwarantowana, a Umowa o Plasowanie emisji

	podlega standardowym warunkom zawieszającym i warunkom wypowiedzenia; • Udział akcjonariuszy Spółki, którzy nie obejmą Akcji Oferowanych w wykonaniu Prawa Poboru, w kapitale zakładowym Spółki i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu ulegnie rozwodnieniu, przez co akcjonariusze ci mogą ponieść stratę; • Ograniczenia odnośnie wykonania Prawa Poboru przez osoby z siedzibą poza Polską; • Prawa Poboru, Prawa do Akcji lub Akcje Oferowane mogą nie zostać dopuszczone lub wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW; • Kurs notowań Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji i Akcji może być zmienny, a Jednostkowe Prawa Poboru mogą mieć ograniczoną płynność; • W przypadku niedojścia Oferty do skutku lub odstąpienia przez Spółkę od Oferty inwestorzy, którzy nabędą Jednostkowe Prawa Poboru na rynku wtórnym, poniosą stratę; • Jednostkowe Prawa Poboru, Prawa do Akcji lub Akcje mogą zostać wykluczone z obrotu przez KNF lub GPW.
Dział E – Oferta	
E.1 Wykorzystanie wpływów z emisji	Wpływy pieniężne netto ogółem oraz szacunkowe koszty emisji lub oferty ogółem, w tym szacunkowe koszty pobierane od inwestora przez emitenta lub oferującego. Zakładając, że na wszystkie Akcje Oferowane zostaną złożone zapisy, oczekiwane wpływy netto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą około 566 milionów PLN, po odliczeniu kosztów Oferty wskazanych poniżej, w tym około 4–6 milionów PLN prowizji i opłat należnych Współprowadzającym Księgę Popytu, których ostateczna wartość uzależniona jest od wysokości wpływów brutto z Oferty. Spółka oczekuje, że inne koszty Oferty (z wyjątkiem prowizji i opłat dla Współprowadzających Księgę Popytu) wyniosą około 2 milionów PLN. Spółka nie będzie pobierać żadnych opłat od podmiotów składających zapisy. Kwota wpłacona przez inwestora przy składaniu zapisu może zostać jednak powiększona o ewentualną prowizję firmy inwestycyjnej przyjmującej zapis, zgodnie z regulacjami tej firmy inwestycyjnej.
E.2a Cel oferty	Przyczyny oferty, opis wykorzystania wpływów pieniężnych, szacunkowa wartość netto wpływów pieniężnych. Zakładając, że na wszystkie Akcje Oferowane zostaną złożone zapisy, oczekiwane wpływy netto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą około 566 milionów PLN. Ostateczna kwota tych wpływów będzie zależała od ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przydzielonych inwestorom w Ofercie oraz od Ceny Emisyjnej. Spółka zamierza wykorzystać wpływy netto z Oferty na realizację swojej nowej strategii zakładającej nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu oraz na realizację wybranych projektów deweloperskich. Spółka nadaje obu wskazanym celom taki sam priorytet i zamierza je realizować równolegle, uwzględniając aktualne warunki rynkowe. <u>Nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu</u> Inwestycje będą badane i nabywane na podstawie opisanych poniżej kryteriów: • nieruchomości biurowe i handlowe; • położone w Warszawie lub innych głównych miastach Polski oraz w stolicach krajów CEE i SEE; • generujące przychody z wynajmu (z chwilą nabycia lub wkrótce potem); oraz • charakteryzujące się potencjalną możliwością dokonania ulepszeń poprzez wynajęcie powierzchni niewynajętych, podwyższenie stawek czynszu lub repozycjonowanie oraz stabilnym wskaźnikiem zysku operacyjnego netto do środków z działalności NOI/FFO. Z zastrzeżeniem warunków rynkowych planuje się, że nabycie aktywów generujących przychody z wynajmu, które będą finansowane z wpływów z Oferty, nastąpi w okresie od 12 do 18 miesięcy od zakończenia Oferty. <u>Realizacja wybranych projektów deweloperskich</u>

	Warunki, jakie muszą być spełnione przez projekty budowlane wybrane do realizacji są następujące: • muszą to być nieruchomości biurowe i handlowe; • muszą być położone w Warszawie lub innych głównych miastach Polski oraz w stolicach krajów CEE i SEE; oraz • musi istnieć sytuacja rynkowa uzasadniająca rozpoczęcie realizacji. Przewiduje się, że z zastrzeżeniem okoliczności rynkowych lub innych okoliczności realizacja projektów finansowanych z wpływów z Oferty rozpocznie się w okresie od 2015 do 2018 r. (w zależności od projektu). Inwestycje finansowane z wpływów z Oferty będą dobierane i oceniane w oparciu o warunki rynkowe, a także możliwość osiągnięcia planowanego potencjalnego zwrotu z inwestycji. Grupa może inwestować samodzielnie lub łącznie z innymi podmiotami, co umożliwi większą dywersyfikację i zasięg Portfela Nieruchomości Grupy. <u>Alternatywne wykorzystanie wpływów z Oferty</u> Spółka zastrzega sobie prawo do zmiany sposobu wykorzystania wpływów z emisji Akcji Oferowanych, w tym do zmiany celów emisji przed przydziałem Akcji Oferowanych, o czym poinformuje inwestorów w drodze aneksu do Prospektu, tak długo jak Prospekt będzie podlegał obowiązkowi aktualizacji zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej. Do czasu wykorzystania wpływów netto z Oferty Spółka zamierza tymczasowo ulokować wpływy netto z Oferty na lokatach bankowych.
E.3 Warunki Oferty	Opis warunków oferty. Podstawowe informacje o Ofercie Zgodnie z Uchwałą o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, kapitał zakładowy Spółki może zostać podwyższony o kwotę nie niższą niż 0,10 zł i nie wyższą niż 14.000.000 zł poprzez emisję nie więcej niż 140.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K. Ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych (i) zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej, na podstawie upoważnienia Zarządu zawartego w Uchwale o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, lub (ii) w przypadku gdy Zarząd nie skorzysta z opisanego powyżej w pkt (i) upoważnienia, ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych będzie wynosiła 140.000.000 Akcji Oferowanych. Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, jaka zostanie zaoferowana do objęcia, oraz o liczbie Akcji Oferowanych przypadającej na jedno Jednostkowe Prawo Poboru zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, nie później niż w dniu 7 września 2015 r. Na jedną Akcję posiadaną przez akcjonariuszy w Dniu Prawa Poboru przypadać będzie jedno Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba Akcji Oferowanych, do objęcia których będzie uprawniać jedno Jednostkowe Prawo Poboru, zostanie ustalona przez podzielenie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przez łączną liczbę Jednostkowych Praw Poboru. W żadnym przypadku nie będzie możliwe objęcie z pierwszeństwem niecałkowitej liczby Akcji Oferowanych. Oferta nie obejmuje sprzedaży Akcji Istniejących. Oferta ma miejsce na zasadach prawa pierwszeństwa dotychczasowych akcjonariuszy do objęcia nowych Akcji Oferowanych w stosunku do liczby posiadanych akcji (Prawo Poboru). Prawo Poboru nie zostało ograniczone lub wyłączone. Dniem Prawa Poboru jest 10 września 2015 r. Cena Emisyjna Akcji Oferowanych zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu. Zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej informacje dotyczące Ceny Emisyjnej zostaną opublikowane nie później niż w dniu 7 września 2015 r. w taki sam sposób, w jaki opublikowany został Prospekt, w formie raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej. Zamiarem Spółki jest notowanie na rynku podstawowym GPW 351.310.288 Jednostkowych Praw Poboru, do 140.000.000 Praw do Akcji, oraz do 140.000.000 Akcji Oferowanych.

Notowanie 351.310.288 Jednostkowych Praw Poboru będzie miało miejsce pod warunkiem zarejestrowania Jednostkowych Praw Poboru w KDPW, opublikowania Ceny Emisyjnej oraz spełnienia warunków notowania Jednostkowych Praw Poboru na GPW, zgodnie z regulacjami obowiązującymi na GPW.

Osoby, do których kierowana jest Oferta

Oferta kierowana jest do osób uprawnionych do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz do złożenia Zapisu Dodatkowego. Akcje Oferowane nieobjęte w ramach wykonania Prawa Poboru oraz nieobjęte Zapisami Dodatkowymi Zarząd przydzieli według własnego uznania inwestorom będącym akcjonariuszami Spółki lub posiadaczami Jednostkowych Praw Poboru, w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu podmiotom, które złożą zapisy w odpowiedzi na zaproszenie Zarządu.

Oferta nie jest dzielona na transze.

Oferta jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Poza jej terytorium niniejszy Prospekt nie może być traktowany jako rekomendacja, propozycja lub zachęta do składania propozycji nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych. Ani niniejszy Prospekt, ani papiery wartościowe nim objęte nie były przedmiotem zatwierdzenia, rejestracji lub notyfikacji w jakimkolwiek państwie poza Rzeczpospolitą Polską, w szczególności zgodnie z przepisami implementującymi w Państwach Członkowskich postanowienia Dyrektywy Prospektowej lub zgodnie z przepisami amerykańskich regulacji dotyczących papierów wartościowych.

Papiery wartościowe objęte niniejszym Prospektem nie mogą być oferowane poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, chyba że w danym państwie taka oferta mogłaby zostać dokonana zgodnie z prawem, bez konieczności spełnienia jakichkolwiek dodatkowych wymagań prawnych. Każdy inwestor zamieszkały lub mający siedzibę poza Rzeczpospolitą Polską, który zamierza uczestniczyć w Ofercie, powinien zapoznać się z przepisami prawa polskiego oraz przepisami obowiązującymi w innych państwach, które mogą się do niego stosować w tym zakresie.

Jednostkowe Prawa Poboru, PDA, Akcje Oferowane objęte Prospektem nie zostały i nie zostaną zarejestrowane zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych, ani przez żaden inny organ regulujący obrót papierami wartościowymi jakiegokolwiek innego stanu lub jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki, i, poza określonymi wyjątkami, nie mogą być oferowane lub sprzedawane w Stanach Zjednoczonych Ameryki. Promocja Oferty będzie skierowana wyłącznie do inwestorów poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki na podstawie Regulacji S (ang. *Regulation S*).

Przewidywany harmonogram Oferty

Do dnia 7 września 2015 r.	Publikacja Prospektu Publikacja informacji o Cenie Emisyjnej oraz o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych
8 września 2015 r.	Ostatni dzień, w którym nabycie Akcji Istniejących na sesji GPW umożliwia nabycie Prawa Poboru*
10 września 2015 r.	Dzień Prawa Poboru
14 września 2015 r.	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych**
14 września 2015 – 16 września 2015 r. ***	Notowanie Jednostkowych Praw Poboru na GPW
21 września 2015 r.	Zakończenie przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych
30 września 2015 r.	Przydział Akcji Oferowanych objętych w ramach wykonania Prawa Poboru oraz Zapisów

	Dodatkowych
1-2 października 2015 r.	Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisów Dodatkowych przez podmioty, które odpowiedzą na zaproszenie Zarządu
Do dnia 2 października 2015 r.	Przydział akcji podmiotom, które złożą zapisy w odpowiedzi na zaproszenie Zarządu
Okolo 12 października 2015 r.	Notowanie Praw do Akcji na GPW
* <i>Ponieważ Dniem Prawa Poboru jest 10 września 2015 r., zgodnie z systemem rozliczeń KDPW Akcje Istniejące nabyte na sesji GPW po 8 września 2015 r. (ostatni dzień, w którym nabycie Akcji Istniejących na sesji GPW umożliwi nabycie Prawa Poboru) nie uprawniają do otrzymania Jednostkowych Praw Poboru i do wykonywania Prawa Poboru. Pierwszym dniem, w którym można zbyć Akcje na GPW, tak aby zachować przysługujące Prawo Poboru, jest 9 września 2015 r.</i> ** <i>Zwracamy uwagę, iż rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru będzie możliwe dopiero po zaksięgowaniu Jednostkowych Praw Poboru na rachunku inwestora i moment ten może się różnić w zależności od instytucji finansowej, w której inwestor posiada ww. rachunek. Zaleca się o sprawdzenie w domu maklerskim lub banku prowadzącym rachunek papierów wartościowych, na którym inwestor będzie miał zapisane Jednostkowe Prawa Poboru, dokładną godzinę rozpoczęcia przyjmowania zapisów.</i> *** <i>Zgodnie z § 18 Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego prawa poboru są notowane na GPW począwszy od drugiego dnia sesyjnego po dniu podania przez emitenta do publicznej wiadomości ceny emisyjnej akcji nowej emisji, nie wcześniej jednak niż od drugiego dnia sesyjnego po dniu ziszczenia się określonych w Regulaminie GPW przesłanek dopuszczenia tych praw do obrotu giełdowego. Jeżeli wymogi, o których mowa powyżej zostaną spełnione do godz. 9:00 danego dnia sesyjnego, prawa poboru są notowane na giełdzie począwszy od dnia sesyjnego następującego po tym dniu. Prawa poboru są notowane na GPW po raz ostatni na sesji giełdowej odbywającej się trzeciego dnia sesyjnego przed dniem zakończenia przyjmowania zapisów na akcje</i> Zarząd, wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może postanowić o zmianie terminów rozpoczęcia przyjmowania zapisów jednak nie później niż dzień przed pierwotnym dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów. Informacja o jakiegokolwiek takiej zmianie zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, a ponadto w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej w drodze komunikatu aktualizacyjnego podanego do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt. Zarząd, wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może postanowić również o zmianie terminów zakończenia przyjmowania zapisów. Informacja o takiej zmianie zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, a ponadto w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej w formie komunikatu aktualizacyjnego podanego do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt. Nastąpi to nie później niż w pierwotnym dniu zakończenia przyjmowania zapisów. W przypadku, gdy w ocenie Spółki zmiana ta stanowiłaby znaczący czynnik mogący wpłynąć na ocenę papierów wartościowych, informacja ta zostanie, obok jej udostępnienia w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, udostępniona do publicznej wiadomości również w formie aneksu do niniejszego Prospektu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej. Osoby, które złożyły zapisy, będą w takim przypadku mogły uchylić się od skutków swojego oświadczenia woli przez złożenie w dowolnym punkcie obsługi klienta domu maklerskiego, banku prowadzącego rachunki papierów wartościowych lub banku, w których złożyły zapis w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapis Dodatkowy, oświadczenia na piśmie, w terminie dwóch Dni Roboczych od dnia udostępnienia aneksu do niniejszego Prospektu w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej. Dokonane wpłaty na Akcje Oferowane zostaną zwrócone przez dom maklerski, bank prowadzący rachunki papierów wartościowych lub bank, który otrzymał taką wpłatę, jeżeli nie doszło jeszcze do złożenia zapisu na Akcje Oferowane lub jeśli subskrybent uchylił się od skutków swojego oświadczenia woli w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej. Zwrot wpłat na Akcje Oferowane nastąpi zgodnie z dyspozycją wskazaną przez subskrybenta w formularzu zapisu lub dokonującego wpłaty, w terminie 14 dni od dnia złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków oświadczenia woli lub od wskazania sposobu zwrotu wpłaty przez osobę, która nie złożyła jeszcze zapisu. Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu, a dokonujący wpłaty nie jest uprawniony do jakiegokolwiek odszkodowania lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych przez subskrybenta w związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych lub ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym. Zarząd, działając wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę	

Popytu, może zdecydować o odstąpieniu od przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, na które nie złożono zapisów w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisów Dodatkowych. Informacja o takiej zmianie zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, a ponadto w formie komunikatu aktualizacyjnego w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt. Nastąpi to nie później niż w dniu rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, na które nie zapisano się w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisów Dodatkowych.

Jakakolwiek zmiana terminów przeprowadzenia Oferty nie stanowi odstąpienia od Oferty.

Pozostałe terminy realizacji Oferty mogą ulec zmianie. Nowe terminy zostaną podane do publicznej wiadomości nie później niż odpowiednio w dniu rozpoczęcia albo upływu danego terminu, w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, a ponadto w formie komunikatu aktualizacyjnego w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt zgodnie z art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Cena Emisyjna

Cena Emisyjna Akcji Oferowanych zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzającymi Księgę Popytu. Zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej informacje dotyczące Ceny Emisyjnej zostaną opublikowane nie później niż w dniu 7 września 2015 r. w taki sam sposób, w jaki opublikowany został Prospekt, w formie raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Cena emisyjna Akcji Oferowanych nieobjętych zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisami Dodatkowymi, które zostaną zaoferowane przez Zarząd wybranym podmiotom stosownie do art. 436 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, nie może być niższa niż Cena Emisyjna.

Cena emisyjna Akcji Oferowanych nieobjętych zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisami Dodatkowymi, o ile będzie wyższa od Ceny Emisyjnej, zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej najpóźniej w dniu poprzedzającym dzień rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisów Dodatkowych.

Liczba Akcji objętych Ofertą

Ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych (i) zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzającymi Księgę Popytu po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej, na podstawie upoważnienia Zarządu zawartego w Uchwale o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, lub (ii) w przypadku gdy Zarząd nie skorzysta z opisanego powyżej w pkt (i) upoważnienia, ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych będzie wynosiła 140.000.000 Akcji Oferowanych. Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, jaka zostanie zaoferowana do objęcia, oraz o liczbie Akcji Oferowanych przypadającej na jedno Jednostkowe Prawo Poboru zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, nie później niż w dniu 7 września 2015 r. Na jedną Akcję posiadaną przez akcjonariuszy w Dniu Prawa Poboru przypadać będzie jedno Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba Akcji Oferowanych, do objęcia których będzie uprawniać jedno Jednostkowe Prawo Poboru, zostanie ustalona przez podzielenie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przez łączną liczbę Jednostkowych Praw Poboru. W żadnym przypadku nie będzie możliwe objęcie z pierwszeństwem niecałkowitej liczby Akcji Oferowanych.

Liczba Akcji Oferowanych, do których objęcia z pierwszeństwem uprawniać będzie Prawo Poboru

Na jedną Akcję posiadaną przez akcjonariuszy w Dniu Prawa Poboru przypadać będzie jedno Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba Akcji Oferowanych, do objęcia których będzie uprawniać jedno Jednostkowe Prawo Poboru, zostanie ustalona przez podzielenie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych przez łączną liczbę Jednostkowych Praw Poboru. W żadnym przypadku nie będzie możliwe objęcie z pierwszeństwem niecałkowitej liczby Akcji Oferowanych.

Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz do Zapisów Dodatkowych

	Osobami uprawnionymi do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru są: - osoby, które posiadały akcje na koniec Dnia Prawa Poboru i które nie dokonały zbycia Jednostkowych Praw Poboru do momentu złożenia zapisu na Akcje Oferowane, - osoby, które nabyły Jednostkowe Prawa Poboru i nie dokonały ich zbycia do momentu złożenia zapisu na Akcje Oferowane. Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru mogą złożyć zapis maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych wynikających z posiadanych Jednostkowych Praw Poboru. W przypadku gdy liczba Akcji Oferowanych, co do których danej osobie przysługuje pierwszeństwo ich objęcia na podstawie posiadanych przez nią Jednostkowych Praw Poboru, jest liczbą niecałkowitą, osoba ta może zapisać się maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych wynikającą z zaokrąglenia liczby Akcji Oferowanych, co do których przysługuje jej pierwszeństwo ich objęcia, w dół do najbliższej liczby całkowitej. Niezależnie od tego zaokrąglenia wykorzystane przy takim zapisie każde Jednostkowe Prawo Poboru jest uważane za wykonane w całości. W powyższych granicach dopuszczalne jest złożenie przez jedną osobę uprawnioną wielu zapisów w wykonaniu Prawa Poboru. Minimalną wielkością zapisu w wykonaniu Prawa Poboru jest 1 Akcja Oferowana. Osobami uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego (Zapis Dodatkowy) w terminie wykonania Prawa Poboru są osoby, które były akcjonariuszami na koniec Dnia Prawa Poboru. Nie mogą natomiast złożyć Zapisu Dodatkowego osoby, które nie były akcjonariuszami Spółki na koniec Dnia Prawa Poboru, a które nabyły Jednostkowe Prawa Poboru. Osoby te mogą jedynie złożyć zapis w ramach wykonania Prawa Poboru. Skuteczność Zapisu Dodatkowego nie zależy od złożenia przez daną osobę zapisu w wykonaniu Prawa Poboru. Zapis Dodatkowy może być złożony wyłącznie w jednym podmiocie przyjmującym zapisy na Akcje Oferowane i nie może być większy niż wielkość Oferty. W powyższych granicach dopuszczalne jest złożenie wielu Zapisów Dodatkowych. Minimalną wielkością Zapisu Dodatkowego jest 1 Akcja Oferowana. Zapis na Akcje Oferowane złożony przez osobę nieuprawnioną jest bezskuteczny. Zapis złożony na liczbę Akcji Oferowanych większą niż wynikająca z zasad opisanych powyżej jest bezskuteczny w części przekraczającej tę liczbę. Miejsce przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru mogą dokonywać zapisów na Akcje Oferowane w domach maklerskich lub bankach prowadzących rachunki papierów wartościowych, na których mają zapisane Jednostkowe Prawa Poboru. W przypadku osób uprawnionych posiadających Jednostkowe Prawa Poboru zapisane na rachunkach prowadzonych przez banki powiernicze zapisy na Akcje Oferowane mogą być składane zgodnie z zasadami banku powierniczego. W przypadku osób uprawnionych posiadających Jednostkowe Prawa Poboru zapisane na rachunkach zbiorczych zapisy na Akcje Oferowane mogą być składane zgodnie z zasadami obowiązującymi w podmiocie prowadzącym rachunek zbiorczy. Osoby uprawnione do złożenia Zapisów Dodatkowych mogą składać zapisy na Akcje Oferowane w domach maklerskich lub bankach prowadzących rachunki papierów wartościowych, w których na rachunkach papierów wartościowych miały zapisane Akcje Istniejące na koniec Dnia Prawa Poboru. W przypadku osób uprawnionych, które miały zapisane Akcje Istniejące na koniec Dnia Prawa Poboru na rachunkach prowadzonych przez banki powiernicze, zapisy na Akcje Oferowane mogą być składane zgodnie z zasadami banku powierniczego. W przypadku osób uprawnionych posiadających Akcje Istniejące na koniec Dnia Prawa Poboru zapisane na rachunkach zbiorczych zapisy na Akcje Oferowane mogą być składane zgodnie z zasadami obowiązującymi w podmiocie prowadzącym rachunek zbiorczy. Przyjmowanie zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych nie jest ograniczone do Współoferujących.
E.4 Podmioty	Opis interesów, włącznie z konfliktem interesów, o istotnym znaczeniu dla emisji lub

zaangażowane w Ofertę	oferty. U podmiotów zaangażowanych w Ofertę nie występują konflikty interesów. Podmioty zaangażowane w Ofertę nie posiadają istotnych interesów w Spółce, w szczególności na Datę Prospektu nie posiadają Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki. Współprowadzący Księgę Popytu oraz ich podmioty powiązane otrzymywali i mogą w przyszłości otrzymywać wynagrodzenia i prowizje zwyczajowo należne z tytułu świadczenia takich usług lub przeprowadzania transakcji. W szczególności Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie pełni funkcję animatora rynku dla akcji Spółki na GPW. Usługa animatora rynku prowadzona na podstawie umowy z GPW oraz usługa animatora emitenta świadczona na podstawie umowy ze Spółką polegają na wspomaganiu płynności Akcji w szczególności poprzez składanie ofert kupna oraz sprzedaży Akcji na zasadach określonych we wspomnianych umowach. Świadcząc powyższe usługi, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie nabywa i zbywa akcje Spółki. Współprowadzący Księgę Popytu lub ich podmioty powiązane mogą nabywać instrumenty finansowe emitowane przez Spółkę, jej podmioty powiązane lub instrumenty finansowe powiązane z instrumentami finansowymi emitowanymi przez wskazane powyżej Podmioty. W związku z Ofertą każdy ze Współprowadzących Księgę Popytu lub ich podmiotów powiązanych może również, działając jako inwestor na własny rachunek, nabyć Akcje Oferowane w Ofercie, a następnie je posiadać, zbyć lub rozporządzić nimi w inny sposób. Każdy ze Współprowadzących Księgę Popytu przekaze informacje o nabyciu Akcji Oferowanych lub dokonywaniu transakcji opisanych powyżej jedynie w przypadku, gdy obowiązek ujawniania takich transakcji będzie wynikał z powszechnie obowiązujących przepisów prawa lub regulacji. Wynagrodzenie doradcy prawnego Spółki nie jest powiązane z wielkością środków uzyskanych z emisji Akcji Oferowanych. Doradca prawny Spółki świadczył w przeszłości na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu i Spółki i może świadczyć w przyszłości na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu lub Spółki usługi prawne, w zakresie prowadzonej przez nich działalności, na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług doradztwa prawnego. Wynagrodzenie doradcy prawnego Współprowadzących Księgę Popytu nie jest powiązane z wielkością środków uzyskanych z emisji Akcji Oferowanych. Doradca prawny Współprowadzących Księgę Popytu świadczył w przeszłości na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu i Spółki i może świadczyć w przyszłości na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu lub Spółki usługi prawne, w zakresie prowadzonej przez nich działalności, na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług doradztwa prawnego.
E.5 Akcjonariusz Sprzedający; ograniczenie zbywalności typu lock up	Imię i nazwisko (nazwa) osoby lub podmiotu oferującego papier wartościowy do sprzedaży. Umowy zakazu sprzedaży akcji typu „lock-up”: strony, których to dotyczy; oraz wskazanie okresu objętego zakazem sprzedaży. Nie dotyczy. Oferta nie obejmuje sprzedaży Akcji Istniejących.

E.6 Rozwodnienie	W przypadku oferty subskrypcji skierowanej do dotychczasowych akcjonariuszy, należy podać wielkość i wartość procentową natychmiastowego rozwodnienia, jeśli nie dokonają oni subskrypcji na nową ofertę. W przypadku powodzenia Oferty oraz przy założeniu, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną zaoferowane i objęte przez inwestorów, natychmiastowe rozwodnienie udziału akcjonariusza, który nie wykonał Prawa Poboru, w kapitale zakładowym Spółki oraz w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu spowodowane Ofertą wyniesie 28,5%. Oznacza to, że po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji Akcji Oferowanych 351,310,288 Akcji Istniejących, które stanowią na Datę Prospektu 100% kapitału zakładowego Spółki oraz uprawniają łącznie do 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, będą reprezentować 71,5% kapitału zakładowego Spółki oraz będą uprawniać łącznie do 71,5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.
E.7 Szacowane koszty obciążające inwestora	Szacunkowe koszty pobierane od inwestora przez emitenta lub oferującego. Spółka nie będzie pobierać żadnych opłat od podmiotów składających zapisy. Kwota wpłacona przez inwestora przy składaniu zapisu może zostać jednak powiększona o ewentualną prowizję firmy inwestycyjnej przyjmującej zapis, zgodnie z regulacjami tej firmy inwestycyjnej.

CZYNNIKI RYZYKA

Przed podjęciem decyzji o inwestycji w Akcje Oferowane potencjalni inwestorzy powinni starannie przeanalizować czynniki ryzyka przedstawione poniżej oraz inne informacje zawarte w niniejszym Prospekcie. Wystąpienie jakiegokolwiek lub kilku z wymienionych ryzyk samo w sobie albo w połączeniu z innymi okolicznościami może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, przepływy pieniężne, sytuację finansową, wyniki finansowe lub perspektywy rozwoju oraz potencjalny niekorzystny wpływ na wartość rynkową Akcji lub na zdolność Spółki do generowania zysków przeznaczonych do podziału wśród jej akcjonariuszy.

Inwestorzy na rynkach wschodzących niektórych krajów regionów CEE i SEE powinni mieć na uwadze, że rynki te są narażone na wyższe ryzyko otoczenia prawnego, gospodarczego i politycznego niż rynki dojrzałe oraz że podlegają one gwałtownym zmianom. Ogólnie rzecz ujmując, inwestycje w papiery wartościowe emitentów, którzy prowadzą przeważającą część swojej działalności w tych krajach, wiążą się z wyższym poziomem ryzyka niż inwestowanie w papiery wartościowe emitentów, którzy prowadzą przeważającą część swojej działalności w Stanach Zjednoczonych, w rozwiniętych państwach członkowskich Unii Europejskiej oraz w innych podobnych regionach. Ponadto zmiany w sytuacji gospodarczej i politycznej w innym kraju zaliczanym do rynków wschodzących mogą mieć negatywny, pośredni lub bezpośredni wpływ na sytuację gospodarczą i polityczną takich państw. W związku z tym potencjalni inwestorzy powinni zachować szczególną ostrożność przy ocenie ryzyka związanego z inwestowaniem w Akcje, w tym Akcje Oferowane.

Chociaż przedstawione poniżej czynniki ryzyka obejmują wszystkie ryzyka, które Spółka aktualnie uważa za istotne, możliwe jest, że z perspektywy czasu lista ryzyk określonych poniżej nie będzie kompletna ani wyczerpująca i w konsekwencji ryzyka te nie mogą być traktowane jako jedyne, na które Grupa jest narażona. Kolejność, w jakiej ryzyka zostały przedstawione poniżej, nie odzwierciedla prawdopodobieństwa ich wystąpienia ani natężenia lub znaczenia poszczególnych ryzyk. Dodatkowe ryzyka i niewiadome, które nie są obecnie znane Spółce lub które nie są przez nią uważane za znaczące, mogą również wywrzeć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, przepływy pieniężne, sytuację finansową, wyniki finansowe lub perspektywy rozwoju. Wystąpienie zdarzeń opisanych jako ryzyka może spowodować obniżenie ceny rynkowej Akcji, w wyniku czego inwestorzy mogą ponieść stratę równą całości lub części ich inwestycji.

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy

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.

Przykładowo, ze względu na pogarszającą się sytuację makroekonomiczną, jak również silną konkurencję (co doprowadziło do obniżenia stawek czynszów, które w dużej mierze uzależnione były od obrotów osiąganych przez najemców), Grupa była zmuszona wynająć centrum handlowe Avenue Mall Osijek ze stratą od momentu jego ukończenia (tj. od 2011 r.) aż do momentu sprzedaży w 2015 r., (na Datę Prospektu Avenue Mall Osijek nie wchodzi w skład Portfela Nieruchomości Grupy) co pociągało za sobą znaczną utratę wartości tego aktywa. Podobna sytuacja miała miejsce w przypadku centrum handlowego Galleria Arad, które Grupa również zmuszona była wynająć ze stratą od momentu jej ukończenia (tj. od 2011 r.), ze względu na pogarszającą się sytuację makroekonomiczną i spadek dochodu rozporządzalnego, co miały wpływ na spadek stawek czynszu.

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

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 wybranych krajów CEE i SEE, gdzie Grupa prowadzi działalność, oraz dodatkowo realizować wybrane najbardziej atrakcyjne projekty deweloperskie z Portfela Nieruchomości Grupy; (ii) poprawiać efektywność swojej działalności w zakresie zarządzania 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 oraz na cenę Akcji.

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. Raporty z Wyceny, zawierające wycenę Portfela Nieruchomości Grupy na dzień 31 grudnia 2014 r., stanowią Załącznik nr 1 do niniejszego Prospektu.

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 i cenę Akcji.

Przykładowo wartość niektórych nieruchomości inwestycyjnych (przynoszących straty na poziomie operacyjnym – np. Galleria Arad oraz Avenue Mall Osijek) i niektórych działek budowlanych (głównie na Węgrzech) została dostosowana do cen transakcyjnych na dzień 31 grudnia 2014 r. co spowodowało rozpoznanie 160,3 mln EUR straty z aktualizacji wartości aktywów/utruty wartości aktywów z wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz 34,1 mln EUR straty z tytułu utraty wartości projektów mieszkaniowych w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2014 r.

Spadek wartości wymienionych powyżej nieruchomości negatywnie wpłynął na zobowiązanie Grupy do utrzymania założonego współczynnika wartości kredytu do wartości nieruchomości w ramach umów kredytowych zawartych przez Grupę i doprowadził do naruszenia zobowiązań wynikających z umów kredytowych (zob. *„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”*).

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 oraz na cenę Akcji.

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 poniosła straty z tytułu aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych w kwocie 184,6 miliona EUR i 194,4 miliona EUR w ciągu, odpowiednio, roku obrotowego zakończonego w dniu 31 grudnia 2013 r. oraz w dniu 31 grudnia 2014 r. oraz 67,357 miliona EUR i 1,826 miliona EUR, odpowiednio, w okresie sześciu miesięcy zakończonych w dniu 30 czerwca 2014 r. i w okresie sześciu miesięcy zakończonych w dniu 30 czerwca 2015 r.

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

Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania aktywami

Jedną z podstawowych części działalności Grupy jest aktywne zarządzanie majątkiem, co obejmuje zarządzanie współczynnikami niewynajętych powierzchni i poziomem czynszu oraz warunkami zawartych umów najmu dla wszystkich nieruchomości komercyjnych, a także kompletowaniem pożądanej grupy najemców (ang. *tenant mix*) w przypadku nieruchomości handlowych. Wspomniane działania mają szczególne znaczenie w stosunku do

dużych nieruchomości komercyjnych Grupy, takich jak np. Galeria Jurajska, City Gate i Avenue Mall Zagreb. Oprócz ograniczeń prawnych zdolność Grupy do wynajęcia wolnej powierzchni, renegotjacji 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 renegotjacje stawek czynszu w pożądanym sposób mogą być niemożliwe.

Jeżeli współczynnik niewynajętych powierzchni będzie wysoki i utrzyma się przez dłuższy czas, może spowodować ogólne obniżenie stawek czynszu 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 zależą 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 nabydzie odpowiednich nieruchomości, nie będzie efektywnie zarządzać swoim portfelem nieruchomości i nie będzie realizować swoich projektów, może to mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową i wyniki działalności lub perspektywy Spółki.

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

Nabycie nieruchomości wymaga dokładnej analizy czynników wpływających na jej wartość, 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 i cenę Akcji.

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 są poza kontrolą Grupy. W szczególności ze względu na wyższą konkurencję oraz presję cenową dotyczącą czynszów najmu, a także pogarszającą się sytuację finansową najemców Grupa może nie być w stanie odnowić wygasających umów najmu dotyczących jej obecnych nieruchomości na korzystnych warunkach, jeżeli w ogóle uda się jej to zrobić, lub może nie pozyskać albo nie utrzymać najemców gotowych zawrzeć umowy najmu na warunkach, które będą przynajmniej tak korzystne, jak warunki, na jakich Grupa wynajmowała nieruchomości w przeszłości. Ponadto Portfel 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 osiągniętych przez Grupę z przychodów z najmu może nastąpić w wyniku sprzedaży nieruchomości (przykładowo, Grupa przewiduje, że sprzedaż Centrum Biurowego Kazimierz spowoduje spadek rocznych przychodów z najmu osiągniętych przez Grupę o ok. 3,7 mln EUR) 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 i cenę Akcji.

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 rozwiązywania i wygasających umów najmu, Grupa nie może zagwarantować, że dane nieruchomości zostaną natychmiast ponownie wynajęte. Wzrost wskaźnika niewynajętych powierzchni spowoduje obniżkę przychodów z wynajmu istniejących nieruchomości i niższą wycenę nieruchomości oraz całego Portfela Nieruchomości Grupy. Oczekiwany poziom niewynajętych powierzchni jest już odzwierciedlony w Raportach z Wyceny na dzień 30 czerwca 2015 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 i cenę Akcji.

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 Gallerii 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 sprzedaży, 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 i cenę Akcji.

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

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

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 lub perspektywy Grupy.

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

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

Ponadto zrealizowanie transakcji nabycia istniejących nieruchomości, które generują 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 lub perspektywy Grupy.

Grupa nie może zagwarantować rentowności swoich projektów

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

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 lub cenę Akcji.

Grupa może nie być w stanie wykorzystać wpływów z emisji Akcji Oferowanych, w sposób opisany w rozdziale „Wykorzystanie wpływów z Oferty”

Grupa zamierza wykorzystać wpływy z emisji Akcji Oferowanych głównie na nabycie nowych nieruchomości generujących przychody z wynajmu w celu wykreowania wartości dodanej poprzez wykorzystanie regionalnej

platformy i know-how w zakresie zarządzania nieruchomościami, a także na realizację wybranych projektów deweloperskich (zob. „Wykorzystanie wpływów z Oferty”).

Istnieje kilka czynników niezależnych od Grupy, które mogą mieć wpływ na realizację tych celów, m.in. sytuacja ekonomiczna sektora nieruchomości lub brak możliwości inwestycyjnych na rynku nieruchomości spełniających kryteria inwestycyjne Grupy a także ogólna sytuacja w gospodarce i zmiany prawa. Nie ma pewności, że powyższe czynniki nie wpłyną na realizację niektórych lub wszystkich celów na realizację których wpływy z emisji mają być przeznaczone lub że taki sposób wykorzystania wpływów nie zostanie ograniczony lub zaniechany, co może z kolei mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności oraz cenę Akcji.

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

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

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

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 w Polsce, Grupa, podobnie jak inne podmioty działające w branży nieruchomości, dokonuje okresowych zakupów gruntów o przeznaczeniu innym niż komercyjne. Wszelka zabudowa takich nieruchomości w celach komercyjnych wymaga albo nowego miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego („MPZP”), albo decyzji o warunkach zabudowy. Przyjęcie zmienionego MPZP albo wydanie korzystnego pozwolenia na budowę nie może zostać zagwarantowane, a Grupa miała już w przeszłości trudności przy wprowadzaniu zmian do MPZP, jak również przy uzyskiwaniu wspomnianych zezwoleń. Dodatkowo organizacje społeczne i organizacje zajmujące się ochroną środowiska, a także właściciele nieruchomości sąsiednich oraz okoliczni mieszkańcy mogą podejmować działania zmierzające do uniemożliwienia uzyskania wymaganych pozwoleń, zezwoleń lub decyzji.

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

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

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

Grupa zleca budowę swoich projektów generalnym wykonawcom. Powodzenie realizacji budowy projektów zależy od zdolności Grupy do zatrudnienia generalnych wykonawców, którzy realizują projekty zgodnie z przyjętymi standardami jakości i bezpieczeństwa, na komercyjnie uzasadnionych warunkach, w uzgodnionych terminach oraz w ramach 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 i cenę Akcji.

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

Budowa, najem i sprzedaż nieruchomości mogą wiązać się z roszczeniami z tytułu wadliwych robót budowlanych, naprawczych lub innych oraz wpływać negatywnie na wizerunek Grupy. Grupa nie może zapewnić, że roszczenia tego typu nie zostaną zgłoszone wobec niej w przyszłości lub że prace naprawcze, czy też inne nie będą konieczne. Ponadto wszelkie roszczenia wniesione przeciwko Grupie, a także wiążąca się z 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 oraz ceny Akcji.

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

Realizacja projektów Grupy może zostać opóźniona lub w inny sposób utrudniona przez 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 powódzie, mogące uszkodzić albo opóźnić realizację projektów;
- wypadki przemysłowe, pogorszenie warunków ziemnych (np. obecność wód podziemnych) oraz potencjalna odpowiedzialność z tytułu przepisów ochrony środowiska i innych właściwych przepisów prawa, przykładowo, związanych z zanieczyszczeniem gleby, znaleziskami archeologicznymi lub niewybuchami;
- akty terroru lub zamieszki, bunt, strajki lub niepokoje społeczne;

- naruszenia prawa budowlanego lub dotychczas nieodkryte istniejące zanieczyszczenie gleby lub materiały budowlane, które zostaną uznane za szkodliwe dla zdrowia;
- zmiany obowiązujących przepisów prawa, regulaminów lub standardów, które wejdą w życie po rozpoczęciu przez Grupę etapu planowania lub budowy projektu, skutkujące poniesieniem przez Grupę dodatkowych kosztów lub powodujące opóźnienia w realizacji projektu; lub
- błędne metody realizacji budowy lub wadliwe materiały budowlane.

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

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

Realizacja części projektów Grupy nie została jeszcze rozpoczęta a projekty te na Datę Prospektu, nie generują żadnych przychodów (zob. „Opis działalności Grupy – Grunty przeznaczone pod zabudowę”). 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 lub cenę Akcji.

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

Projekty Grupy mogą być realizowane wyłącznie wtedy, gdy działki, na których są umiejscowione, mają zapewnioną wymaganą 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 lub cenę Akcji.

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

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

Dodatkowo 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. Taka umowa wspólników, niebędąca wspólnym przedsięwzięciem w rozumieniu MSSF 11, może uprawniać pozostałych wspólników do uprzywilejowanego udziału w przychodach lub zwrotu z kapitału albo innych praw związanych z inwestycją w określonych okolicznościach lub praw pierwszeństwa w stosunku do sprzedaży udziałów w Spółce Zależnej. Każda umowa wspólników może także nakładać zobowiązania na Spółkę Zależną, która jest jej stroną. Każde ze wspomnianych powyżej zagadnień może wpłynąć na wartość inwestycji Grupy w takie aktywa. Dodatkowo Spółka Zależna może być odpowiedzialna za koszty, podatki i zobowiązania solidarnie ze swoimi wspólnikami, a w przypadku niewywiązania się przez nich z wspomnianych wcześniej zobowiązań Spółka Zależna 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 i na cenę Akcji.

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. Odpowiednia Spółka Zależna może doświadczyć opóźnień w likwidacji swoich udziałów i ponieść znaczące straty, włącznie ze spadkiem wartości jej inwestycji w okresie, w którym podejmowała będzie starania w celu egzekucji swoich praw lub niemożność pozyskania jakichkolwiek zysków z inwestycji w takim okresie oraz może ponieść opłaty i koszty w związku z egzekucją swoich praw. Istnieje ryzyko, że niemożliwe jest efektywne i szybkie sprawowanie kontroli, szczególnie w przypadku upadłości lub niewypłacalności wspólnika.

Odpowiednia Spółka Zależna może być zmuszona do finansowania projektu nawet jeżeli wspólnik naruszył swoją umowę z odpowiednią Spółką Zależną. Może to mieć niekorzystny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności lub perspektywy Grupy i na cenę Akcji.

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

Jeżeli Grupa dokona sprzedaży swoich projektów, może być zobowiązana do udzielenia oświadczeń, gwarancji i podjęcia zobowiązań, 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 i cenę Akcji.

Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska

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

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

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

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

W związku z wynajmem lub sprzedażą nieruchomości, Grupa może spotkać się z roszczeniami z tytułu wadliwości zapewnień, w odniesieniu do których Grupa nie ma 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 i cenę Akcji.

Grupa może posiadać niewystarczającą ochronę ubezpieczeniową

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

Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa

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

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 oraz cenę Akcji.

Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową Grupy

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

Na Datę Prospektu Grupa posiada, a po przeprowadzeniu niniejszej Oferty w dalszym ciągu będzie posiadać, wysoki poziom zadłużenia i wysokie koszty obsługi długu. Łączny poziom krótkoterminowych i długoterminowych zobowiązań Grupy na poziomie skonsolidowanym (z instrumentami hedgingowymi włącznie) wynosił 1.089,9 miliona EUR oraz 940.179 tysięcy EUR na dzień, odpowiednio, 31 grudnia 2014 r. oraz 30 czerwca 2015 r.

Grupa przewiduje, że wysoki poziom zadłużenia może utrzymywać się w przewidywalnej przyszłości.

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

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

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

W celu zabezpieczenia swoich kredytów Grupa 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.

W przeszłości Grupa naruszyła zobowiązania dotyczące utrzymania określonych wskaźników LTV wynikających z wymogów umów kredytowych. W konsekwencji Spółka była zmuszona m.in. do przeklasyfikowania zobowiązań z umów kredytowych z zobowiązań długoterminowych na zobowiązania krótkoterminowe, ponieważ okres ich naprawy był krótszy niż 12 miesięcy (w przypadku projektów Galleria Arad i Galleria Stara Zagora); (ii) renegocjowania umów kredytowych i podpisania umów restrukturyzacyjnych (w przypadku projektów Galleria Piatra Neamt, Galleria Arad, Galleria Stara Zagora); lub (iii) zbycia nieruchomości lub projektów (w przypadku projektu Galleria Varna). Nie można zapewnić, że naruszenia takie nie wystąpią ponownie w przyszłości lub że Grupa będzie miała możliwość ich szybkiej naprawy lub naprawy w ogóle.

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

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

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.

Chociaż Grupa wykorzystuje głównie euro jako swoją walutę funkcjonalną wpływy z Oferty będą denominowane w złotych. W celu dokonania szacunkowych wyliczeń co do poziomu kapitału niezbędnego dla realizacji jej celów strategicznych Grupa wykorzystwała 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 z Oferty 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 lub cenę Akcji.

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych

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

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

Grupa ponosi znaczące wydatki na zakup gruntów oraz pokrycie kosztów budowy infrastruktury oraz kosztów budowlanych i projektowych. Działalność Grupy wymaga znaczących kwot pieniężnych oraz finansowania zewnętrznego. Potrzeby kapitałowe Grupy zależą od wielu czynników, w szczególności od warunków rynkowych, które są poza kontrolą Grupy. Jeżeli parametry pozyskania niezbędnego jej kapitału będą znacząco

odbiegały od obecnie zakładanych, konieczne może być pozyskanie przez Grupę dodatkowego finansowania. W przypadku wystąpienia trudności z pozyskaniem takiego dodatkowego finansowania skala rozwoju Grupy oraz tempo osiągania przez nią określonych celów strategicznych może być wolniejsze od pierwotnie zakładanego. Nie jest pewne, czy Grupa będzie zdolna do pozyskania wymaganego finansowania, jeżeli zajdzie taka konieczność, ani czy środki finansowe zostaną uzyskane na warunkach korzystnych dla Grupy.

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

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

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

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

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

Ponadto negatywne zdarzenia gospodarcze lub polityczne w krajach sąsiadujących mogą mieć znaczący wpływ, 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 niepokoju społecznym i etnicznym. 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 lub cenę Akcji.

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

Cykliczność rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości jest rynkiem cyklicznym. W rezultacie liczba projektów ukończonych przez Grupę była różna w poszczególnych latach, w zależności od 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 zniechęceni do rozpoczynania nowych projektów z powodu spadku potencjalnych zysków. Nie ma pewności, że w czasie pogorszenia koniunktury na rynku Grupa będzie w stanie wybierać projekty, które wypełnią rzeczywisty popyt w okresie ożywienia na rynku. Ponadto organy korporacyjne odpowiednich Spółek 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 oraz cenę Akcji.

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

Lokalizacja każdej z nieruchomości podlega wpływom sytuacji makroekonomicznej panującej w regionach, w których działa Grupa, jak również szczególnych lokalnych uwarunkowań panujących na danym regionalnym rynku. 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 (zob. „Otoczenie rynkowe”).

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 oraz cenę Akcji.

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. Odmienne interpretacje 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 lub cenę Akcji.

Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę

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

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

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

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

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 lub cenę Akcji.

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

System ksiąg wieczystych w niektórych krajach CEE i SEE jest nieprzejrzysty i nieefektywny, co może 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 lub perspektywy Grupy.

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

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 mogą zostać uzyskane z naruszeniem obowiązujących przepisów prawa

Grupa może mieć trudności, aby bezspornie 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 reprivatyzacyjnymi 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 i cenę Akcji.

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 datę niniejszego Prospektu. 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 (por. „Znaczeni akcjonariusze – Kontrola nad Spółką”).

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.

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

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

Ponieważ Spółka jest spółką holdingową, jej zdolność do wypłaty dywidendy zależy od zdolności podmiotów zależnych do wypłaty dywidendy i przekazywania środków Spółce. W związku z powyższym nie można zapewnić, że Spółka ogłosi lub wypłaci dywidendę swoim akcjonariuszom w przyszłości. Wypłata oraz kwota jakiegokolwiek przyszłej dywidendy będzie zależała od oceny przez Zarząd takich czynników jak rozwój długoterminowy i wyniki finansowe 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 i cenę Akcji.

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 jakiegokolwiek 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. (zob. „Prawa i obowiązki związane z Akcjami i Walne Zgromadzenie – Prawa i obowiązki związane z Akcjami – Prawo poboru”). 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.

Czynniki ryzyka związane z Ofertą oraz Dopuszczeniem

Emisja Akcji Oferowanych może nie dojść do skutku

Emisja Akcji Oferowanych nie dojdzie do skutku w przypadku, gdy: (i) Zarząd podejmie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty, (ii) na dzień zamknięcia subskrypcji w terminach określonych w Prospekcie nie zostanie objęta zapisem i należycie opłacona przynajmniej jedna Akcja Oferowana, lub (iii) Zarząd w terminie 12 miesięcy od Daty Prospektu lub w terminie jednego miesiąca od daty przydziału Akcji Oferowanych nie zgłosi do sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych, lub (iv) zostanie wydane i uprawomocni się postanowienie sądu rejestrowego odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji Oferowanych.

Ponadto Uchwała o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego zawiera upoważnienie dla Zarządu do ustalenia ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w Ofercie oraz do określenia zgodnie z art. 432 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych ostatecznej sumy, o jaką zostanie podwyższony kapitał zakładowy. Przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane Zarząd może skorzystać z powyższego upoważnienia i określić ostateczną liczbę Akcji Oferowanych oferowanych w Ofercie. Nie można całkowicie wykluczyć ryzyka, iż w przypadku określenia przez Zarząd ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oraz subskrybowania przez inwestorów mniejszej liczby Akcji Oferowanych niż ustalona przez Zarząd, sąd rejestrowy może uznać, iż emisja Akcji Oferowanych nie doszła do skutku, i w konsekwencji odmówić rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego. Subskrybowanie większej liczby akcji niż wynikającej z określonej przez Zarząd ostatecznej sumy podwyższenia spowoduje, że Zarząd przydzielając Akcje Oferowane dokona redukcji zapisów.

Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego, wynikającego z emisji Akcji Oferowanych, uzależniona jest także od złożenia przez Zarząd oświadczenia określającego ostateczną sumę, o jaką ma zostać podwyższony kapitał zakładowy oraz wysokość objętego kapitału zakładowego na podstawie liczby Akcji Oferowanych objętych ważnymi zapisami. Oświadczenie to, złożone w szczególności na podstawie art. 310 Kodeksu Spółek Handlowych, w związku z art. 431 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych, powinno zostać załączone do wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego. Niezłożenie powyższego oświadczenia przez Zarząd spowodowałoby niemożność rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych i tym samym niedojście emisji Akcji Oferowanych do skutku.

W takich przypadkach może nastąpić na pewien czas zamrożenie środków finansowych wpłaconych przez inwestorów oraz poniesienie strat przez inwestorów, bowiem kwoty wpłacone na pokrycie Ceny Emisyjnej zostaną zwrócone subskrybentom bez żadnych odsetek, odszkodowań lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych przez subskrybenta w związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych lub ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym.

W sytuacji niedojścia do skutku emisji Akcji Oferowanych osoba mająca Prawa do Akcji otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby posiadanych Praw do Akcji oraz ceny emisyjnej Akcji Oferowanych. Może oznaczać to poniesienie straty w sytuacji, gdy cena, jaką inwestor zapłacił na rynku wtórnym za PDA, będzie wyższa od ceny emisyjnej Akcji Oferowanych. Ponadto w takim przypadku osoby mające Prawa do Akcji nie będą uprawnione do jakiegokolwiek odszkodowania lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych w związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych lub ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym.

Spółka może odstąpić od Oferty lub Oferta może zostać zawieszona

Po publikacji Prospektu Zarząd, wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może podjąć w każdym czasie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty. Jeżeli odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nastąpi przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów, Spółka nie będzie zobowiązana do podania powodów takiego odstąpienia. Odstąpienie od przeprowadzenia Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów może mieć miejsce jedynie, jeżeli wystąpią zdarzenia, które mogą ograniczyć szanse na to, że w ramach Oferty dojdzie do objęcia wszystkich Akcji Oferowanych, które zostały lub zostaną zaoferowane do objęcia, lub które to zdarzenia mogą powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla subskrybentów Akcji Oferowanych. Chodzi w szczególności o następujące zdarzenia: (i) istotna zmiana sytuacji gospodarczej lub politycznej w Polsce lub na świecie, (ii) istotna zmiana sytuacji na rynkach finansowych w Polsce lub na świecie, (iii) istotna negatywna zmiana w zakresie działalności, zarządzania, sytuacji finansowej, kapitałów własnych lub wyników operacyjnych Spółki, lub (iv) zawieszenie lub ograniczenie obrotu instrumentami finansowymi na GPW.

Po publikacji Prospektu informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz w trybie art. 49 ust. 1 b Ustawy o Ofercie Publicznej, w ten sam sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt.

Po publikacji Prospektu Zarząd, wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może w dowolnej chwili zawiesić przeprowadzenie Oferty. Jeżeli zawieszenie nastąpi przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów, Spółka nie będzie zobowiązana do podania powodów takiego zawieszenia. Zawieszenie przeprowadzenia Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów może mieć miejsce jedynie, jeżeli wystąpią zdarzenia, które mogą ograniczyć szanse na to, że w ramach Oferty dojdzie do objęcia wszystkich Akcji Oferowanych, które zostały lub zostaną zaoferowane do objęcia lub które to zdarzenia mogą powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla subskrybentów Akcji Oferowanych.

Zawieszenie Oferty może zostać dokonane bez jednoczesnego podania nowych terminów jej przeprowadzenia. Podjęcie decyzji o odwołaniu Oferty nastąpi w każdym razie w takim terminie, aby przeprowadzenie Oferty było dalej prawnie możliwe, w szczególności biorąc pod uwagę ograniczenia z art. 431 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta w okresie do rozpoczęcia przyjmowania zapisów informacja na ten temat zostanie podana w formie komunikatu aktualizacyjnego, który zostanie podany do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt oraz w formie raportu bieżącego w trybie przewidzianym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej. Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta w okresie po rozpoczęciu przyjmowania zapisów informacja na ten temat zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu po jego zatwierdzeniu przez KNF (aneks ten będzie podany do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt) oraz w formie raportu bieżącego w trybie przewidzianym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Jeżeli do zawieszenia przeprowadzenia Oferty dojdzie po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, wszystkie złożone zapisy pozostaną skuteczne, przy czym osoby, które złożyły zapisy, będą mogły uchylić się od skutków swojego oświadczenia woli w terminie dwóch Dni Roboczych od dnia udostępnienia aneksu do niniejszego Prospektu w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej. Jeżeli do odstąpienia od przeprowadzenia Oferty dojdzie po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, wszystkie złożone zapisy będą bezskuteczne.

Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu, a dokonujący wpłaty w przypadku odstąpienia przez Spółkę od Oferty lub w przypadku zawieszenia Oferty nie jest uprawniony do jakiegokolwiek odszkodowania lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych w związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych lub ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym. Zwrot dokonanych wpłat na Akcje Oferowane objęte zapisami, co do których uchylono się od skutków złożonego oświadczenia woli w związku z zawieszeniem Oferty, nastąpi zgodnie z dyspozycją wskazaną przez subskrybenta w formularzu zapisu, w terminie 14 dni od dnia złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków złożonego oświadczenia woli. Zwrot dokonanych wpłat na Akcje Oferowane w przypadku odstąpienia przez Spółkę od Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów nastąpi zgodnie z dyspozycją wskazaną przez subskrybenta w formularzu zapisu w terminie 14 dni od dnia opublikowania raportu bieżącego o odstąpieniu od Oferty w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Ryzyko związane z powództwem o uchylenie Uchwały o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego

Zgodnie z art. 422 Kodeksu Spółek Handlowych uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały. Ponadto, zgodnie z art. 425 Kodeksu Spółek Handlowych, możliwe jest zaskarżenie uchwały walnego zgromadzenia sprzecznej z ustawą w drodze wytoczenia przeciwko spółce powództwa o stwierdzenie nieważności takiej uchwały. Spółka podjęła wszelkie wymagane czynności mające na celu zapewnienie zgodności uchwał o podwyższeniu kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych z przepisami prawa, Statutem, dobrymi obyczajami i interesem Spółki. Na Datę Prospektu Spółka nie otrzymała informacji o wytoczeniu jakiegokolwiek powództwa w odniesieniu do Uchwały o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, niemniej Spółka nie może zapewnić, że nie zostały one lub nie zostaną wniesione.

KNF może zakazać przeprowadzenia Oferty lub zawiesić Ofertę

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Ofercie Publicznej w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą, dokonywanymi na podstawie tej oferty, na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, przez emitenta lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie, subskrypcji lub sprzedaży w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu na okres nie dłuższy niż dziesięć dni roboczych,
- zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia, lub
- opublikować, na koszt emitenta, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą.

Zgodnie z art. 17 Ustawy o Ofercie Publicznej w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na okres nie dłuższy niż dziesięć dni roboczych,

- zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, lub
- opublikować na koszt emitenta informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

Zgodnie z art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej KNF może zastosować środki, o których mowa w art. 16 lub art. 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, także w przypadku gdy:

- oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów,
- istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego emitenta,
- działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub do upadłości emitenta, lub
- status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa i w świetle przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obarczone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Zgodnie z art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi w przypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany na żądanie KNF wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanych przez KNF papierów wartościowych lub innych instrumentów finansowych na okres nie dłuższy niż dziesięć dni.

Emisja Akcji Oferowanych nie będzie gwarantowana, a Umowa o Plasowanie Emisji podlega standardowym warunkom zawieszającym i warunkom wypowiedzenia

Spółka planuje zawrzeć Umowę o Plasowanie Emisji z agentami plasującymi, na podstawie której agenci plasujący zgodzą się, z zastrzeżeniem określonych warunków, dołożyć starań, aby pozyskać nabywców na Akcje Oferowane, które nie zostaną objęte zapisami w okresie składania zapisów w drodze wykonania Praw Poboru lub złożenia Zapisów Dodatkowych. W efekcie nie można zagwarantować, że agenci plasujący zapewnią nabywców na Akcje Oferowane, które nie zostaną objęte zapisami. W rezultacie Spółka może pozyskać mniejsze wpływy z Oferty, niż zakłada (o ile jakiegokolwiek wpływy zostaną pozyskane), co może mieć znaczący negatywny wpływ na kapitał obrotowy Spółki, jej płynność, pozycję finansową oraz perspektywę. Ponadto umowa o plasowanie emisji może podlegać standardowym warunkom wypowiedzenia. A zatem Spółka nie może zagwarantować, że Oferta dojdzie do skutku lub że Akcje Oferowane zostaną objęte.

Udział akcjonariuszy Spółki, którzy nie obejmą Akcji Oferowanych w wykonaniu Prawa Poboru, w kapitale zakładowym Spółki i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu ulegnie rozwodnieniu, przez co akcjonariusze ci mogą ponieść stratę

Jeśli dotychczasowi akcjonariusze Spółki nie obejmą Akcji Oferowanych w wykonaniu Prawa Poboru w ramach Oferty lub nie sprzedadzą niewykorzystanych Jednostkowych Praw Poboru, Jednostkowe Prawo Poboru wygaśnie, a proporcjonalny udział akcjonariuszy w kapitale zakładowym Spółki oraz w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu ulegnie zmniejszeniu. Jeżeli dotychczasowy akcjonariusz Spółki, któremu przysługuje Prawo Poboru, zdecyduje się sprzedać Jednostkowe Prawo Poboru, cena, którą uzyska z tego tytułu, może nie być wystarczająca, aby zrekompensować jego rozwodnienie w kapitale zakładowym Spółki i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu, które może zostać spowodowane Ofertą.

Jednostkowe Prawa Poboru, które nie zostaną wykorzystane w okresie subskrypcji Akcji Oferowanych wygasają bez żadnego wynagrodzenia, a posiadacz takich Praw Poboru nie jest uprawniony do żadnego odszkodowania ani zwrotu wydatków, w tym ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym.

Ograniczenia odnośnie do wykonania Prawa Poboru przez osoby z siedzibą poza Polską

Oferta skierowana jest do osób uprawnionych do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Jednostkowego Prawa Poboru oraz do złożenia Zapisu Dodatkowego. Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz do złożenia Zapisu Dodatkowego, które mają siedzibę lub miejsce zamieszkania poza Polską, mogą nie mieć lub mogą mieć jedynie ograniczoną możliwość zapisania się na Akcje Oferowane z powodu obowiązujących je przepisów kraju ich siedziby. Spółka nie zamierza rejestrować

Jednostkowych Praw Poboru oraz Akcji Oferowanych poza Polską i nie może zapewnić, że w przyszłości dokona takiej rejestracji w odniesieniu do jakiejkolwiek oferty papierów wartościowych Spółki. Posiadacze Jednostkowych Praw Poboru, którzy nie mogą zgodnie z przepisami kraju swojej siedziby wykonać Prawa Poboru, muszą liczyć się z tym, że może dojść do rozwodnienia ich udziału w kapitale zakładowym Spółki.

Prawa Poboru, Prawa do Akcji lub Akcje Oferowane mogą nie zostać dopuszczone lub wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW

Wprowadzenie Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji oraz Akcji Oferowanych do obrotu na rynku regulowanym wymaga zgody Zarządu GPW i decyzji KDPW o przyjęciu Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji oraz Akcji Oferowanych do depozytu. Spółka nie może zapewnić, że powyższe zgody zostaną uzyskane oraz że Jednostkowe Prawa Poboru, Prawa do Akcji oraz Akcje Oferowane zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku podstawowym GPW.

Kurs notowań Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji i Akcji może być zmienny, a Jednostkowe Prawa Poboru mogą mieć ograniczoną płynność

Papiery wartościowe emitowane przez spółki publiczne okresowo doświadczają istotnych zmian kursu notowań i wielkości obrotu, co może wywierać istotny negatywny wpływ na kurs notowań Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji i Akcji. W szczególności, ponieważ kurs notowań Jednostkowych Praw Poboru jest w znacznym stopniu powiązany z kursem notowań Akcji, wszelka zmienność kursu notowań Akcji może skutkować także zmiennością kursu notowań Jednostkowych Praw Poboru. Na Datę Prospektu nie przewiduje się prowadzenia działań stabilizujących w odniesieniu do Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji i Akcji.

Ponadto dopuszczenie i wprowadzenie Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji i Akcji Oferowanych do obrotu na GPW nie zapewnia ich płynności. Nieosiągnięcie lub niemożliwość utrzymania odpowiedniego poziomu obrotu Akcjami, Prawami do Akcji i Jednostkowymi Prawami Poboru może wywrzeć istotny negatywny wpływ na płynność lub kurs notowań Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji i Akcji. Ponadto, nawet jeżeli zostanie osiągnięty i utrzymany odpowiedni poziom obrotu Prawami do Akcji i Akcjami, ich cena rynkowa może być niższa od Ceny Emisyjnej.

Zagraniczni akcjonariusze Spółki ponoszą dodatkowe ryzyko inwestycyjne w Akcje związane z wahaniami kursu wymiany PLN

Walutą notowań Akcji, Praw do Akcji lub Jednostkowych Praw Poboru jest PLN. Wszelkie płatności związane z Akcjami, Prawami do Akcji lub Jednostkowymi Prawami Poboru, w tym kwoty wypłacane z tytułu dywidendy z Akcji oraz cena sprzedaży Akcji, Praw do Akcji lub Jednostkowych Praw Poboru na rynku regulowanym, będą dokonywane w PLN. Aprecjacja PLN wobec walut obcych może w negatywny sposób wpłynąć na równowartość w walutach obcych kwoty wypłacanej w związku z Akcjami, Prawami do Akcji lub Jednostkowymi Prawami Poboru, w tym kwoty wypłacanej z tytułu dywidendy z Akcji oraz ceny sprzedaży Akcji na rynku regulowanym.

Obrót Jednostkowymi Prawami Poboru, Prawami do Akcji lub Akcjami na GPW może zostać zawieszony

Zgodnie z art. 20 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi w przypadku gdy obrót określonymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF spółka prowadząca rynek regulowany zawiesza obrót tymi papierami lub instrumentami na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Zgodnie z § 30 ust. 1 Regulaminu GPW na wniosek Spółki lub jeżeli Zarząd GPW uzna, że Spółka narusza przepisy obowiązujące na GPW albo jeżeli wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, Zarząd Giełdy może zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres do trzech miesięcy. Zgodnie z § 30 ust. 2 Regulaminu GPW Zarząd Giełdy zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

W przypadku niedojścia Oferty do skutku lub odstąpienia przez Spółkę od Oferty inwestorzy, którzy nabędą Jednostkowe Prawa Poboru na rynku wtórnym, poniosą stratę

Obrót Jednostkowymi Prawami Poboru na rynku wtórnym jest dokonywany wyłącznie na ryzyko potencjalnych nabywców Jednostkowych Praw Poboru. W przypadku niedojścia emisji Akcji Oferowanych do skutku z jakiegokolwiek powodu lub odstąpienia od Oferty zgodnie z warunkami oferty zawartymi w Prospekcie Jednostkowe Prawa Poboru wygasną, ale dokonane wcześniej transakcje sprzedaży Jednostkowych Praw Poboru

na rynku wtórnym pozostaną skuteczne i nie będzie możliwe, co do zasady (tj. z wyłączeniem zdarzeń nadzwyczajnych uprawniających do uchylenia się od skutków prawnych czynności prawnych na podstawie przepisów Kodeksu Cywilnego, przy czym w przypadku transakcji na GPW uchylenie się od skutków prawnych tych transakcji nie będzie możliwe), uchylenie się od skutków zawartych transakcji nabycia Jednostkowych Praw Poboru. Nabywcom Jednostkowych Praw Poboru nie będzie przysługiwało jakiejkolwiek odszkodowanie lub zwrot wydatków w związku z wygaśnięciem Jednostkowych Praw Poboru lub też w związku z zawartymi transakcjami dotyczącymi Jednostkowych Praw Poboru, w tym w szczególności nie będzie przysługiwał zwrot ceny nabycia takich Jednostkowych Praw Poboru lub prowizji maklerskich.

Jednostkowe Prawa Poboru, Prawa do Akcji lub Akcje mogą zostać wykluczone z obrotu przez KNF lub GPW

Jeżeli Spółka nie wykona albo wykona nienależycie obowiązki, nakazy lub narusza zakazy nałożone lub przewidziane w odpowiednich przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej, Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi lub Rozporządzenia 809/2004 bądź postępuje wbrew wskazanym tam obowiązkom, KNF może:

- wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym na czas określony lub bezterminowo,
- nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną w wysokości do 1.000.000 PLN, lub
- zastosować obie powyższe sankcje łącznie.

Ponadto, zgodnie z art. 20 ust. 3 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, na żądanie KNF spółka prowadząca rynek regulowany wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe lub inne instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Podobnie zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu GPW, Zarząd GPW wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego:

- jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona,
- na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi,
- w przypadku zniesienia ich dematerializacji, lub
- w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Ponadto, Zarząd GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu zgodnie z § 31 ust. 2 Regulaminu GPW:

- jeżeli przestały spełniać inne niż ograniczenie zbywalności warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego na danym rynku,
- jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- na wniosek emitenta,
- wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym,
- wskutek podjęcia przez emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa, lub
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Cena Akcji może się obniżyć w związku z usunięciem ze składu indeksów giełdowych

Akcje Spółki wchodzą w skład krajowych i międzynarodowych indeksów giełdowych: mWIG40, Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 average oraz GPR250 index, który obejmuje 250 największych i najbardziej płynnych spółek z sektora nieruchomości na świecie; oraz FTSE EPRA/NAREIT Emerging Index. Nie można zagwarantować, że Akcje Spółki będą nadal wchodziły w skład tych indeksów. Jeśli Akcje Spółki zostaną

wykreślone z któregokolwiek z powyższych indeksów, popyt na Akcje może się zmniejszyć w wyniku m.in. zmniejszonego popytu wśród inwestorów stosujących pasywną (indeksową) strategię inwestycyjną i inwestorów usuwających Akcje ze swojego portfela inwestycyjnego. Może to mieć istotny negatywny wpływ na cenę rynkową Akcji.

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

Polski system prawny, a w szczególności stanowiące jego część przepisy prawa podatkowego, charakteryzuje się częstymi zmianami, brakiem spójności i jednolitej praktyki organów podatkowych, a także zauważalną rozbieżnością w orzecznictwie sądowym dotyczącym zastosowania przepisów prawa podatkowego. Dotyczy to także zagadnień związanych z zasadami opodatkowania podatkiem dochodowym dochodów uzyskiwanych przez inwestorów w związku z nabywaniem, posiadaniem oraz zbywaniem przez nich papierów wartościowych. Nie można zagwarantować, że nie zostaną wprowadzone niekorzystne dla inwestorów zmiany w przepisach podatkowych w powyższym zakresie lub że organy podatkowe nie dokonają odmiennej, niekorzystnej dla inwestorów interpretacji przepisów podatkowych, co może mieć negatywny wpływ na efektywną wysokość obciążeń podatkowych i faktyczny zysk inwestora z inwestycji w Akcje.

ISTOTNE INFORMACJE

Terminy pisane w Prospekcie wielkimi literami, o ile nie zostały zdefiniowane inaczej w treści Prospektu, mają znaczenie nadane im w rozdziale „Skróty i definicje”. Niektóre terminy branżowe oraz inne wyrażenia używane w Prospekcie zostały wyjaśnione w rozdziale „Skróty i definicje”.

Prospekt został sporządzony przez Spółkę w związku z Ofertą przeprowadzaną wyłącznie na terytorium Polski oraz Dopuszczeniem w celu przedstawienia potencjalnym inwestorom informacji o Grupie, Ofercie oraz Akcjach Oferowanych oraz umożliwienia im podjęcia decyzji co do inwestycji w Prawa Poboru oraz Akcje Oferowane. Na Datę Prospektu nie jest przewidywane podjęcie jakichkolwiek działań mających na celu udostępnienie Prospektu do publicznej wiadomości poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, w szczególności w innych Państwach Członkowskich, na podstawie rozwiązań przyjętych w przepisach Dyrektywy Prospektowej.

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, używane w Prospekcie terminy „Grupa” oraz „Grupa GTC” i podobne określenia odnoszą się do Globe Trade Centre S.A. wraz ze wszystkimi jej podmiotami zależnymi podlegającymi konsolidacji. Terminy „Spółka” oraz „GTC” dotyczą wyłącznie Globe Trade Centre S.A. jako emitenta Akcji Oferowanych, bez uwzględniania spółek zależnych, podmiotów powiązanych i stowarzyszonych ze Spółką.

O ile nie wskazano inaczej, oświadczenia wyrażające przekonania, oczekiwania, szacunki i opinie Spółki lub kierownictwa odnoszą się do przekonañ, oczekiwań, szacunków i opinii Zarządu.

Zastrzeżenia

Zwraca się uwagę potencjalnym inwestorom, że inwestycja w Akcje Oferowane pociąga za sobą ryzyko finansowe i że w związku z tym przed podjęciem jakiegokolwiek decyzji dotyczącej nabycia Praw Poboru lub objęcia Akcji Oferowanych przyszli inwestorzy powinni wnikliwie zapoznać się z treścią Prospektu, a w szczególności z treścią rozdziału „Czynniki ryzyka”. Podejmując decyzję inwestycyjną, przyszli inwestorzy muszą polegać na swojej własnej analizie Grupy oraz na informacjach zawartych w Prospekcie, a w szczególności wziąć pod uwagę ryzyko związane z inwestycją w Prawa Poboru i Akcje Oferowane.

Inwestorzy powinni polegać wyłącznie na informacjach znajdujących się w Prospekcie. Z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa, żadna osoba nie została upoważniona do udzielania informacji lub składania oświadczeń w związku z Ofertą lub Dopuszczeniem innych niż zawarte w Prospekcie, a jeżeli informacje takie lub oświadczenia zostały udzielone lub złożone, nie należy ich uważać za autoryzowane przez Spółkę lub Współprowadzących Księgę Popytu.

Informacje zawarte w Prospekcie nie stanowią porady prawnej, finansowej lub podatkowej. Zaleca się, aby każdy przyszły inwestor uzyskał poradę swoich doradców prawnych, finansowych lub podatkowych w kwestiach prawnych, finansowych lub podatkowych przed dokonaniem inwestycji w Akcje Oferowane.

Ani Spółka, ani Współprowadzący Księgę Popytu nie składają przyszłym inwestorom żadnych zapewnień co do zgodności z prawem inwestycji w Prawa Poboru i Akcje Oferowane dokonywanej przez danego inwestora.

Aneksy do Prospektu

Opublikowanie Prospektu po Dacie Prospektu nie oznacza, że w okresie od Daty Prospektu do dnia jego udostępnienia do publicznej wiadomości sytuacja Grupy nie uległa zmianie ani też, że informacje zawarte w Prospekcie są aktualne w jakiegokolwiek dacie następującej po Dacie Prospektu lub w jakimkolwiek terminie określonym w Prospekcie jako dzień, na który dane informacje zostały sporządzone, zależnie od tego, który z tych terminów nastąpił wcześniej.

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej Prospekt, po jego zatwierdzeniu przez KNF, może podlegać zmianom i uzupełnieniom w sytuacjach wymaganych przez prawo w drodze aneksów do Prospektu, które podlegają zatwierdzeniu przez KNF, lub w formie komunikatów aktualizujących. KNF może odmówić zatwierdzenia aneksu do Prospektu, jeżeli nie odpowiada on pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa. Konsekwencją niezatwierdzenia aneksu do Prospektu może być wstrzymanie rozpoczęcia Oferty, przerwanie jej przebiegu lub wstrzymanie procesu Dopuszczenia.

W przypadku gdy: (i) Prospekt zostanie opublikowany w odstępie czasu po Dniu Prospektu oraz (ii) w okresie tym konieczne będzie przygotowanie szeregu aneksów do Prospektu, wraz z Prospektem zostaną opublikowane, jako odrębne dokumenty, po ich zatwierdzeniu przez KNF, wszystkie aneksy do Prospektu. Zwraca się uwagę inwestorów, że w takim przypadku niektóre informacje zawarte w Prospekcie mogą być nieaktualne na dzień

jego publikacji, a inwestorzy powinni przeczytać uważnie zarówno cały Prospekt, jak i wszystkie aneksy do Prospektu opublikowane po dniu publikacji Prospektu.

Informacja dla potencjalnych inwestorów

W związku z Ofertą przeprowadzaną na terytorium Polski na podstawie Prospektu Współprowadzący Księgę Popytu będą promować tę Ofertę poza granicami Polski wyłącznie wśród międzynarodowych inwestorów instytucjonalnych z siedzibą poza granicami Polski, zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, gdzie taka promocja Oferty będzie prowadzona. Promocja Oferty poza terytorium Polski będzie skierowana wyłącznie do wybranych inwestorów instytucjonalnych poza Polską.

W niektórych państwach przepisy prawa mogą ograniczać prowadzenie przez Współprowadzących Księgę Popytu promocji Oferty. Prospekt nie może być wykorzystywany w celu ani w związku z przeprowadzeniem jakiejkolwiek oferty sprzedaży, zaproszeniem do nabycia lub promowaniem Oferty w odniesieniu do Akcji Oferowanych, na podstawie Prospektu, w jakiejkolwiek jurysdykcji, w której taka oferta, zaproszenie lub promowanie byłyby niezgodne z prawem i nie stanowią takiej oferty, zaproszenia ani promocji. Osoby będące w posiadaniu Prospektu powinny zapoznać się z wszelkimi ograniczeniami w tym zakresie, w tym z ograniczeniami możliwości nabycia Praw Poboru, Praw do Akcji i Akcji Oferowanych (zob. rozdział „*Ograniczenia możliwości nabywania Akcji Oferowanych*”), i stosować się do nich. Nieprzestrzeganie tych ograniczeń może stanowić naruszenie przepisów regulujących obrót papierami wartościowymi obowiązujących w danej jurysdykcji.

W celu wykonania Prawa Poboru, złożenia Zapisów Dodatkowych na Akcje Oferowane oraz nabycia Akcji Oferowanych nieobjętych w wykonaniu Prawa Poboru ani nieobjętych Zapisami Dodatkowymi, każdy inwestor będzie musiał złożyć pewne oświadczenia i zapewnienia oraz dokonać pewnych czynności opisanych w szczególności w rozdziale „*Warunki Oferty*”. Spółka zastrzega sobie prawo odmowy, według własnego uznania, przydziału Akcji Oferowanych objętych zapisami na Akcje Oferowane nieobjęte w wykonaniu Prawa Poboru ani nieobjęte Zapisami Dodatkowymi, jeżeli w przekonaniu Spółki, Współprowadzących Księgę Popytu lub ich jakiegokolwiek przedstawiciela, taki przydział mógłby stanowić naruszenie lub prowadzić do naruszenia jakiegokolwiek przepisu prawa lub regulacji (zob. rozdział „*Ograniczenia możliwości nabywania Akcji Oferowanych*”).

Informacja dla potencjalnych inwestorów w Stanach Zjednoczonych Ameryki

AKCJE OFEROWANE NIE ZOSTAŁY I NIE BĘDĄ REJESTROWANE ZGODNIE Z PRZEPISAMI AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH ANI W ŻADNYM ORGANIE REGULACYJNYM NAD OBROTEM PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI W JAKIMKOLWIEK STANIE LUB NA TERYTORIUM PODLEGAJĄCYM JURYSDYKCJI STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI I NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE, SPRZEDAWANE, ZASTAWIANE ANI ZBYWANE W JAKIKOLWIEK INNY SPOSÓB, CHYBA ŻE W OPARCIU O ZWOLNIENIE Z OBOWIĄZKU REJESTRACYJNEGO LUB W RAMACH TRANSAKCJI NIEPODLEGAJĄCYCH OBOWIĄZKOWI REJESTRACYJNEMU WYNIKAJĄCEMU Z AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH ORAZ ZGODNIE Z WSZELKIMI OBOWIĄZUJĄCYMI STANOWYMI PRZEPISAMI O OBROcie PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI. ANI AMERYKAŃSKA KOMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH I GIEŁD (ANG. U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION), ANI ŻADNA STANOWA KOMISJA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH NIE ZATWIERDZIŁA AKCJI OFEROWANYCH ANI NIE DOKONAŁA OCENY PROSPEKTU POD KĄTEM JEGO ZGODNOŚCI Z PRAWDĄ I KOMPLETNOŚCI. SKŁADANIE OŚWIADCZEŃ O ODMIENNEJ TREŚCI STANOWI W STANACH ZJEDNOCZONYCH AMERYKI PRZESTĘPSTWO.

Informacja dla inwestorów z Europejskiego Obszaru Gospodarczego

Prospekt został sporządzony na potrzeby Oferty przeprowadzanej wyłącznie na terytorium Polski. Promocja Oferty przez Współprowadzących Księgę Popytu będzie adresowana i przeznaczona jedynie do tych osób znajdujących się w państwach członkowskich EOG, które spełniają kryteria „inwestorów kwalifikowanych” w rozumieniu Artykułu 2(1)(e) Dyrektywy Prospektowej („**Inwestorzy Kwalifikowani**”).

Promocja Oferty poza granicami Polski w odniesieniu do Akcji Oferowanych będzie dokonywana w oparciu o zwolnienie od obowiązku sporządzenia prospektu dla ofert akcji zwykłych przewidziane w Dyrektywie Prospektowej w sposób, w jaki została ona implementowana w Państwach Członkowskich. W rezultacie każdy podmiot przeprowadzający lub zamierzający przeprowadzić w EOG promocję Oferty w odniesieniu do Akcji Oferowanych powinien dokonać jej w okolicznościach, które nie będą powodować po stronie Spółki lub przez

któregokolwiek ze Współprowadzących Księgę Popytu powstania obowiązku sporządzenia prospektu lub innego dokumentu ofertowego w związku z taką promocją.

Informacja dla inwestorów z Wielkiej Brytanii

Promocja Oferty na terytorium Wielkiej Brytanii w odniesieniu do Akcji Oferowanych będzie dokonywana w oparciu o zwolnienie od obowiązku sporządzenia prospektu dla ofert akcji zwykłych przewidziane w Dyrektywie Prospektowej w sposób, w jaki została ona implementowana w Wielkiej Brytanii. W rezultacie każdy podmiot przeprowadzający lub zamierzający przeprowadzić w Wielkiej Brytanii promocję Oferty w odniesieniu do Akcji Oferowanych powinien dokonać jej w okolicznościach, które nie będą powodować po stronie Spółki lub któregokolwiek ze Współprowadzących Księgę Popytu obowiązku sporządzenia prospektu lub innego dokumentu ofertowego w związku z taką promocją.

Prezentacja informacji finansowych i innych danych

Zbadane skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy na dzień oraz za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2014 („**Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe**”) oraz śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za okres sześciu miesięcy zakończony w dniu 30 czerwca 2015 r. („**Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe**”) a łącznie ze Skonsolidowanym Rocznym Sprawozdaniem Finansowym, „**Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe**”) są włączone do niniejszego Prospektu przez odesłanie, w zakresie określonym w „– *Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie*”).

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zostały sporządzone zgodnie z MSSF.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe włączane do Prospektu przez odesłanie sporządzone zostały w języku polskim i przedstawione w PLN. Walutą funkcjonalną Spółki oraz większości Spółek Zależnych jest jednak euro. Wynika to w szczególności z faktu, że działalność Grupy jest ściśle związana z kursem euro, a nie z kursem walut lokalnych. Ponieważ czynsze najmu za powierzchnie komercyjne oferowane przez Grupę wyrażone są w euro, wycena nieruchomości Grupy również wyrażona jest w euro. Większość umów finansowych wyrażona jest w euro (zob. „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Umowy finansowe*”). Grupa ponosi większość kosztów w euro. Ponadto walutą funkcjonalną najbardziej istotnych Spółek Zależnych (w tym spółek holdingowych z siedzibą w Holandii) jest euro. Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe włączane do Prospektu przez odesłanie są przeliczane z waluty funkcjonalnej (którą jest euro) na walutę prezentacyjną (którą jest polski złoty) przy użyciu metody „kursu zamknięcia” opisanej w MSR 21 „*Skutki zmian kursów wymiany walut obcych*”. Aktywa oraz zobowiązania są przeliczone kursem z dnia bilansowego, natomiast pozycje rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z całkowitych dochodów średnim kursem za okres. Powstałe z przeliczenia różnice kursowe ujmuje się w pozostałych całkowitych dochodach i wykazuje oddzielnie w kapitale własnym jako „Różnice kursowe z przeliczenia” bez wpływu na wynik za bieżący okres. Zaprezentowane w Prospekcie informacje finansowe pochodzą (i) ze sprawozdań finansowych zaprezentowanych w EUR, tj. nieprzeliczanych na PLN (tj. „**Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe w EUR**”); oraz (ii) ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe w EUR są dostępne na stronie internetowej Spółki (<http://www.gtc.com.pl>).

Sporządzenie Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych zgodnie z MSSF wymaga od Zarządu przyjęcia pewnych osądów, szacunków i założeń, które mają wpływ na dane przedstawione w sprawozdaniu finansowym oraz na informacje dodatkowe dołączone do sprawozdania finansowego. W przypadku przyjęcia odmiennych założeń wartości mogą ulec zmianie.

Dane liczbowe dotyczące Szacunkowej Wartości Czynszu zawarte w Raportach z Wyceny załączonych do niniejszego Prospektu dotyczą różnych okresów, warunków rynkowych umów najmu oraz rodzaju danego aktywa.

Niektóre dane finansowe, które znajdują się w Prospekcie, zostały zaokrąglone i przedstawione w milionach lub miliardach zł lub EUR, a nie w tysiącach zł oraz tysiącach EUR, tak jak w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych oraz Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych za 2014 r. w EUR. Ponadto w niektórych wypadkach suma liczb w poszczególnych kolumnach lub wierszach tabel zawartych w Prospekcie może nie odpowiadać dokładnie łącznej sumie wyliczonej dla danej kolumny lub wiersza. Niektóre wartości procentowe w tabelach zamieszczonych w Prospekcie również zostały zaokrąglone i sumy w tych tabelach mogą nie odpowiadać dokładnie 100%. Zmiany procentowe pomiędzy porównywanymi okresami zostały obliczone na bazie kwot oryginalnych, a niezaokrąglonych. Zmiany wartości pomiędzy okresami zaprezentowane w niniejszym Prospekcie zostały obliczone na podstawie wartości wyrażonych w euro, a nie wartości wyrażonych w PLN.

O ile nie wskazano inaczej, w Prospekcie odniesienia do „PLN”, „złotych” lub „zł” są odniesieniami do prawnego środka płatniczego na terytorium Polski, odniesienia do „euro”, „EUR” lub „€” są odniesieniami do wspólnej waluty wprowadzonej na początku trzeciego etapu Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej na mocy Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, natomiast odniesienia do „USD” są odniesieniami do dolarów amerykańskich będących prawnym środkiem płatniczym Stanów Zjednoczonych Ameryki.

Dane finansowe podane w Prospekcie poprzedzone sformułowaniem "około" zostały zaokrąglone: zaokrąglona wartość podana w Prospekcie może odbiegać o nie więcej niż 1% od wartości rzeczywistej.

Raporty z Wyceny

Dodatkowo Załącznik do Prospektu zawiera ekstrakty z raportów z wyceny nieruchomości Grupy sporządzone przez niezależnych zewnętrznych rzeczoznawców majątkowych („**Raporty z Wyceny**”):

1. Raport z Wyceny posiadanych przez Grupę nieruchomości znajdujących się w Polsce, Bułgarii, Chorwacji, Serbii oraz na Węgrzech, sporządzony przez Savills.
2. Raport z Wyceny posiadanych przez Grupę nieruchomości znajdujących się w Polsce, sporządzony przez DTZ.
2. Raport z Wyceny posiadanych przez Grupę nieruchomości znajdujących się w Rumunii, sporządzony przez Colliers International.
3. Raport z Wyceny posiadanych przez Grupę nieruchomości znajdujących się w Chorwacji, Serbii, Węgrzech oraz na Słowacji, sporządzony przez Cushman.

Odniesienia do NRA zawarte w niniejszym Prospekcie obejmują miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w Raportach z Wyceny.

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.

Dane makroekonomiczne, branżowe i statystyczne

Wybrane dane makroekonomiczne i statystyczne zawarte w Prospekcie obejmują dane szacunkowe pochodzące z publicznie dostępnych źródeł informacji o różnym stopniu wiarygodności. Dane makroekonomiczne oraz statystyczne dotyczące Polski zostały zaczerpnięte głównie z informacji publikowanych przez GUS oraz NBP. W każdym przypadku dane makroekonomiczne i statystyczne oraz dane źródłowe, na których one bazują, mogły nie zostać opracowane w ten sam sposób co tego rodzaju statystyki opracowywane w innych krajach. Nie można również zapewnić, że osoba trzecia stosująca odmienne metody zbierania danych, ich analizy oraz ich przetwarzania uzyskałaby takie same wyniki.

Informacje na temat rynku jak również pewne informacje branżowe i prognozy, a także informacje na temat pozycji rynkowej Spółki i Grupy zawarte w Prospekcie zostały opracowane i oszacowane na podstawie założeń, które Zarząd uznał za rozsądne, jak również na podstawie danych zaczerpniętych z raportów opracowanych na zlecenie Grupy przez osoby trzecie lub danych z publicznie dostępnych źródeł, takich jak Eurostat, raporty Komisji Europejskiej oraz Międzynarodowego Funduszu Walutowego, publikacje branżowe lub ogólne, takie jak raporty publikowane przez CB Richard Ellis, Colliers, Cushman & Wakefield, DTZ oraz JLL. Źródło pochodzenia informacji zewnętrznych podawane jest każdorazowo w przypadku użycia takich informacji w Prospekcie. Opracowując, wyszukując i przetwarzając dane makroekonomiczne, rynkowe, branżowe lub inne dane zaczerpnięte ze źródeł zewnętrznych, takich jak publikacje rządowe, publikacje osób trzecich, branżowe lub ogólne, Spółka nie weryfikowała ich przez niezależne źródła. W przypadku informacji pochodzących od osób trzecich, które znajdują się w Prospekcie, informacje te zostały dokładnie przytoczone, jak również w zakresie, w jakim Spółka jest w stanie stwierdzić oraz ustalić na podstawie informacji pochodzących od osób trzecich, nie pominięto żadnych faktów, których pominięcie mogłoby sprawić, że informacje pochodzące od osób trzecich byłyby niedokładne bądź wprowadzałyby w błąd.

Publikacje branżowe co do zasady, zawierają stwierdzenia, że zawarte w nich informacje zostały uzyskane ze źródeł, które uważa się za wiarygodne, lecz że nie ma gwarancji, że dane takie są w pełni dokładne i kompletne. Podczas sporządzania niniejszego Prospektu Spółka nie przeprowadzała niezależnej weryfikacji takich informacji pochodzących od osób trzecich. Nie przeprowadzono również analizy adekwatności metodologii wykorzystanej przez te osoby trzecie na potrzeby opracowania takich danych lub dokonania szacunków i

prognoz. Ani Spółka, ani Współprowadzący Księgę Popytu nie są w stanie zapewnić, że informacje takie są dokładne albo, w odniesieniu do prognozowanych danych, że prognozy takie zostały sporządzone na podstawie poprawnych danych i założeń, ani że prognozy te okażą się trafne.

Spółka nie zamierza i nie zobowiązuje się do uaktualniania danych dotyczących branży lub rynku, zaprezentowanych w Prospekcie, z zastrzeżeniem obowiązków wynikających z przepisów prawa.

Dokumenty zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie

Z uwagi na fakt, że Spółka jest spółką publiczną, której Akcje Istniejące znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW i podlega obowiązkowi informacyjnym wynikającym z obowiązujących przepisów prawa oraz regulacji giełdowych, wskazane poniższe informacje zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie. Informacje te pochodzą z dokumentów, które Spółka udostępniła do publicznej wiadomości i przekazała KNF przed Datą Prospektu.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta z badania oraz raportem z przeglądu zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie do:

- Skonsolidowanego Raportu Roczno Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r., opublikowanego przez Spółkę w dniu 23 marca 2015 r. – wyłącznie w części obejmującej Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 r. wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta, sporządzone w języku polskim i zaprezentowane w PLN;
- Rozszerzonego Skonsolidowanego Raportu Śródrocznego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r., opublikowanego przez Spółkę w dniu 20 sierpnia 2015 r. – wyłącznie w części obejmującej Niebadane Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe na dzień 30 czerwca 2015 r. wraz z raportem z przeglądu niezależnego biegłego rewidenta, sporządzone w języku polskim i zaprezentowane w PLN.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe są dostępne na stronie internetowej Spółki (<http://www.gtc.com.pl>).

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zawierają informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Grupy, jej sytuacji finansowej oraz zysków i strat, których zamieszczenie w Prospekcie jest wymagane przez Załącznik XXIII (pkt 15.1–15.6) do Rozporządzenia 809/2004. Informacje znajdujące się w pozostałych częściach skonsolidowanych raportów rocznych Grupy, o których mowa powyżej, nie zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie. W ocenie Spółki informacje te nie są istotne dla oceny przez inwestora sytuacji gospodarczej, finansowej i majątkowej oraz perspektyw rozwoju Grupy lub też zostały zamieszczone w Prospekcie w innych jego częściach.

Z zastrzeżeniem wskazanym powyżej, ani treść strony internetowej Spółki ani treść jakiegokolwiek strony internetowej, o której mowa na stronie internetowej Spółki (w tym strony internetowej GPW), nie stanowią części Prospektu.

Stwierdzenia dotyczące przyszłości

Prospekt zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, co oznacza wszelkie oświadczenia inne niż oświadczenia dotyczące faktów zaszłych w przeszłości, w tym oświadczenia, w których, przed którymi albo po których występują wyrazy, takie jak: „cele”, „sądzi”, „przewiduje”, „dąży”, „zamierza”, „będzie”, „może”, „uprzedzając”, „byłby”, „mógłby”, albo inne podobne wyrażenia lub ich zaprzeczenia. Stwierdzenia dotyczące przyszłości odnoszą się do znanych i nieznanych kwestii obarczonych ryzykiem i niepewnością lub innych ważnych czynników będących poza kontrolą Grupy, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki Grupy, jej perspektywy i rozwój będą się istotnie różniły od wyników, osiągnięć i rozwoju przewidywanych w tych stwierdzeniach lub z nich wynikających. Podane przez Spółkę stwierdzenia dotyczące przyszłości opierają się na wielu założeniach dotyczących obecnych i przyszłych strategii działalności Grupy oraz otoczenia, w którym Grupa prowadzi działalność i będzie prowadziła działalność w przyszłości. Niektóre takie czynniki, które mogą spowodować, że rzeczywiste wyniki, osiągnięcia i rozwój Grupy będą różniły się od tych opisanych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości, opisane są w rozdziałach „Informacje o tendencjach i inwestycjach”, „Czynniki ryzyka” oraz w innych rozdziałach Prospektu. Takie stwierdzenia są aktualne jedynie na Datę Prospektu. Oprócz obowiązków wynikających z przepisów prawa lub Regulaminu GPW Spółka nie ma obowiązku przekazywać do publicznej wiadomości aktualizacji lub weryfikacji jakichkolwiek stwierdzeń dotyczących przyszłości zamieszczonych w Prospekcie w związku z pojawieniem się nowych informacji, wystąpieniem przyszłych zdarzeń lub innymi okolicznościami.

Inwestorzy powinni być świadomi, że różnego rodzaju istotne czynniki i ryzyka mogą powodować, że rzeczywiste wyniki Grupy będą istotnie różnić się od planów, celów, oczekiwań i zamiarów wyrażonych w stwierdzeniach dotyczących przyszłości. Inwestorzy opierając się na stwierdzeniach dotyczących przyszłości, powinni z należytą starannością wziąć pod uwagę wspomniane czynniki oraz inne zdarzenia przyszłe i niepewne, zwłaszcza w kontekście otoczenia ekonomicznego, społecznego i regulacyjnego, w którym Grupa działa.

Spółka nie oświadcza, nie daje żadnej gwarancji i nie zapewnia, że czynniki opisane w stwierdzeniach dotyczących przyszłości faktycznie wystąpią, a każde takie stwierdzenie stanowi tylko jedną z możliwych opcji, która nie powinna być uważana za opcję najbardziej prawdopodobną lub typową.

Spółka nie publikowała ani nie zamierza publikować prognoz zysków ani szacunkowych zysków w rozumieniu Rozporządzenia 809/2004.

WYKORZYSTANIE WPŁYWÓW Z OFERTY

Wysokość przewidywanych wpływów z Oferty

Zakładając, że na wszystkie Akcje Oferowane zostaną złożone zapisy, oczekiwane wpływy netto z emisji Akcji Oferowanych wyniosą około 566 milionów PLN, po odliczeniu kosztów Oferty wskazanych poniżej, w tym około 4-6 milionów PLN prowizji i opłat należnych Współprowadzącym Księgę Popytu, których ostateczna wartość uzależniona jest od wysokości wpływów brutto z Oferty. Spółka oczekuje, że inne koszty Oferty (z wyjątkiem prowizji i opłat dla Współprowadzących Księgę Popytu) wyniosą około 2 milionów PLN.

W stosunku do Oferty nie została zawarta umowa o gwarantowanie oferty, w związku z czym Spółka może pozyskać znacząco mniejsze wpływy, niż zakłada lub nie pozyskać żadnych środków z Oferty.

Informacje na temat rzeczywistych wpływów netto i wpływów brutto z emisji Akcji Oferowanych i rzeczywistych kosztów Oferty, w tym wynagrodzenia dla Współprowadzących Księgę Popytu, zostaną opublikowane przez Spółkę w formie raportu bieżącego, zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Wykorzystanie wpływów z Oferty

Spółka zamierza wykorzystać wpływy netto z Oferty na realizację swojej nowej strategii zakładającej nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu oraz na realizację wybranych projektów deweloperskich (zob. „Opis działalności Grupy – Strategia”). Nowa strategia Spółki uzależniona jest od pozyskania nowych środków z Oferty oraz będzie realizowana, zależnie od segmentu strategii, w okresie od 12 do 18 miesięcy od zakończenia Oferty (w przypadku nabywania nieruchomości generujących przychody z najmu) oraz w okresie od 2015 do 2018 (w przypadku realizacji wybranych projektów deweloperskich).

Spółka nadaje obu wskazanym celom taki sam priorytet i zamierza je realizować równolegle, uwzględniając aktualne warunki rynkowe.

Nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu

Inwestycje będą badane i nabywane na podstawie opisanych poniżej kryteriów:

- nieruchomości biurowe i handlowe;
- położone w Warszawie lub innych głównych miastach Polski oraz w stolicach krajów CEE i SEE;
- generujące przychody z wynajmu (z chwilą nabycia lub wkrótce potem); oraz
- charakteryzujące się potencjalną możliwością dokonania ulepszeń poprzez wynajęcie powierzchni niewynajętych, podwyższenie stawek czynszu, lub repozycjonowanie oraz stabilnym wskaźnikiem zysku operacyjnego netto do środków z działalności NOI/FFO.

Z zastrzeżeniem warunków rynkowych planuje się, że nabycie aktywów generujących przychody z wynajmu, które będą finansowane z wpływów z Oferty nastąpi w okresie od 12 do 18 miesięcy od zakończenia Oferty.

Realizacja wybranych projektów deweloperskich

Warunki, jakie muszą być spełnione przez projekty budowlane wybrane do realizacji, są następujące:

- muszą to być nieruchomości biurowe i handlowe;
- muszą być położone w Warszawie lub innych głównych miastach Polski oraz w stolicach krajów CEE i SEE; oraz
- musi istnieć sytuacja rynkowa uzasadniająca rozpoczęcie realizacji.

Przewiduje się, że, z zastrzeżeniem okoliczności rynkowych lub innych okoliczności, realizacja projektów finansowanych z wpływów z Oferty rozpocznie się w okresie od 2015 do 2018 r. (w zależności od projektu).

Inwestycje finansowane z wpływów z Oferty będą dobierane i oceniane w oparciu o warunki rynkowe, a także możliwość osiągnięcia planowanego potencjalnego zwrotu z inwestycji. Grupa może inwestować samodzielnie lub łącznie z innymi podmiotami, co umożliwi większą dywersyfikację i zasięg Portfela Nieruchomości Grupy.

Alternatywne wykorzystanie wpływów z Oferty

Spółka zastrzega sobie prawo do zmiany powyższego sposobu wykorzystania wpływów z emisji Akcji Oferowanych, w tym do zmiany celów emisji przed przydziałem Akcji Oferowanych, o czym poinformuje inwestorów w drodze aneksu do Prospektu, tak długo jak Prospekt będzie podlegał obowiązkowi aktualizacji zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej. Informacje dotyczące jakichkolwiek zmian w wykorzystaniu wpływów zostaną podane do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego zgodnie z art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej niezwłocznie po podjęciu odpowiedniej decyzji.

Do czasu wykorzystania wpływów netto z Oferty Spółka zamierza tymczasowo ulokować wpływy netto z Oferty na lokatach bankowych.

DYWIDENDA I POLITYKA DYWIDENDY

Dywidenda wypłacona w przeszłości

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi Spółka nie wypłaciła dywidendy.

Polityka dywidendy

Spółka nie zamierza wypłacać akcjonariuszom dywidendy przynajmniej w ciągu najbliższych czterech lat, lecz planuje zatrzymać przyszłe zyski, jeśli będzie je miała, w celu sfinansowania wzrostu i rozwoju swojej działalności, a także w celu poprawy swojej struktury kapitałowej i ograniczenia znacznego poziomu zadłużenia finansowego. Spółka nie wyklucza jednak możliwości wypłacenia dywidendy w przyszłości, w zależności od swoich wyników finansowych i przepływów pieniężnych. Zarząd ustali, jaka część zysków (o ile wystąpią) za każdy rok zostanie zatrzymana lub wypłacona w formie dywidendy, jednak ostateczna decyzja w sprawie podziału zysku i wypłaty dywidendy zostanie podjęta przez Walne Zgromadzenie Spółki.

Stanowisko Zarządu co do wypłaty dywidendy będzie zależeć od m.in. następujących czynników: kwoty zysku netto określonej w jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki; aktualnego kosztu i dostępności finansowania dłużnego; potrzeb Spółki w zakresie nakładów kapitałowych i planowanych inwestycji; udziału zewnętrznego finansowania w kapitale własnym Spółki; oraz przepisów prawa. Polityka Spółki w zakresie dywidendy będzie okresowo poddawana przeglądowi przez Zarząd, a decyzje w sprawie wypłaty dywidendy będą podejmowane przez zwyczajne (roczne) Walne Zgromadzenie.

Zasady dotyczące wypłaty dywidendy oraz zaliczki na poczet dywidendy

Wszystkie Akcje dają jednakowe prawa do dywidendy i do zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy i uprawniają ich posiadaczy do udziału w zysku Spółki od dnia ich nabycia, pod warunkiem że termin wypłaty zysków ustalony przez Walne Zgromadzenie będzie przypadać później niż data zakupu (lub rejestracji) Akcji.

Dalsze informacje dotyczące wypłaty dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy znajdują się w rozdziale „*Prawa i Obowiązki Związane z Akcjami i Walne Zgromadzenie – Dywidenda*”.

Bardziej szczegółowe informacje dotyczące opodatkowania dywidendy znajdują się w rozdziale „*Opodatkowanie – Podatek od Osób Fizycznych i Podatek od Osób Prawnych*”.

Warunki wyemitowanych przez Spółkę Obligacji Serii 2012 i Obligacji Serii 2014 (zob. „*Opis działalności Grupy – Dłużne papiery wartościowe emitowane przez Grupę – Emisja obligacji przez Spółkę*”) stanowią, że wszelkie płatności na rzecz akcjonariuszy Spółki lub ich grup, a w szczególności dywidendy oraz płatności z tytułu pożyczek akcjonariuszy, włączając odsetki, będą podporządkowane płatnościom z tytułu obligacji, jeżeli w wyniku dokonania takiej płatności wystąpi lub będzie mógł wystąpić przypadek naruszenia.

Niektóre umowy kredytowe zawarte przez Spółki Zależne (zob. „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Umowy finansowe*”) stanowią, że jeżeli Spółka Zależna ogłosi lub wypłaci jakąkolwiek dywidendę lub dokona innej wypłaty z tytułu jakichkolwiek jej akcji, kredytodawca może: (i) unieważnić wszystkie lub część zaliczek wypłaconych z tytułu umowy, które nie zostały wykorzystane; (ii) zażądać ustanowienia dodatkowego zabezpieczenia lub (iii) wypowiedzieć umowę kredytową w całości lub w części. Ponadto, naruszenie warunków umów kredytowych Grupy może pociągać za sobą niemożność wypłaty dywidendy zgodnie z postanowieniami przedmiotowych umów. Niektóre umowy kredytowe stanowią, że powyższe ograniczenie nie ma zastosowania: (i) jeżeli uprzednia pisemna zgoda została wydana przez kredytodawcę lub (ii) jeżeli płatność została dokonana na rzecz wierzycieli Grupy zgodnie z umową podporządkowania zawartą pomiędzy pożyczkodawcą, pożyczkobiorcą i współnikiem lub akcjonariuszem pożyczkobiorcy, która podporządkowuje płatności z umowy pożyczki od współnika lub akcjonariusza.

KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE

Dane przedstawione w niniejszym rozdziale należy analizować łącznie z informacjami zawartymi w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych wraz z załączonymi informacjami dodatkowymi, jak również z innymi danymi finansowymi przedstawionymi w innych rozdziałach Prospektu.

Oświadczenie dotyczące kapitału obrotowego

Zarząd oświadcza, że jego zdaniem na Datę Prospektu Grupa posiadała wystarczający kapitał obrotowy na pokrycie swoich bieżących potrzeb, tj. na okres co najmniej 12 miesięcy od Daty Prospektu.

Kapitalizacja i zadłużenie

W tabeli poniżej przedstawiono informacje na temat skonsolidowanej kapitalizacji i zadłużenia Grupy na dzień 30 czerwca 2015 r.

Kapitalizacja i zadłużenie	Na dzień 30 czerwca 2015 r.	
	(tys. EUR)	
	(niebadane)	
	Razem	
Zobowiązania krótkoterminowe ogółem:	99,860	
Gwarantowane	–	
Zabezpieczone*	67,913	
Niegwarantowane/niezabezpieczone	31,947	
Zobowiązania długoterminowe ogółem, bez bieżącej części zobowiązania długoterminowego:	840,319	
Gwarantowane	–	
Zabezpieczone*	542,071	
Niegwarantowane/niezabezpieczone	298,248	
Kapitał akcjonariuszy:	444,062	
Kapitał podstawowy	7,849	
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	364,228	
Kapitał zapasowy	(27,376)	
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	(2,501)	
Różnice kursowe z przeliczenia	1,443	
Zyski / (straty) zatrzymane	117,840	
Udziały niekontrolujące	(17,421)	

Źródło: Spółka

* Opis zabezpieczonych istotnych aktywów znajduje się w rozdziale „Opis działalności Grupy – Istotne Umowy – Umowy finansowe”.

Zobowiązania netto Grupy		Na dzień 30 czerwca 2015 r.	
		(tys. EUR)	
		(niebadane)	
A.	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	80,812	
B.	Depozyty krótkoterminowe	28,951	
C.	Papiery wartościowe będące przedmiotem obrotu	–	
D.	Płynność (A+B+C)	109,763	
E.	Krótkoterminowe należności finansowe	9,220	
F.	Krótkoterminowe zadłużenie bankowe	67,913	
G.	Inne zadłużenie krótkoterminowe	30,364	
H.	Bieżące zobowiązania z tytułu wyemitowanych obligacji	1,583	
I.	Zobowiązania krótkoterminowe (F+G+H)	99,860	
J.	Krótkoterminowe zadłużenie niefinansowe	(369)	
K.	Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I-E-D+J)	(19,492)	
L.	Bankowe kredyty długoterminowe	542,071	

Zobowiązania netto Grupy		Na dzień 30 czerwca 2015 r.
		(tys. EUR)
		(niebadane)
M.	Wyemitowane obligacje.....	117,824
N.	Inne zadłużenie długoterminowe	56,454
O.	Długoterminowe należności finansowe.....	83,552
P.	Długoterminowe zadłużenie finansowe (L+M+N)	716,349
Q.	Zadłużenie finansowe netto (K+P-O).....	613,305

Źródło: Spółka

Zadłużenie pośrednie i warunkowe

Na dzień 31 grudnia 2014 r. i 30 czerwca 2015 r. Grupa miała zobowiązania z tytułu budowy budynków w przyszłości na kwotę, odpowiednio, 8 milionów EUR i 3 miliony EUR.

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia nadwyżki kosztów budowy i pożyczek niektórych z jej Podmiotów Zależnych. Na dzień 30 czerwca 2015 r. i 31 grudnia 2014 r. powyższe gwarancje wynosiły, odpowiednio, 66 milionów EUR oraz 149 milionów EUR. Ponadto, w związku ze sprzedażą jej aktywów na podstawie odpowiednich umów („Opis działalności Grupy – Istotne Umowy – Umowy sprzedaży” oraz „Opis działalności Grupy – Istotne Umowy – Umowy wspólników”) Grupa udzieliła zapewnień typowych dla umów sprzedaży tego rodzaju, które są ograniczone w przedmiotowych umowach pod względem czasu trwania i do określonej kwoty.

Z zastrzeżeniem wyjątków opisanych powyżej, na Datę Prospektu Grupa nie ma żadnych zobowiązań pozabilansowych.

INFORMACJE O TENDENCJACH I INWESTYCJACH

Czynniki ogólne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe

Kluczowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Grupy 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 latach zakończonych w dniu 31 grudnia 2013 r. i 2014 r. 68% przychodów Grupy pochodziło z wynajmu powierzchni, które zależą w dużym stopniu od stawek czynszu za m² i od stopy wynajęcia. W okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2014 r. i w okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2015 r. odpowiednio 66% i 67% przychodów Grupy pochodziło z wynajmu powierzchni, które zależą w dużym stopniu od stawek czynszu za m² 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 latach zakończonych w dniu 31 grudnia 2013 r. oraz 2014 r. 21% przychodów Grupy pochodziło z usług z tytułu obsługi nieruchomości, co odzwierciedla niektóre koszty, które Grupa przenosi na swoich najemców (w okresie sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 r. oraz, odpowiednio, w okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2015 r., Grupa uzyskała 20% i 21% swoich przychodów z wyżej wymienionego źródła).

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 roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2013 r. oraz w dniu 31 grudnia 2014 r., wynosiły, odpowiednio, 11% i 12% łącznych przychodów Grupy (w okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2014 r. oraz, odpowiednio, w okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2015 r., Grupa uzyskała 14% i 12% łącznych przychodów z wyżej wymienionego źródła). 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.

Omówienie obecnych trendów na rynkach nieruchomości, na których Grupa prowadzi działalność, przedstawione jest w punkcie „Otoczenie rynkowe”.

Wycena nieruchomości

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

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

Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej zależą przede wszystkim od bieżących przychodów z wynajmu brutto za metr kwadratowy, stopnia powierzchni niewynajętej, łącznej wielkości Portfela 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 stratę z tytułu aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych z aktualizacji wyceny oraz utratę wartości aktywów i projektów mieszkaniowych w kwocie 184,6 miliona EUR i 194,4 miliona EUR w, odpowiednio, roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2013 r. i w dniu 31 grudnia 2014 r. oraz 67,357 miliona EUR i 1,826 miliona EUR w okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2014 r. i, odpowiednio, w okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2015 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 (zob. „Opis działalności Grupy – Papiery dłużne wyemitowane przez Grupę – Emisja obligacji przez Spółkę”) są wyrażone w złotych i oprocentowane w powiązaniu ze stopą WIBOR. Szacunkowo 31% wartości kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Np. wzrost stopy procentowej o 50 punktów bazowych za rok zakończony 31 grudnia 2014 r. zwiększyłby koszty z tytułu odsetek Grupy za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r. o około 1.585 tysięcy 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. Zob. „Czynniki ryzyka – Czynniki ryzyka dotyczące działalności Grupy – Grupa jest narażona na ryzyko stopy procentowej”.

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

Wpływ zmian kursów walut obcych

Za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2013 r. i 31 grudnia 2014 r. oraz za okres sześciu miesięcy zakończony w dniu 30 czerwca 2014 r. i za okres sześciu miesięcy zakończony w dniu 30 czerwca 2015 r. znakomita większość przychodów i kosztów Grupy była wyrażona w euro. Jednakże kursy wymiany w stosunku do euro walut krajowych w krajach, w których Grupa prowadzi działalność stanowią istotny czynnik, ponieważ uzyskiwane kredyty mogą być denominowane albo w euro albo w walutach krajowych.

Grupa prezentuje swoje skonsolidowane sprawozdania finansowe w euro, prowadzi jednak działalność w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, w Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i w innych krajach. Grupa uzyskuje większość swoich przychodów z czynszu denominowanego w euro, lecz otrzymuje część swoich przychodów (włącznie z przychodami ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych) i ponosi większość swoich kosztów (włącznie ze znakomitą większością kosztów sprzedaży i kosztów administracyjnych) w walutach krajowych, a w szczególności w 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 sprzedaży i zysk netto Grupy.

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

Inwestycje

Zestawienie inwestycji Grupy w oparciu o przepływy pieniężne z podziałem na poszczególne kraje (w ujęciu gotówkowym) w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 30 czerwca 2015 r. zostało przedstawione w tabeli poniżej:

	Okres od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r.
	(w tys. EUR)
	(niebadane)
Polska.....	4,166
Węgry	454
Serbia	6,153
Chorwacja.....	466
Inne państwa	444
Razem.....	11,683

Źródło: Spółka

W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r. kwota 0,8 miliona EUR została wykorzystana w związku z realizacją projektu biurowego Pascal w Krakowie, 0,3 miliona EUR na realizację Galerii Wilanów, 0,6 miliona EUR na realizację University Business Park w Łodzi, 0,4 miliona EUR na realizację Centrum Biurowego Francuska oraz 1,3 miliona EUR na realizację Galerii Północnej. W okresie od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r. kwota 6,1 miliona EUR została wykorzystana na potrzeby budynku biurowego FORTYONE w Belgradzie, 0,5 miliona EUR na centrum handlowe Avenue Mall Zagreb, 0,5 miliona EUR na Center Point w Budapeszcie. Pozostała kwota w wysokości 1,3 mln EUR została wykorzystana jako nakłady inwestycyjne w innych, aniżeli wymienione powyżej, projektach realizowanych przez Grupę.

Zestawienie inwestycji z podziałem na poszczególne rodzaje wydatków (w ujęciu gotówkowym) w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 30 czerwca 2015 r. zostało przedstawione w tabeli poniżej:

Nazwa Inwestycji	Prace projektowe	Prace modernizacyjne	Prace budowlane	Prace wykończeniowe	Prace zw. z nieruchomością	Razem
Pascal (Kraków).....	–	–	–	0,8	–	0,8
Galeria Wilanów (Warszawa)	0,3	–	–	–	–	0,3
University Business Park (Łódź).....	–	–	–	0,6	–	0,6
Francuska (Katowice)	–	–	–	0,4	–	0,4
Galeria Północna (Warszawa)	0,7	–	–	–	0,6	1,3
FortyOne (Belgrad).....	–	–	6	–	–	6
Avenue Mall Zagreb (Zagrzeb).....	–	0,5	–	–	–	0,5
Center Point (Budapeszt)	–	–	–	0,5	–	0,5
Inne projekty	–	0,2	–	1,1	–	1,3
Razem	1	0,7	6	3,4	0,6	11,7

Źródło: Spółka

Inwestycje Grupy w okresie od 1 stycznia 2015 r. do 30 czerwca 2015 r. były finansowane dzięki odpowiednim kredytom przeznaczonym na konkretne projekty oraz pożyczkom akcjonariuszy mniejszościowych, a w pozostałym zakresie ze środków własnych Grupy (a w szczególności niepodzielonego zysku, wpływów ze sprzedaży aktywów oraz wpływów z emisji obligacji Spółki).

Po zakończeniu okresu objętego ostatnimi opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi zbadanymi przez biegłego rewidenta, Spółka zawarła następujące umowy w związku z opisanymi powyżej inwestycjami:

- w dniu 8 lipca 2015 r. Centrum Światowida Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, spółka zależna od Spółki, zawarła ze spółką Unibep S.A. z siedzibą w Bielsku Podlaskim umowę na prace budowlane dotyczącą budowy Galerii Północnej, łączna kwota wynagrodzenia za realizację projektu wynosi EUR 85,3 mln netto;
- w dniu 24 sierpnia 2015 r. Spółka zawarła umowę z generalnym wykonawcą, spółką Strabag sp. z o.o., na realizację drugiego budynku w kompleksie University Business Park, łączna kwota wynagrodzenia za realizację projektu wynosi EUR 8,8 mln netto.

Na Datę Prospektu, za wyjątkiem inwestycji opisanych powyżej, brak jest inwestycji Spółki, które miałyby być realizowane w przyszłości, co do których organy zarządzające Spółki podjęły już wiążące zobowiązania.

Istotne zmiany w sytuacji finansowej lub pozycji handlowej Grupy od dnia 31 grudnia 2014 r.

Od dnia 31 grudnia 2014 r. nie zaszły istotne zmiany w sytuacji finansowej lub pozycji handlowej Grupy, za wyjątkiem:

- otrzymania przez Grupę w dniu 19 marca 2015 r. zwolnienia z umowy kredytowej zawartej pomiędzy Aurora Business Complex SRL a UniCredit Bank Austria AG i UniCredit Tiriak Bank SA. Dotyczącej finansowania projektu Felicity (zob. „Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Umowy finansowe – Zwolnienie z umowy kredytowej zawartej pomiędzy Aurora Business Complex SRL a UniCredit Bank Austria AG i UniCredit Tiriak Bank SA”);
- zawarcia w dniu 29 maja 2015 r. umowy sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości wraz z prawem własności budynku biurowego w stosunku do Centrum Biurowego Kazimierz w Krakowie (zob. „Opis działalności Grupy – Istotne Umowy – Umowy sprzedaży – Umowa sprzedaży nieruchomości dotycząca budynku biurowego Centrum Biurowego Kazimierz”);
- otrzymania w dniu 6 czerwca 2015 r. ostatecznej decyzji zatwierdzającej projekt budowlany i udzielającej pozwolenia na budowę centrum handlowego Galeria Północna w Warszawie;
- w dniu 30 marca 2015 r. LSREF ogłosiła publiczne wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji Spółki. Okres przyjmowania zapisów trwał do 3 czerwca 2015 r. a rozliczenie nastąpiło w dniu 10 czerwca 2015 r. W wyniku rozliczenia, zgodnie z zapisami przyjętymi przez Spółkę: (i) LSREF nabyła 79.898.397 akcji zwykłych Spółki, zwiększając swój udział w kapitale zakładowym Spółki z 32,5% do 55,24%; (ii) Aviva OFE Aviva BZ WBK zmniejszyła swój udział w łącznej liczbie akcji i łącznej liczbie głosów w Spółce poniżej 10% oraz (iii) ING Otwarty Fundusz Emerytalny zbył wszystkie swoje akcje w Spółce;

- w dniu 26 czerwca 2015 roku Spółka oraz EBOiR zawarły umowę restrukturyzacji kredytów udzielonych przez EBOiR spółce Mars Commercial Center SRL, będącej właścicielem centrum handlowego w Piatra Neamt, oraz spółce Mercury Commercial Center SRL, będącej właścicielem centrum handlowego w Arad, w wyniku której gwarancja Spółki została zwolniona, a Spółka została współkredytobiorcą solidarnie z dotychczasowymi kredytobiorcami;
- w dniu 3 lipca 2015 roku Spółka oraz EBOiR zawarły umowę restrukturyzacji kredytów udzielonych przez EBOiR spółce Galleria Stara Zagora AD, będącej właścicielem centrum handlowego w Starej Zagorze, Bułgaria, w wyniku której gwarancja Spółki została zwolniona, a Spółka została współkredytobiorcą solidarnie z dotychczasowymi kredytobiorcami;
- w dniu 8 lipca 2015 r. Centrum Światowida Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, spółka zależna od Spółki, zawarła ze spółką Unibep S.A. z siedzibą w Bielsku Podlaskim umowę na prace budowlane dotyczącą budowy Galerii Północnej; oraz
- w dniu 17 sierpnia 2015 r. Centrum Światowida sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie spółka zależna od Spółki, zawarła umowę kredytową z Bank Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie, dotyczącą finansowania i refinansowania całkowitych kosztów projektu inwestycyjnego dotyczącego budowy Galerii Północnej.

Za wyjątkiem zdarzeń wskazanych powyżej, nie wystąpiły inne znaczące zmiany mające wpływ na działalność Spółki i obszary tej działalności po zakończeniu ostatniego roku obrotowego do Dnia Prospektu.

OPIS DZIAŁALNOŚCI GRUPY

Podsumowanie

Grupa GTC jest wiodącym deweloperem i zarządcą nieruchomości komercyjnych w regionie Europie Środkowej, Wschodniej i Południowej, prowadzącym działalność w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii, Bułgarii, na Słowacji i Węgrzech. Dodatkowo Grupa posiada nieruchomości gruntowe na Ukrainie i w Rosji poprzez swoje podmioty stowarzyszone i wspólne przedsięwzięcia (*joint ventures*) realizowane z innymi podmiotami. Grupa powstała w 1994 r. i prowadzi działalność na rynku nieruchomości od około 20 lat.

Portfel nieruchomości Grupy obejmuje: (i) ukończone nieruchomości komercyjne; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie; (iii) grunty przeznaczone pod przyszłą zabudowę lub na sprzedaż, (iv) projekty zawieszone; (v) gotowe apartamenty i domy („**Portfel Nieruchomości Grupy**”).

Od momentu powstania do dnia 30 czerwca 2015 r. Grupa (i) wybudowała około 950 tysięcy m² NRA i około 300 tysięcy m² powierzchni mieszkaniowej oraz (ii) sprzedała około 372 tysięcy m² NRA ukończonych nieruchomości komercyjnych i około 294 tysięcy m² powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. Portfel Nieruchomości Grupy obejmował m.in. następujące nieruchomości:

- 25 ukończonych nieruchomości komercyjnych, w tym 19 nieruchomości biurowych i 6 nieruchomości handlowych o łącznej NRA wynoszącej około 527 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 483 tysiące m² NRA;
- nieruchomość biurową w budowie o NRA wynoszącej około 27 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 27 tysięcy m² NRA – na Datę Prospektu realizowany jest wyłącznie pierwszy etap o powierzchni najmu wynoszącej 10 tysięcy m²;
- dwa planowane projekty (zawarte w kategorii nieruchomości komercyjnych w budowie) o szacunkowej powierzchni NRA 124 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi 124 tysiące m² NRA;
- grunty o powierzchni wynoszącej około 2,248 tysięcy m²;
- dwie nieruchomości przeznaczone na sprzedaż, w tym jedną nieruchomość komercyjną o NRA wynoszącą około 27 tysięcy m² i zawieszony projekt komercyjny; oraz
- ukończone lokale mieszkaniowe o łącznej powierzchni 3 tysięcy m².

Na dzień 30 czerwca 2015 r. wartość księgowa Portfela Nieruchomości Grupy wynosiła 1.231,377 miliona EUR, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 80% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 9%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę lub na sprzedaż – 10%; (iv) projekty zawieszone – mniej niż 1%; oraz (v) gotowe apartamenty i domy – mniej niż 1%.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. nieruchomości wchodzące w skład Portfela Nieruchomości Grupy w największych trzech rynkach, tj. w Polsce, Rumunii i na Węgrzech, stanowiły odpowiednio 43%, 14% i 15% całkowitej wartości księgowej wszystkich ukończonych nieruchomości komercyjnych.

Poniższa tabela przedstawia zestawienie wartości księgowej Portfela Nieruchomości Grupy według krajów i według segmentów na dzień 30 czerwca 2015 r.

	<u>Polska</u>	<u>Rumunia</u>	<u>Chorwacja</u>	<u>Węgry</u>	<u>Bulgaria</u>	<u>Serbia</u>	<u>Słowacja</u>	<u>Razem</u>	
	<i>(milionów EUR)</i>								<i>(%)</i>
Biurowe	290	154	2	171	2	128	8	756	62%
Handlowe.....	233	14	103	3	62	24	–	440	35%
Mieszkaniowe.....	4	9	7	8	–	–	6	35	3%
Razem	528	177	112	182	64	152	14	1.231	100%
w %.....	43%	14%	9%	15%	5%	12%	1%	100%	-

Źródło: Spółka

Poniższa tabela przedstawia zestawienie Portfela Nieruchomości Grupy według stopnia zaawansowania i według krajów na dzień 30 czerwca 2015 r.

	<u>Polska</u>	<u>Rumunia</u>	<u>Chorwacja</u>	<u>Węgry</u>	<u>Bulgaria</u>	<u>Serbia</u>	<u>Słowacja</u>	<u>Razem</u>	
	<i>(milionów EUR, o ile nie podano inaczej)</i>								<i>(%)</i>
Wartość księgowa									
Ukończone nieruchomości komercyjne	412	155	103*	155	56	101	8	989	80%
Nieruchomości komercyjne w budowie	83	–	–	–	–	27	–	110	9%
grunty przeznaczone pod przyszłą zabudowę lub na sprzedaż	26	20	9	27	4	24	6	118	10%
Projekty zawieszone	4	–	–	–	5**	–	–	10	0%
Gotowe apartamenty i domy (zapasy)	2	2	–	–	–	–	–	4	0%
Razem	528	177	113	182	65	152	14	1.231	100%
w %.....	43%	14%	9%	15%	5%	12%	1%	100%	

Proporcjonalne udziały Grupy w NRA

	<i>(tys. m²)</i>							
Nieruchomości inwestycyjne	184	74	25	86	48	53	13	483

Źródło: Spółka

* Wartość księgowa obejmuje kwotę 1 miliona EUR związaną z aktywem przeznaczonym do sprzedaży.

** Wartość księgowa obejmuje kwotę 5 milionów EUR związaną z aktywem przeznaczonym do sprzedaży.

Następująca tabela przedstawia zestawienie gruntów przeznaczonych pod zabudowę według klasy aktywów oraz według krajów na dzień 30 czerwca 2015 r.

	<u>Polska</u>	<u>Rumunia</u>	<u>Chorwacja</u>	<u>Węgry</u>	<u>Bulgaria</u>	<u>Serbia</u>	<u>Słowacja</u>	<u>Razem</u>	
	<i>(tys. EUR o ile nie podano inaczej)</i>								<i>(%)</i>
Wartość księgowa									
Nieruchomości biurowe	24.495	6.295	2.440	15.720	2.024	–	–	50.974	43%
Nieruchomości handlowe	–	7.064	–	3.250	1.824	23.824	–	35.962	31%
Nieruchomości mieszkaniowe	2.100	7.443	6.850	8.140	–	–	6.000	30.533	26%
Razem	26.595	20.802	9.290	27.110	3.848	23.824	6.000	117.469	100%
w %.....	23%	18%	8%	23%	3%	20%	5%	100%	

Źródło: Spółka

Akcje Spółki są notowane na GPW i wchodzi w skład indeksu mWIG40. Akcje Spółki wchodzi również w skład międzynarodowego indeksu Dow Jones STOXX Eastern Europe 300 Average oraz indeksu GPR250, który obejmuje 250 największych i najbardziej płynnych spółek z sektora nieruchomości na świecie; oraz w skład FTSE EPRA/NAREIT Emerging Index.

Na Datę Prospektu Grupa nie jest uzależniona od żadnych patentów ani licencji, kontraktów przemysłowych, handlowych lub finansowych lub jakichkolwiek procedur produkcyjnych.

Przewagi konkurencyjne

Zarząd uważa, że wymienione poniżej przewagi konkurencyjne stanowią kluczowe czynniki umożliwiające Grupie wykorzystanie w przyszłości potencjału związanego z rozwojem jej działalności oraz realizacją jej strategii.

Grupa uważa, że ma następujące przewagi konkurencyjne:

- zintegrowana i w pełni funkcjonalna platforma pozwalająca na identyfikowanie transakcji z szerokim dostępem do możliwości inwestycyjnych dzięki regionalnym biuram;
- wiodący menedżer nieruchomości i jeden z najdłużej działających deweloperów w regionie CEE i SEE z uznaną marką regionalną;
- stabilny i zróżnicowany pod względem geograficznym Portfel Nieruchomości Grupy składający się głównie z generujących przychody z najmu nieruchomości komercyjnych oraz projektów deweloperskich;
- wykwalifikowana kadra kierownicza na wszystkich rynkach działalności Grupy;
- umiejętność pozyskiwania i zatrzymywania renomowanych najemców;
- wieloletnie relacje z bankami i zdolność do pozyskiwania finansowania oraz
- zrealizowane w przeszłości transakcje sprzedaży ustabilizowanych nieruchomości.

Zintegrowana i w pełni funkcjonalna platforma pozwalająca na identyfikowanie transakcji z szerokim dostępem do możliwości inwestycyjnych dzięki regionalnym biuram

Struktura organizacyjna Grupy obejmuje szeroki zakres czynności z zakresu inwestycji nieruchomościowych, zarządzania i budowy. Dzięki swoim własnym zasobom i doświadczeniu Grupa posiada umiejętności zarządzania procedurami kupna i sprzedaży nieruchomości i aktywnie zarządza nieruchomościami, dokonuje przeglądu potencjalnych inwestycji, inicjuje projekty, prowadzi badania typu *due diligence* dotyczące potencjalnych inwestycji w nieruchomości, uzyskuje finansowanie oraz wymagane zezwolenia regulacyjne, tworzy i realizuje projekty, włącznie z zarządzaniem procesem budowy i procesem wynajmu powierzchni. Bazując na regionalnej platformie i *know-how* w zakresie zarządzania nieruchomościami oraz szerokiego doświadczenia w realizacji projektów deweloperskich, oprócz kontynuacji działalności deweloperskiej Grupa jest w stanie poszerzyć swój portfel nieruchomości poprzez nabywanie istniejących nieruchomości generujących przychody z najmu, w celu wykreowania wartości dodanej. Wszechstronna sieć regionalna Grupy umożliwia jej monitorowanie rynków nieruchomości w poszczególnych krajach CEE i SEE oraz szybkie reagowanie na nadarżające się okazje inwestycyjne.

Wiodący menedżer nieruchomości i jeden z najdłużej działających deweloperów w regionie CEE i SEE z uznaną marką regionalną

Grupa posiada 20 lat doświadczenia w zarządzaniu nieruchomościami oraz realizacji projektów deweloperskich w regionie CEE i SEE.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. Portfel Nieruchomości Grupy obejmuje łącznie około 530 tysięcy m² powierzchni NRA w ukończonych projektach inwestycyjnych (w których proporcjonalny udział Grupy wynosi około 486 tysięcy m² NRA), 10 tysięcy m² powierzchni NRA w projektach w budowie, 124 tysiące m² powierzchni najmu w projektach planowanych, 42 tysiące m² powierzchni najmu w projektach zawieszonych oraz 2.250 tysięcy m² powierzchni gruntów przeznaczonych pod zabudowę lub na sprzedaż. Od momentu powstania i na dzień 30 czerwca 2015 r. Grupa wybudowała około 950 tysięcy m² NRA powierzchni komercyjnej i szacunkowo 300 tysięcy m² powierzchni mieszkaniowej. Na dzień 30 czerwca 2015 r. Grupa sprzedała około 372 tysiące m² NRA gotowej powierzchni komercyjnej oraz szacunkowo 294 tysiące m² powierzchni mieszkaniowej.

Grupa wypromowała szeroko rozpoznawaną markę regionalną i ugruntowała swoją pozycję znaczącego i dobrze znanego gracza na wszystkich istotnych rynkach swojej działalności. Ponadto Zarząd uważa, że znacząco wzmocnił swoją międzynarodową reputację dzięki nieprzerwanemu budowaniu swojej obecności na rynkach regionu CEE i SEE.

Zarząd uważa, że ze względu na swoje doświadczenie oraz obecność w wielu krajach regionów CEE i SEE Grupa ma kompetencje niezbędne do efektywnego zarządzania wzrostem wartości, jak również elastyczność umożliwiającą wykorzystywanie wszelkich potencjalnych przyszłych zmian warunków rynkowych i nowych możliwości.

Stabilny i zróżnicowany pod względem geograficznym zrównoważony Portfel Nieruchomości Grupy składający się głównie z nieruchomości komercyjnych generujących przychody z najmu oraz z projektów deweloperskich

Portfel Nieruchomości Grupy obejmuje: (i) ukończone nieruchomości generujące stabilne przychody brutto z najmu powierzchni biurowej i handlowej oraz (ii) grunty przeznaczone pod zabudowę w przyszłości, które

zapewniają znaczący potencjał wzrostu. Na dzień 30 czerwca 2015 r. Portfel Nieruchomości Grupy obejmuje w szczególności:

- 25 ukończonych nieruchomości inwestycyjnych, w tym 19 nieruchomości biurowych i 6 nieruchomości handlowych o łącznej NRA wynoszącej około 527 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 483 tysięcy m² NRA;
- nieruchomość biurową w budowie o NRA wynoszącej około 27 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 27 tysięcy m² NRA – na Datę Prospektu realizowany jest wyłącznie pierwszy etap o powierzchni najmu wynoszącej 10 tysięcy m²;
- dwa planowane projekty o szacunkowej powierzchni NRA 124 tysięcy m², z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi 124 tysięcy m² NRA; oraz;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną.

Z Portfela Nieruchomości Grupy, na dzień 30 czerwca 2015 r. 527 tysięcy m² NRA stanowią nieruchomości generujące przychody z najmu (z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi 483 tysięcy m² NRA). Obecnie nieruchomości Grupy generujące przychody z najmu zapewniają wystarczające przepływy pieniężne niezbędne dla pokrycia kosztów administracyjnych.

Portfel Nieruchomości Grupy jest także zdywersyfikowany pod względem geograficznym, co pozwala na optymalizację stosunku zwrotu z inwestycji do ponoszonego w związku z nią ryzyka. Niemniej jednak w Portfelu Nieruchomości Grupy największy udział mają nieruchomości zlokalizowane w Polsce (około 43% Portfela Nieruchomości Grupy, wg ich wartości księgowej, znajduje się w Polsce). Polska gospodarka zanotowała dodatni wskaźnik wzrostu realnego PKB w 2014 r. wynoszący 3,2%. Grupa uważa, że wraz ze stabilizacją i wzrostem gospodarek regionu CEE i SEE region ten stworzy więcej możliwości rozwoju niż dojrzałe gospodarki Europy Zachodniej. Ponadto Grupa uważa, że wraz ze stabilizacją i wzrostem gospodarek regionu SEE oraz wraz ze wzrostem dochodu rozporządzalnego wzrośnie tam popyt na nieruchomości komercyjne i mieszkaniowe. Jednocześnie obecność Grupy na bardziej rozwiniętych rynkach CEE, gdzie działalność inwestycyjna i dochód rozporządzalny są stosunkowo wysokie, pozwala Grupie równoważyć ryzyko przy jednoczesnym utrzymaniu silnego potencjału wzrostu Portfela Nieruchomości Grupy. Zob. „*Otoczenie rynkowe*”, gdzie omówiono sytuację makroekonomiczną na rynkach geograficznych, na których Grupa prowadzi działalność.

Wykwalifikowana kadra kierownicza na wszystkich rynkach, na których Grupa prowadzi działalność

Zespół zarządzający Grupą posiada odpowiednie doświadczenie i kwalifikacje oraz szeroką wiedzę na temat inwestycji na rynku nieruchomości, branży budowlanej i zarządzania w regionach, w których Grupa prowadzi działalność. Wszyscy członkowie kadry zarządzającej mają doświadczenie zawodowe zdobyte przez lata intensywnej pracy na aktualnych stanowiskach w Grupie lub w innych spółkach (zob. rozdział: „*Zarządzanie i ład korporacyjny*”). Ponadto Grupa zatrudnia około 152 wykwalifikowanych i doświadczonych specjalistów w centrali i w siedmiu biurach regionalnych w regionie CEE i SEE. Zdecydowana większość zespołu zarządzającego pracuje dla Grupy co najmniej od 10 lat. Zarząd Grupy prowadził ją z sukcesami zarówno w czasach dobrej sytuacji gospodarczej, jak i w skomplikowanych warunkach gospodarczych przy utrzymującym się kryzysie finansowym.

Portfel Nieruchomości Grupy jest zarządzany lokalnie przez zespoły doświadczonych lokalnych menedżerów kierowanych i wspieranych przez Zarząd, który czuwa nad zgodnością wszystkich działań lokalnych z globalną strategią Grupy. Wykwalifikowane lokalne zespoły menedżerów mają szeroką wiedzę na temat rynku deweloperskiego i lokalnych warunków biznesowych w kluczowych obszarach, w tym analizy projektów, budownictwa, marketingu i wynajmu. Taka struktura organizacyjna zapewnia Grupie gruntowną znajomość każdego rynku, na którym działa. Wiedza i doświadczenie dotyczące rynków lokalnych są niezbędne do identyfikacji możliwości biznesowych, negocjacji z dostawcami usług i instytucjami finansowymi oraz do uzyskania zezwoleń od organów nadzorczych, skutecznego wynajmu i działań marketingowych.

Umiejętność pozyskiwania i zatrzymywania renomowanych najemców

Grupa pozyskuje i zatrzymuje renomowanych najemców, w tym uznane międzynarodowe sieci handlowe, takie jak: C&A, Carrefour, Cinema City, H&M oraz Grupa Inditex, jak również najemców nieruchomości biurowych, takich jak: Citigroup, Deloitte, EBOiR, Mastercard, Rompetrol, Budapest Bank, Exxon Mobil, IBM, i Microsoft.

Grupa utrzymuje także relacje z szeregiem firm lokalnych. Historycznie, każde nowo otwierane centrum handlowe charakteryzowało się starannie dobraną grupą międzynarodowych i lokalnych najemców.

Wieloletnie relacje z bankami i zdolność do pozyskiwania finansowania

Budowa lub nabycie nieruchomości Grupy generujących przychody z najmu są finansowane głównie z kredytów długoterminowych. Na dzień 30 czerwca 2015 r. średni ważony pozostały okres spłaty kredytów Grupy, nie uwzględniając zadłużenia podmiotów, w których Grupa posiada udział mniejszościowy wynosił 3,7 roku. Grupa utrzymuje dobre relacje z bankami, czego dowodem są jej zdolności do refinansowania długu, renegocjacja niektórych postanowień w umowach kredytowych i zwiększenie istniejącego finansowania bankowego. W okresie 12 miesięcy poprzedzających Datę Prospektu Grupa pozyskała, dzięki refinansowaniu istniejących kredytów i emisji obligacji oraz zaciągnięciu nowych kredytów, nowe środki finansowe w wysokości około 124 miliony EUR oraz 18 milionów EUR w drodze innych form finansowania.

Zrealizowane w przeszłości transakcje sprzedaży ustabilizowanych nieruchomości

W ramach swojej działalności Grupa sprzedawała na rzecz międzynarodowych inwestorów instytucjonalnych różnego rodzaju ustabilizowane nieruchomości, a w szczególności Galerię Mokotów, Platinum Business Park, Galerie Kazimierz oraz Centrum Biznesowe Kazimierz, z których wszystkie zostały sprzedane z premią w stosunku do ich wartości rynkowej wykazanej w sprawozdaniu finansowym. Wpływy z tych transakcji zostały wykorzystane w części na finansowanie nowych inwestycji.

Grupa generuje także zyski ze sprzedaży z tytułu rozporządzania aktywami, które nie są wykorzystywane dla działalności podstawowej. Zgodnie ze swoją strategią Grupa zamierza dalej rozwijać swój portfel nieruchomości poprzez nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu w celu wykorzystania możliwości wykreowania wartości dodanej poprzez wykorzystanie regionalnej platformy i *know-how* w zakresie zarządzania.

Grupa będzie mogła wykorzystać doświadczenie i *know-how* uzyskane podczas przeprowadzonych w przeszłości transakcji sprzedaży do realizacji swojej nowej strategii, w tym w planowanych transakcjach sprzedaży aktywów niewykorzystywanych w działalności podstawowej oraz przyszłych projektach, które dopiero zostaną nabyte przez Grupę.

Strategia

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, w szczególności w Warszawie oraz w innych stolicach krajów, w których Grupa prowadzi działalność, w szczególności w Belgradzie, Bukareszcie i Budapeszcie, pod warunkiem poprawy otoczenia makroekonomicznego;
- obecne bankowe ograniczenia w zakresie udzielania kredytów przez banki w regionach CEE i SEE, które ograniczają konkurencję ze strony innych potencjalnych nabywców;
- rekordowo niskie czynsze w regionach CEE i SEE.

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

- nieruchomości biurowe i handlowe;
- położone w Warszawie lub innych głównych miastach Polski oraz 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 oraz średniego okresu wynajmu, lub repozycjonowanie;
- potencjał wzrostu zwrotu z kapitału dzięki aktywnemu zarządzaniu aktywami.

Planuje się, że wpływy z Oferty zostaną wykorzystane w okresie od 12 do 18 miesięcy od zakończenia Oferty.

Inwestycje finansowane z wpływów z Oferty będą dobierane i oceniane w oparciu o warunki rynkowe, a także możliwość osiągnięcia planowanego potencjalnego zwrotu z inwestycji. Grupa może inwestować samodzielnie lub łącznie z innymi podmiotami, co umożliwi większą dywersyfikację i zasięg Portfela Nieruchomości Grupy.

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

- poprawę i utrzymanie wskaźników powierzchni wynajętych, przy zachowaniu najlepszych możliwych do uzyskania na rynku warunków najmu;
- poprawę ściągальności należności poprzez utrzymanie dobrych relacji z najemcami i współpracę z nimi w celu poprawy ich wyników;
- podejmowanie starań w celu zapewnienia niskich i efektywnych kosztów poprzez zastosowanie energooszczędnych technologii i optymalizację kosztów napraw i konserwacji nieruchomości;
- optymalizację kosztów deweloperskich poprzez analizę i inżynierię kosztową jej projektów deweloperskich bez szkody dla konkurencyjnego charakteru jakiegokolwiek konkretnej nieruchomości;
- optymalizację kosztów administracyjnych, jeżeli tylko będzie to możliwe; oraz
- optymalizację kosztów finansowania poprzez zmniejszenie skali zadłużenia i jego refinansowanie, jeżeli będzie to tylko możliwe.

Zarząd uważa, że długoterminowo aktywne zarządzanie gotowymi nieruchomościami stanowi niezwykle ważny element strategii Grupy. Grupa będzie również wykorzystywała inne możliwości zwiększania wartości swojego biznesu w miarę jak takie możliwości będą się pojawiać.

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

Galeria Wilanów oraz Galeria Północna na Białoleścu w Warszawie, a także projekt biurowy w Belgradzie (FortyOne) oraz w Łodzi (University Business Park 2).

Realizacja tych projektów, które na Datę Prospektu były na etapie poprzedzającym budowę (Galeria Wilanów) lub na etapie budowy (FortyOne, Galeria Północna oraz University Business Park 2), stanowi istotny czynnik wzrostu wartości Grupy. Na dzień 30 czerwca 2015 r. powyższe projekty stanowiły szacunkowo 9% wartości księgowej Portfela Nieruchomości Grupy (z aktywami przeznaczonymi na sprzedaż włącznie).

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

- Galeria Północna – centrum handlowe i rozrywkowe, które zostanie wybudowane przez Grupę w Warszawie o łącznej NRA inwestycji około 64,5 tysięcy m², dla którego rozpoczęto budowę w czerwcu 2015 r.;
- FortyOne – kompleks trzech budynków biurowych, który zostanie wybudowany w Belgradzie w Serbii, o łącznej NRA do około 29 tysięcy m², którego budowa w zakresie pierwszego etapu wynoszącego około 10 tysięcy m² powierzchni najmu rozpoczęła się w październiku 2014 r. a jej zakończenie planowane jest na trzeci kwartał 2015 r.;
- University Business Park 2 – w Łodzi, kompleksu biurowego o powierzchni do około 19 tysięcy m² NRA; oraz
- Galeria Wilanów – centrum handlowe i rozrywkowe o planowanej powierzchni najmu około 60 tysięcy m², które zostanie zrealizowane przez Grupę w Warszawie.

Z zastrzeżeniem warunków rynkowych Grupa może także podjąć decyzję o rozpoczęciu realizacji następujących projektów:

- Platinum 6 – w Warszawie, budynek biurowy o powierzchni do około 13 tysięcy m² NRA;
- Ada Mall – w Belgradzie, centrum handlowe o powierzchni około 36 tysięcy m² NRA.

Grupa zamierza pozycjonować się jako inwestor na rynku nieruchomości i deweloper oraz dostosować swoją działalność deweloperską do warunków rynkowych. Zarząd uważa, że powyższe podejście umożliwi Grupie bardziej elastyczną reakcję na zmieniające się warunki na rynku 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 ustrukturyzować swój portfel nieruchomości w taki sposób, aby ponad połowa jego wartości przypisywana była nieruchomościom generującym przychody z najmu, a pozostała część przypisana była obrotowi nieruchomości i działalności deweloperskiej.

Sprzedaż nieruchomości niezwiązanych z podstawową działalnością Grupy

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

Zarząd uważa, że poprzez zbycie nieruchomości niezwiązanych z działalnością podstawową Grupy Grupa będzie mogła zracjonalizować strukturę portfela nieruchomości i poprawić wyniki osiągane przez te nieruchomości, które wykorzystywane są w podstawowej działalności Grupy.

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 (zob. „Nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu w Polsce oraz w stolicach wybranych krajów CEE i SEE”) i doprowadzeniu do wzrostu ich wartości (zob. „Poprawa efektywności działań w zakresie zarządzania nieruchomościami i maksymalizacja wyników operacyjnych i efektywności”) Grupa może także sprzedawać takie nieruchomości.

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

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

Sprzedaż i marketing

Powierzchnie handlowe

Zespół ds. wynajmu Grupy składa się z doświadczonych negocjatorów odpowiedzialnych za każdy z rynków, na których działa Grupa. Jedynym zadaniem negocjatorów w organizacji jest koordynacja procesu negocjacji z potencjalnymi najemcami powierzchni biurowych i handlowych oraz obecnymi najemcami (w zakresie renegotjacji umów najmu powierzchni), zarówno w budynkach biurowych, jak i w centrach handlowych. Zespół ten jest wspomagany przez wewnętrznych architektów i prawników oraz dział techniczny. Ponadto otrzymuje wsparcie od kierowników poszczególnych projektów. Dyrektorzy komercyjni w poszczególnych krajach współpracują bezpośrednio z najemcami, a także korzystają ze wsparcia profesjonalnych agencji nieruchomości. Zakres prac zespołu wynajmu obejmuje cały proces wynajmu, od pierwszych prezentacji do prowadzenia negocjacji umów najmu. Wszyscy doświadczeni negocjatorzy to profesjonaliści mający duże doświadczenie na rynkach: biurowym i centrów handlowych. Zadania są jasno podzielone między zespoły zajmujące się najmem w budynkach biurowych i najmem w centrach handlowych.

Marketing powierzchni biurowych i handlowych odbywa się za pośrednictwem agencji marketingowych. Działania marketingowe rozpoczynają się przed rozpoczęciem realizacji budynku i są prowadzone aż do pełnego wynajęcia powierzchni danej nieruchomości.

Projekty mieszkaniowe

W Grupie każdy projekt mieszkaniowy ma swój własny zespół sprzedaży, który jest odpowiedzialny za sprzedaż mieszkań i domów potencjalnym klientom. Liczba pracowników w każdym z zespołów jest różna i zależy od skali projektu. Zespół sprzedaży jest wspomagany przez zespół prawników i zespół techniczny. Dodatkową pomoc może świadczyć zewnętrzna agencja nieruchomości specjalizująca się w sprzedaży mieszkań.

Marketing mieszkań i domów jest prowadzony za pośrednictwem agencji marketingowych z wykorzystaniem wszystkich dostępnych środków komunikacji marketingowej.

Proces inwestycyjny

Proces inwestycyjny obejmuje trzy etapy: (i) identyfikację; (ii) nabycie; oraz (iii) zarządzanie aktywami i nieruchomościami. Grupa jednocześnie uzyskuje finansowanie, identyfikuje najemców i stara się podpisać umowy najmu nieruchomości. Grupa koncentruje się na nabywaniu nieruchomości generujących przychody z najmu w Polsce oraz w stolicach wybranych krajów CEE i SEE, które mają potencjał uzyskania wartości dodanej. Po nabyciu nieruchomości Grupa podejmuje starania w celu maksymalizacji wyników operacyjnych i efektywności nabytych nieruchomości, a także uzyskania wyższych przychodów z czynszu najmu wspomnianych nieruchomości.

Typowy proces inwestycyjny został opisany poniżej.

Identyfikacja możliwości inwestycyjnych

Grupa prowadzi aktywne działania w celu określenia możliwości inwestycyjnych i źródeł inwestycji, polegając na swojej ugruntowanej pozycji na rynku oraz rozwiniętych kontaktach biznesowych. Ponadto doświadczony zespół zarządzający Grupy realizuje różne strategie w stosunku do każdego z różnych rynków, na których Grupa prowadzi działalność, starając się określić najwłaściwsze inwestycje. Strategia zakupów Grupy obejmuje

nabywanie generujących przychody z najmu nieruchomości z potencjałem wartości dodanej, spełniających określone kryteria inwestycyjne (zob. „Opis działalności Grupy – Strategia – Nabywanie nieruchomości generujących przychody z najmu w Polsce oraz w stolicach wybranych krajów CEE i SEE”).

Grupa dokładnie bada podstawowe kryteria inwestycyjne, takie jak atrakcyjność nowej inwestycji dla przyszłych najemców, położenie geograficzne danej nieruchomości, strukturę popytu i podaży rynku, przewidywane stopy kapitalizacji i marże, połączenia komunikacyjne i dostępność odpowiedniego finansowania.

Nabycie nieruchomości

Grupa zwykle nabywa nieruchomości lub projekty albo poprzez zakup nieruchomości lub, alternatywnie, przez zakup udziałów (akcji) w spółce, która jest właścicielem nieruchomości. Zamknięcie każdej transakcji kupna jest poprzedzone badaniem *due diligence* aspektów prawnych, finansowych i technicznych dotyczących nabywanej nieruchomości lub spółki i potencjalnego projektu. Zamknięcie transakcji jest uwarunkowane pozytywnym wynikiem badania *due diligence*, wynegocjowaniem oczekiwanych warunków transakcji oraz akceptacją Zarządu, a w przypadku gdy wartość transakcji przekracza progi określone w Statucie, również akceptacją Rady Nadzorczej – (zob. „Zarządzanie i ład korporacyjny – Rada Nadzorcza – Uprawnienia”).

Wykorzystując możliwości inwestycyjne, w zależności od aktualnych warunków rynkowych oraz pod warunkiem, że analiza gospodarcza konkretnych projektów daje pozytywne rozstrzygnięcia, Grupa przewiduje możliwość inwestowania w projekty i transakcje obejmujące:

- nabywanie aktywów od sprzedawców, którzy znaleźli się w trudnych warunkach;
- nabywanie aktywów w ramach procesu likwidacji lub restrukturyzacji oraz
- nabywanie funkcjonującego przedsiębiorstwa posiadającego nieruchomości.

Wyżej opisane rodzaje projektów nie są zwykle uważane za atrakcyjne przez tradycyjnych inwestorów nieruchomościowych ze względu na ich złożoność, istniejące trudności finansowe lub brak pełnego i jasnego zrozumienia szczególnego charakteru takich transakcji.

Zarządzanie aktywami i nieruchomościami

Portfel Nieruchomości Grupy zarządzany jest przez jej wewnętrzny zespół ds. zarządzania nieruchomościami. W ramach procesu zarządzania zespół Grupy monitoruje silne i słabe strony nabytych nieruchomości w celu optymalizacji wykorzystania danej nieruchomości, maksymalizacji wyników i efektywności, dywersyfikacji ryzyka związanego z najemcami oraz zapewnienia wzrostu przychodów z najmu. Procedura obejmuje, śledzenie wskaźników powierzchni niewynajętych, weryfikację stawek płaconych przez nowych najemców za zajmowaną powierzchnię w przeszłości, sprawdzanie warunków indeksacji, identyfikowanie okresów wolnych od czynszu, weryfikację terminów wystawiania faktur, weryfikację ważności gwarancji z tytułu najmu; sprawdzanie kategorii kosztów eksploatacyjnych w umowach najmu, negocjowanie umów najmu we współpracy z zespołem Grupy ds. wynajmu, negocjowanie umów z dostawcami usług w celu optymalizacji zakresu i poziomu usług uzyskiwanych w zamian za opłatę eksploatacyjną, analizowanie umów serwisowych w celu identyfikacji usługodawców oferujących usługi o najwyższej wartości oraz próby optymalizacji liczby usługodawców w ramach całego Portfela Nieruchomości Grupy, likwidację zbędnych usług, porównywania zakresów zamówionych usług do faktycznie otrzymanych, omawianie z wyprzedzeniem możliwości przedłużenia umowy najmu, rozważanie regularnych badań technicznych w celu identyfikacji potencjalnych kwestii i unikanie znaczących kosztów związanych ze stanem technicznym nieruchomości oraz monitorowanie spóźnionych płatności i określenie procedur windykacyjnych w związku z zaległym czynszem.

Zespół Grupy ds. zarządzania nieruchomościami nie tylko koncentruje się na utrzymaniu nieruchomości w dobrym stanie, zapewnieniu, że powierzchnie są wynajęte, poprawie przepływów pieniężnych, zapewnieniu terminowych płatności czynszu oraz prowadzeniu szczegółowych akt związanych z eksploatacją, lecz jest także gotowy odpowiadać na żądania najemców, monitorować ich zachowania dotyczące wymogów najmu i nieprzerwanie oceniać zadowolenie najemców. Zespół Grupy ds. zarządzania nieruchomościami odpowiada za zarządzanie budynkami oraz obszarami na wolnym powietrzu, a w szczególności energią elektryczną, urządzenia hydrauliczne itp. Utrzymuje także relacje z wykonawcami i spółkami naprawczymi i nieustannie monitoruje jakość wszelkich napraw. Negocjuje wszystkie umowy o świadczenie usług w celu zapewnienia wysokiej jakości wynajmowanych powierzchni. Podejmuje także starania aby posiadać wszelkie informacje dotyczące przepisów prawa i praktyki zarządzania nieruchomościami a także procedur, których celem jest zapewnienie wzrostu wartości nieruchomości.

Zespół Grupy odpowiada za kreowanie i wdrażanie efektywnych strategii najmu, monitorowanie aktualnej sytuacji na rynku wynajmu nieruchomości oraz aktualizację prezentacji materiałów marketingowych w celu odzwierciedlenia obecnych celów marketingowych i potrzeb najemców. W późniejszych etapach procedury zespół koordynuje pracę w zakresie wstępnych umów a także projekty wykończenia uzgodnione pomiędzy najemcami a architektami. Ponadto monitoruje ostateczną wycenę kosztów wykończenia tak aby koszty te były zgodne z wartościami przewidzianymi w budżecie.

W ramach tej procedury negocjowane są umowy najmu i składane propozycje oraz oferty finansowe. Zespół Grupy jest także aktywnie zaangażowany w prezentowanie lokali, sporządzanie umów najmu oraz przygotowywanie zmian do istniejących umów najmu.

Ostateczny etap obejmuje zamykanie transakcji i przygotowywanie ostatecznej dokumentacji do podpisu.

Grupa, jeżeli jest to konieczne, współpracuje z brokerami i doradcami w ramach zamykania transakcji oraz korzysta ze wsparcia wewnętrznego departamentu prawnego, aby rozstrzygać wszelkie kwestie prawne w miarę jak powstają.

Finansowanie

Grupa finansuje budowę swoich projektów inwestycyjnych z kapitału własnego i z uzyskanych kredytów budowlanych od lokalnych i międzynarodowych instytucji finansowych. Finansowanie projektów mieszkaniowych i komercyjnych jest uzależnione od poziomu podpisanych umów wstępnej sprzedaży lub przednajmu (ang. *pre-lease*) obiektu komercyjnego. Grupa ocenia swoje możliwości finansowania na podstawie oferowanych jej warunków ekonomicznych i swojego doświadczenia we współpracy z daną instytucją bankową.

Wyjście z inwestycji

Strategia Grupy i typowy proces inwestycyjny obejmują nabywanie nieruchomości, zarządzanie nimi, a następnie zachowanie ich w Portfelu Nieruchomości Grupy w celu uzyskiwania przychodów z wynajmu danej nieruchomości. W pewnych sytuacjach Grupa realizuje sprzedaż swoich nieruchomości, korzystając ze sprzyjających warunków rynkowych lub satysfakcjonujących warunków zaproponowanych przez nabywcę.

Z chwilą gdy projekt osiągnie stabilny poziom generowania przychodów poprzez długoterminowe umowy najmu, Grupa rozważa refinansowanie lub sprzedaż wybranych nieruchomości w następujących okolicznościach:

- jeżeli warunki rynkowe umożliwiają uzyskanie optymalnych zwrotów oraz
- jeżeli Grupa posiada lepszą, alternatywną możliwość nabycia nieruchomości, a wpływy ze sprzedaży są dla niej niezbędne w tym celu.

Dla realizacji strategii wyjścia Grupa wykorzystuje swój wszechstronny zespół posiadający niezbędne doświadczenie do przygotowywania materiałów marketingowych, organizacji *data room*ów, sporządzania memorandum inwestycyjnych, organizacji procedur przetargu ograniczonego, negocjowania ostatecznych umów sprzedaży akcji (udziałów), zamykania transakcji i rozliczania kosztów operacyjnych związanych z nabyciem pomiędzy odpowiednimi stronami.

Proces deweloperski

Proces deweloperski obejmuje pięć etapów: (i) identyfikację; (ii) nabycie; (iii) projekt koncepcyjny; (iv) planowanie i uzyskanie odpowiednich pozwoleń; oraz (v) budowę. Grupa jednocześnie uzyskuje finansowanie, identyfikuje najemców i stara się podpisać wstępne i ostateczne umowy najmu nieruchomości. Grupa stara się sprzedać swoje ustabilizowane nieruchomości, wtedy gdy warunki na rynku są korzystne i sprzyjają takiej sprzedaży, oraz jeśli sprzedaż nieruchomości ułatwia osiągnięcie pożądanej równowagi Portfela Nieruchomości Grupy. Wpływy ze sprzedaży są wykorzystywane przez Grupę w celu sfinansowania własnego wkładu w projekty na etapie przygotowawczym lub wykonawczym. Tymczasowo, jeśli warunki rynkowe nie pozwalają na sprzedaż na korzystnych warunkach, Grupa zachowuje swoje projekty komercyjne jako nieruchomości inwestycyjne i zarządza nimi w celu maksymalizacji stóp kapitalizacji.

Grupa sprawuje kontrolę nad budżetem i finansami od momentu rozpoczęcia procesu inwestycyjnego, począwszy od szczegółowego budżetu już na etapie studium wykonalności. Typowy proces inwestycyjny projektu zostanie opisany w kolejnych punktach.

Powstanie projektu deweloperskiego

Grupa identyfikuje nowe możliwości inwestycyjne i deweloperskie oraz dokładnie bada podstawowe kryteria inwestycyjne, takie jak atrakcyjność nowej inwestycji dla przyszłych najemców lub nabywców, wielkość gruntów dla celów przyszłej budowy, położenie geograficzne danej nieruchomości, struktura popytu i podaży rynku, przewidywane stopy kapitalizacji i marże, połączenia komunikacyjne i dostępność odpowiedniego finansowania.

Nabycie praw

Grupa zwykle nabywa prawa do nowych nieruchomości lub projektów albo poprzez zakup praw do gruntu albo przez zakup udziałów (akcji) w spółce, która jest właścicielem takich gruntów. Zamknięcie każdej transakcji kupna jest poprzedzone badaniem *due diligence* aspektów prawnych, finansowych i technicznych dotyczących nabywanej nieruchomości lub spółki i potencjalnego projektu. Na tym etapie tworzy się model i opracowuje ogólny plan projektu. Zamknięcie transakcji jest uwarunkowane pozytywnym wynikiem badania *due diligence*, wynegocjowaniem oczekiwanych warunków transakcji oraz akceptacją Zarządu, a w przypadku, gdy wartość transakcji przekracza progi określone w Statucie, również akceptacją Rady Nadzorczej – (zob. „Zarządzanie i ład korporacyjny – Rada Nadzorcza – Uprawnienia”).

Projekt koncepcyjny

Po nabyciu danej nieruchomości Spółka współpracuje ze swymi doradcami przy opracowaniu projektu koncepcyjnego i typu budynku, biorąc pod uwagę układ budynków i sposób optymalizacji wykorzystania terenu na podstawie obowiązujących parametrów zagospodarowania przestrzennego.

Jeśli w odniesieniu do danej nieruchomości nie obowiązuje MPZP, przed rozpoczęciem szczegółowego planowania Grupa przedkłada plany projektu koncepcyjnego odpowiednim władzom w celu ich zatwierdzenia oraz otrzymania stosownego pozwolenia na budowę.

Szczegółowe planowanie i uzyskanie odpowiednich pozwoleń

Etap szczegółowego planowania obejmuje przygotowanie dokładnego projektu architektonicznego inwestycji pod kierownictwem zespołu zarządzającego projektem Grupy, wyznaczonego do budowy nieruchomości. Podczas tego etapu zostają sporządzone plany budowy na podstawie uprzednio zatwierdzonych wielobranżowych projektów koncepcyjnych i zostaje zakończona praca nad modelem inwestycyjnym. Na tym etapie uzyskiwane są wszystkie decyzje administracyjne niezbędne do otrzymania pozwolenia na budowę, tj. decyzja środowiskowa, wytyczne i uzgodnienia z organem ochrony przyrody, układ drogowy oraz wszystkie zasady i warunki dotyczące dostępu do mediów; w przypadku niektórych projektów na tym etapie uzyskiwane są MPZP lub decyzja o warunkach zabudowy. Ostatecznie projekt budynku wraz z wnioskiem o przyznanie pozwolenia na budowę oraz dodatkowe dokumenty zostają złożone do właściwego urzędu gminy. Etap szczegółowego planowania kończy się, gdy zostanie uzyskane ostateczne pozwolenie na budowę.

Budowa

Na tym etapie Grupa przygotowuje procedurę przetargową i plan realizacji projektu, w ramach której powołuje generalnych wykonawców w drodze przetargu w oparciu o wiele kryteriów. Generalni wykonawcy powinni być wiarygodni, zapewnić najwyższą jakość wykonywanych prac, kierować się wysokimi standardami zawodowymi i posiadać wystarczające środki finansowe. Ważne jest również, aby przedstawili swoje osiągnięcia w zakresie terminowej i mieszczącej się w budżecie realizacji prac. Kryteria stosowane przez Spółkę przy wyborze generalnego wykonawcy obejmują reputację każdego z klientów, sytuację finansową wykonawcy, dostępność zasobów budowlanych, ceny, ubezpieczenie i gwarancję wykonania. W przypadku wykonawców, z którymi Spółka nie pracowała wcześniej, Spółka zazwyczaj dokonuje inspekcji innych projektów zrealizowanych przez wykonawcę. W trakcie całego procesu budowlanego Grupa ściśle nadzoruje wszystkich zaangażowanych generalnych wykonawców.

Budowa może się rozpocząć po podjęciu przez Spółkę decyzji o realizacji projektu i uzyskaniu wszystkich istotnych pozwoleń planistycznych i pozwolenia na budowę od właściwych organów. Rozpoczęcie budowy może być uzależnione od uzyskania finansowania bankowego, podpisania umowy z generalnym wykonawcą, jak również od osiągnięcia wymaganego poziomu wstępnych umów najmu (ang. *pre-lease*) lub sprzedaży.

Na początku budowy generalny wykonawca określa logistykę zasobów wymaganych dla placu budowy projektu i zamawia materiały budowlane. Nadzór inwestorski jest realizowany za pośrednictwem zespołu zarządzającego projektem składającego się z kierownika budowy i dedykowanych inżynierów projektu pracujących pod jego nadzorem. Grupa może również zatwierdzić lub wyznaczyć podwykonawców projektu, w tym firmy udzielające

wsparcia w zakresie zarządzania projektami o dużej skali. W trakcie realizacji projektu, inżynierowie Grupy sprawują nadzór nad podwykonawcami i zamówieniami materiałów. Zespół zarządzający projektem ocenia działanie podwykonawców i dokonuje przeglądu realizacji celów. Grupa kontroluje budżet projektu przez porównanie prognoz i rzeczywistych danych z realizacji projektu.

Po zakończeniu budowy zespół zarządzający projektem sprawdza go i zatwierdza, odpowiednie organy nadzoru budowlanego przeprowadzają kontrole w celu zapewnienia zgodności z obowiązującymi standardami. Etap budowy kończy się, gdy wszystkie pozwolenia niezbędne do działania i funkcjonowania projektu zostały uzyskane.

Finansowanie

Grupa finansuje budowę swoich projektów z kapitału własnego i z uzyskanych kredytów budowlanych od lokalnych i międzynarodowych instytucji finansowych. Finansowanie projektów mieszkaniowych i komercyjnych jest uzależnione od poziomu podpisanych umów wstępnej sprzedaży lub najmu (ang. *pre-lease*) obiektu komercyjnego. Grupa ocenia swoje możliwości finansowania na podstawie oferowanych jej warunków ekonomicznych i swojego doświadczenia we współpracy z daną instytucją finansową.

Grupa zazwyczaj pozyskuje zabezpieczone finansowanie bankowe na pokrycie około 40–60% łącznych, odpowiednio, kosztów lub wartości inwestycji. Zob. „*Opis działalności Grupy – Istotne umowy – Umowy finansowe*”, gdzie znajduje się opis takiego finansowania. Jednak w wyjątkowych przypadkach Grupa rozpoczyna początkowy etap budowy projektu wyłącznie w oparciu o kapitał własny, bez pozyskiwania finansowania bankowego, które pozyskuje na późniejszym etapie realizacji projektu.

Wyjście z inwestycji

Strategia Grupy i typowy proces inwestycyjny obejmują zazwyczaj budowę projektu, a następnie zachowanie go w Portfelu Nieruchomości Grupy w celu uzyskiwania przychodów z wynajmu danej nieruchomości. W pewnych sytuacjach Grupa sprzedaje swoje projekty, korzystając ze sprzyjających warunków rynkowych lub satysfakcjonujących warunków zaproponowanych przez nabywcę. Przykłady takich transakcji w historii Grupy obejmują sprzedaż budynków biurowych Topaz i Nefryt w Warszawie, centrum handlowego Galeria Mokotów w Warszawie i obiektu biurowego America House w Rumunii.

Opis Portfela Nieruchomości Grupy

Opis

Grupa uważa, że Portfel Nieruchomości Grupy charakteryzuje się następującymi cechami:

- na podstawie Raportów z Wyceny na dzień 30 czerwca 2015 r. bieżąca wycena Portfela Nieruchomości Grupy wynosi 1.259.719 tysięcy EUR; wartość księgowa całego Portfela Nieruchomości Grupy wynosi 1.231.377 tysięcy EUR;
- na dzień 30 czerwca 2015 r. 42% wartości księgowej ukończonych nieruchomości w Portfelu Nieruchomości Grupy i ponad 49% wartości księgowej gruntów Grupy przeznaczonych pod zabudowę jest przypisana do nieruchomości w Polsce;
- na dzień 30 czerwca 2015 r. ukończone nieruchomości komercyjne stanowią około 80% wartości księgowej Portfela Nieruchomości Grupy;
- na dzień 30 czerwca 2015 r. nieruchomości inwestycyjne stanowią 97% łącznej wartości księgowej Portfela Nieruchomości Grupy;
- Portfel Nieruchomości Grupy obejmuje, na dzień 30 czerwca 2015 r., 30 projektów zakończonych w 15 miastach w 8 krajach, w tym 19 projektów biurowych, 6 projektów handlowych oraz 5 projektów mieszkaniowych;
- Portfel Nieruchomości Grupy zrealizowanych projektów biurowych i handlowych obejmuje (na dzień 31 grudnia 2014 r.): około 334 tysiące m² NRA powierzchni biurowej, około 192 tysiące m² NRA powierzchni handlowej oraz około 4 tysiące m² powierzchni na sprzedaż w projektach mieszkaniowych, z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi w nich odpowiednio około 337 tysięcy m² NRA, około 215 tysięcy m² NRA i około 26 tysięcy m² powierzchni mieszkaniowej; oraz

- ukończone nieruchomości komercyjne, w tym biurowe i handlowe, są wynajęte w 91% renomowanym najemcom, ze średnim ważonym okresem wynajmu (ważonym przychodami z wynajmu) wynoszącym 3,2 roku na dzień 31 grudnia 2014 r.

Najemcami budynków biurowych należących do Grupy są renomowane firmy, w tym IBM, Exxon Mobil, Microsoft oraz Citigroup. Najemca z największą powierzchnią biurową, wynoszącą około 29 tysięcy m² NRA, czyli 6% ogólnej powierzchni wynajmu biurowej i handlowej NRA, wynajmuje prawie cały budynek biurowy Spirala w Budapeszcie. Obecna struktura najemców zapewnia Grupie stabilny przychód ze znacznej części Portfela Nieruchomości Grupy, a jednocześnie w niektórych przypadkach daje możliwość renegotiacji umów najmu i wynegocjowania wyższych stawek czynszu. Renomowani najemcy zapewniają stabilne przychody z wynajmu przy częściowo gwarantowanych płatnościach czynszu.

Według Raportów z Wyceny łączna wartość Portfela Nieruchomości Grupy na dzień 30 czerwca 2015 r. wynosiła 1.259.719 tysięcy EU. Łączna wartość księgowa Portfela Nieruchomości Grupy wynosiła jednak 1.231.377 tysięcy EUR na dzień 30 czerwca 2015 r. Różnica między powyższymi wartościami wynika głównie z: (i) faktu, że nieruchomości inwestycyjne w budowie i grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową są przedstawione w sprawozdaniu finansowym Grupy według niższej z dwóch wartości: kosztu historycznego i ich wartości rynkowej, natomiast Raporty z Wyceny prezentują rynkową wartość godziwą tych nieruchomości oraz (ii) utworzonych rezerw na pokrycie kosztów realizacji lub wykończenia (ang. *fit-out*) powierzchni komercyjnej.

Ukończone nieruchomości komercyjne oraz gotowe apartamenty i domy

Poniższa tabela zawiera szczegółowe dane dotyczące ukończonych nieruchomości komercyjnych oraz gotowych apartamentów i domów Grupy z uwzględnieniem wartości nieruchomości na dzień 30 czerwca 2015 r., zgodnie z Raportami z Wyceny (chyba że wskazano inaczej). Więcej informacji znajduje się w Raportach z Wyceny stanowiących Załącznik do niniejszego Prospektu.

Nieruchomość	Lokalizacja	Całkowita powierzchnia najmu netto (NRA)/ powierzchnia sprzedaży netto zgodnie z Raportem z Wyceny (m ²)	Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Wartość zgodnie z Raportem z Wyceny na dzień 31 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Stopień wynajęcia na dzień 31 czerwca 2015 r. zgodnie z Raportem z Wyceny (%)	Główni najemcy	Proporcjonalny udział Grupy w projekcie (%)
NIERUCHOMOŚCI BIUROWE							
Polska							
Aeropark Business Center (poprzednio Okęcie Business Park) – budynek Nothus.....	Warszawa	9.139	16.500	16.500	58	Eaton Electric, MMC Car Poland	100
Aeropark Business Center (poprzednio Okęcie Business Park) – budynek Zephirus	Warszawa	9.125	18.850	18.850	94	Novo Avon, Pandora, Enter Air	100
Aeropark Business Center (poprzednio Okęcie Business Park) – budynek Corius.....	Warszawa	9.159	17.053	18.260 ¹	94	Airline, EGIS	100
Korona Office Complex – budynek Edison	Kraków	10.540	23.100	23.100	99	IBM, State Street	100
Korona Office Complex – budynek Newton....	Kraków	10.454	22.150	22.150	100	IBM, Hewitt, Hitachi	100
Korona Office Complex – budynek Galileo.....	Kraków	10.251	21.400	21.400	91	IBM, KPMG	100
Korona Office Complex – budynek Pascal	Kraków	5.619	11.157	11.400 ²	96	IBM, Deloitte	100
University Business Park	Łódź	19.440	31.850	31.850	99	Samsung, Global e-Business Operations, Accenture Services	100
Globis Wrocław.....	Wrocław	15.455	33.550	33.550	93	HP, Medcover, Raiffeisen Bank	100
Francuska Office	Katowice	22.523	38.524	39.050 ³	92	Millennium,	100

Nieruchomość	Lokalizacja	Całkowita powierzchnia najmu netto (NRA)/ powierzchnia sprzedaży netto zgodnie z Raportem z Wyceny (m ²)	Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Wartość zgodnie z Raportem z Wyceny na dzień 31 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Stopień wynajęcia na dzień 31 czerwca 2015 r. zgodnie z Raportem z Wyceny (%)	Główni najemcy	Proporcjonalny udział Grupy w projekcie (%)
Centre						American Heart of Poland, Oracle, RUCH, IBM	
Globis Poznań.....	Poznań	13.301	27.400	27.400	87	KPMG, Bertelsmann, ComArch, LuxMed	100
Rumunia.....						Telekom Romania Communications S.A. (poprzednio: Romtelecom), KMG Rompetrol, Microsoft, Millennium	
City Gate	Bukareszt	47.692	148.000	148.000	91		59
Węgry						Exxon Mobil, Nalco, GE, Honeywell	
Center Point I&II.....	Budapeszt	37.130	79.328	80.175 ⁴	99		100
Spiral I&II	Budapeszt	31.979	48.853	49.900 ⁵	100	Nie ujawniono	100
Metro	Budapeszt	16.740	26.856	27.800 ⁶	100	Budapest Bank	100
Serbia.....						Delegacja Komisji Unii Europejskiej, JT International Sales and Marketing, Huawei, Regus	
Avenue 19	Belgrad	17.350	36.050	36.050	98		100
GTC Square.....	Belgrad	22.142	39.000	39.000	97	Erste Bank, Roche, PS Tech, Bosch	100
GTC House.....	Belgrad	13.356	25.675	25.674	92	L'Oreal, Philip Morris, Carlsberg	100
Słowacja.....							
Jarosova	Bratysława	13.169	8.100	8000 ⁷	67	Softec, Nemetschek	100
Łącznie nieruchomości biurowe		334.564	673.397	678.110			
NIERUCHOMOŚCI HANDLOWE.....							
Polska							
Galeria Jurajska *	Częstochowa	48.726	150.000	150.000	85	C&A, TK Maxx, H&M, Zara	100
Rumunia.....						Penny Supermarket, Takko, New Yorker, DEICHMANN, CCC, Flanco	
Galleria Piatra Neamt ...	Piatra Neamt	13.150	3.900	3.900	89%		100
Galleria Arad	Arad	33.142	3.300	3.300	89	Cinema City, Inditex	100
Chorwacja.....							
Avenue Mall Zagreb**.	Zagrzeb	36.138	102.100	102.100	96	H&M, Zara, Muller	70
Bulgaria.....						Inditex, H&M, Carrefour	
Galeria Burgas.....	Burgas	36.719	40.900	40.900	97		80

Nieruchomość	Lokalizacja	Całkowita powierzchnia najmu netto (NRA)/ powierzchnia sprzedaży netto zgodnie z Raportem z Wyceny (m ²)	Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Wartość zgodnie z Raportem z Wyceny na dzień 31 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Stopień wynajęcia na dzień 31 czerwca 2015 r. zgodnie z Raportem z Wyceny (%)	Główni najemcy	Proporcjonalny udział Grupy w projekcie (%)
Galleria Stara Zagora ...	Stara Zagora	24.621	14.600	14.600	94	Inditex, H&M	75
Łącznie nieruchomości handlowe.....		192.494	314.800	314.800			
NIERUCHOMOŚCI MIESZKANIOWE							
Polska							
Osiedle Konstancja Etap V.....	Konstancin -Jeziorna	1.635	2.364	2.364	-	-	100
Rumunia.....							
Rose Garden	Bukareszt	1.072	1.352	1.352	-	-	50,1
Węgry							
Sasad *****.....	Budapeszt	220	95	95	-	-	100***
Serbia.....							
Park	Belgrad	320	275	275			100
Słowacja.....							
Vinohradis****	Bratysława	450	150	150	-	-	100
Łącznie nieruchomości mieszkaniowe.....		3.697	4.237	4.397			
Razem		530.755	992.433	997.147			

Źródło: Spółka

* Łączne NRA nie obejmuje 2.084 m² powierzchni magazynowej.

** Wycena obejmuje łączną wartość Avenue Mall Zagreb i Avenue Center.

*** Wartość księgowa obejmuje kwotę w wysokości 46 tysięcy EUR związaną z Riverloft.

**** Pozostałe zapasy obejmują niesprzedane miejsca postojowe i infrastrukturę gazową.

¹Różnica w kwocie 1.207 tysięcy EUR wynika z rezerw utworzonych na pokrycie kosztu realizacji i wykończenia powierzchni handlowych.²Różnica w kwocie 243 tysięcy EUR wynika z rezerw utworzonych na pokrycie kosztu realizacji i wykończenia powierzchni handlowych.³Różnica w kwocie 526 tysięcy EUR wynika z rezerw utworzonych na pokrycie kosztu realizacji i wykończenia powierzchni handlowych.⁴Różnica w kwocie 847 tysięcy EUR wynika z rezerw utworzonych na pokrycie kosztu realizacji i wykończenia powierzchni handlowych.⁵Różnica w kwocie 1.047 tysięcy EUR wynika ze znacznych wahań kursowych waluty, w której rozliczany jest projekt.⁶Różnica w kwocie 944 tysięcy EUR wynika z rezerw utworzonych na pokrycie kosztu realizacji i wykończenia powierzchni handlowych.⁷Różnica w kwocie (100) tysięcy EUR wynika z faktu, że Raporty z Wyceny nie podają wartości lokali mieszkalnych, w stosunku do których, na dzień 30 czerwca 2015 r. podpisano przedwstępny umowę sprzedaży, lecz które są nadal ujęte jako zapasy w sprawozdaniach finansowych Grupy.

Więcej informacji znajduje się w Raportach z Wyceny stanowiących Załącznik nr 1 do niniejszego Prospektu.

Nieruchomości komercyjne w budowie (w tym planowane projekty)

Poniżej przedstawiono krótki opis projektów Grupy w budowie lub na etapie poprzedzającym budowę na Datę Prospektu.

Projekty realizowane**GALERIA PÓŁNOCNA**

Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r.	51.688 tysięcy EUR
Proporcjonalny udział Grupy w projekcie:	100%

Galeria Północna jest planowanym centrum handlowo-rozrywkowym, które zostanie wybudowane przez GTC w Warszawie i będzie pierwszym nowoczesnym obiektem tego typu w rejonie północno-wschodniej Warszawy. Centrum handlowe powstanie na działce o powierzchni około 63 tysięcy m² w dzielnicy Białołęka. Całkowita powierzchnia najmu inwestycji wyniesie nie więcej niż około 64,5 tysięcy m² NRA podzielone na około 250 lokali przeznaczonych na wynajem. Galeria będzie miała parking na 2.000 samochodów. Aktualnie, według Zarządu, koszt inwestycji szacuje się na kwotę około 170 milionów EUR. Projekt zostanie wybudowany zgodnie

z normami określonymi przez US Green Building Council®, dzięki czemu będzie mógł otrzymać certyfikat LEED (*Leadership in Energy & Environmental Design*). Budynek jest projektowany przez Moshe Tzur Architects and Town Planners Ltd., we współpracy z APA Wojciechowski, które są renomowanymi pracownikami architektonicznymi. Realizacja projektu rozpoczęła się w czerwcu 2015 r. W lipcu 2015 r. została zawarta umowa na roboty budowlane, dotycząca budowy Galerii Północnej, ze spółką Unibep S.A. z siedzibą w Bielsku Podlaskim. Termin realizacji inwestycji zgodnie z zawartą umową określono od trzeciego kwartału 2015 r. do drugiego kwartału 2017 r. W tym samym miesiącu rozpoczęły się prace budowlane.

UNIVERSITY BUSINESS PARK

Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r.:	36.600 tysięcy EUR
Proporcjonalny udział Grupy w projekcie:	100%

University Business Park jest kompleksem dwóch budynków biurowych w Łodzi w Polsce. Nieruchomość położona jest w centrum Łodzi przy ulicy Wólczańskiej 178. Składa się z jednego ukończonego budynku (2009r.) i jednego budynku w budowie. Po ukończeniu University Business Park będzie oferował 38.800 m² powierzchni NRA w dwóch jedenastopiętrowych budynkach, jak również 600 miejsc parkingowych. W ramach drugiego etapu zaoferowane zostanie 19.400 m² powierzchni biurowej klasy A na jedenastu poziomach oraz 300 miejsc parkingowych, a jego ukończenie nastąpi w drugim kwartale 2016 r.

Projekty planowane

FORTYONE

Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r.:	27.480 tysięcy EUR
Proporcjonalny udział Grupy w projekcie:	100%

FortyOne jest zespołem trzech budynków biurowych w Belgradzie w Serbii. Nieruchomość położona będzie w Novi Beograd przy ulicy Milutina Milankovica. Łączne NRA w tym zespole budynków wyniesie do 28.700 m² oraz 490 miejsc parkingowych. W ramach pierwszego etapu zaoferowane zostało 10.300 m² powierzchni biurowej klasy A na siedmiu poziomach oraz 190 miejsc parkingowych, a jego ukończenie nastąpiło w trzecim kwartale 2015 r. Na Datę Prospektu I etap został ukończony, pierwszy najemca wprowadził się 31 lipca oraz podpisano już wstępne umowy najmu na 75% powierzchni oferowanej w ramach pierwszego etapu. Budynek został zaprojektowany przez BLK Architects i Arhitektonski Biro ZAP.

GALERIA WILANÓW

Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r.:	31.073 tysiące EUR
Proporcjonalny udział Grupy w projekcie:	100%

Galeria Wilanów jest planowanym centrum handlowo-rozrywkowym, które zostanie wybudowane przez GTC w Warszawie. Centrum handlowe powstanie na działce o powierzchni około 73 tysięcy m² w dzielnicy Wilanów, w szybko rozwijającym się osiedlu Miasteczko Wilanów. Na Datę Prospektu Grupa planuje, że galeria będzie obejmować powierzchnie wypoczynkowe i rozrywkowe, w tym kompleks kinowy, klub fitness i miejsca zabaw dla dzieci. Zarząd szacuje obecnie, że łączny koszt inwestycji wyniesie około 170 milionów EUR. Projekt zostanie zbudowany zgodnie z normami określonymi przez US Green Building Council®, dzięki czemu będzie mógł otrzymać certyfikat LEED (*Leadership in Energy & Environmental Design*). Budynek jest projektowany przez Moshe Tzur Architects and Town Planners Ltd. oraz APA Wojciechowski.

Grunty przeznaczone pod przyszłą zabudowę lub na sprzedaż

Grupa pozyskała szereg projektów przeznaczonych do realizacji w przyszłości i posiada bank gruntów przeznaczonych pod przyszłą zabudowę o łącznej powierzchni działek 2.250 tysięcy m². Aktualna wartość tych przyszłych projektów na dzień 30 czerwca 2015 r. według Raportu z Wyceny została oszacowana na 122.4 miliona EUR, podczas gdy wartość księgowa wynosi 117.5 milionów EUR.

Poniższa tabela zawiera szczegółowe dane dotyczące gruntów przeznaczonych pod zabudowę lub na sprzedaż Grupy z podziałem na wartości nieruchomości na dzień 30 czerwca 2015 r. zgodnie z Raportami z Wyceny (chyba że podano inaczej). Więcej informacji znajduje się w Raportach z Wyceny stanowiących Załącznik nr 1 do niniejszego Prospektu.

Nieruchomość	Lokalizacja	Powierzchnia działki (m ²)	Rodzaj nieruchomości	Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Wartość zgodnie z Raportem z Wyceny na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR, chyba że podano inaczej)	Proporcjonalny udział Grupy w projekcie (%)
Polska						
Konstancja Commercial.....	Konstancin- Jeziorna	130.411	Biurowa	6.841	5.060	100
Osiedle Konstancja etap VI.....	Konstancin- Jeziorna	22.942	Mieszkaniowa	2.100	2.230 ¹	100
Ortal.....	Łódź	47.240	Biurowa	4.820	4.820	100
Okęcie Business Park, etap IV–VI.....	Warszawa	18.981	Biurowa	1.959	5.470 ²	100
Karkonoska.....	Wrocław	13.970	Biurowa	2.860	2.860	100
Platinum Business Park, etap VI.....	Warszawa	12.927	Biurowa	2.075	3.940 ³	100
Mikołowska ⁴	Katowice	25.917	Biurowa	4.040	4.040	100
Kopcińskiego.....	Łódź	12.203	Biurowa	1.900	1.900	100
Łącznie: Polska		284.591		26.595	30.320	
Rumunia						
Galeria Bucharest.....	Bukareszt	123.500	Handlowa	5.100	5.100	100
Eden.....	Bukareszt	106.325	Mieszkaniowa	7.443	7.443	66.7
Green Dream.....	Bukareszt	10.535	Biurowa	6.295	6.295	100
Galeria Bistrita.....	Bistrita	28.064	Handlowa	1.964	1.964	100
Łącznie: Rumunia		268.424		20.802	20.802	
Węgry						
Szeremi Gate.....	Budapeszt	44.511	Biurowa	5.500	5.500	100
Vassas.....	Budapeszt	33.040	Handlowa	3.250	3.250	100
Paskal.....	Budapeszt	60.663	Mieszkaniowa	2.470	2.470	100
Renaissance Plaza.....	Budapeszt	5.997	Biurowa	4.600	4.600	100
Spiral, phase II.....	Budapeszt	6.502	Biurowa	3.500	3.500	100
Sasad.....	Budapeszt	21.000	Biurowa	2.120	2.120	100
Sasad.....	Budapeszt	82.582	Mieszkaniowa	5.670	5.670	100
Łącznie: Węgry		254.295		27.110	27.110	
Chorwacja						
Istria Golf.....	Istria	1.260.000	Hotelowa i mieszkaniowa	6.850	6.850	85/80
Avenue Park Office	Zagrzeb	12.003	Biurowa	2.440	2.440	100
Łącznie: Chorwacja		1.272.003		9.290	9.290	
Serbia						
Centrum handlowe Ada Mall	Belgrad	22.697	Centrum handlowe	22.774	23.942 ⁵	100
Subotica.....	Subotica	12.362	Handlowa	1.050	1.050	95
Łącznie: Serbia		35.059		23.824	24.992	
Bułgaria						
Galleria Burgas – rozbudowa	Burgas	26.434	Biurowa	2.024	2.024	100
Russe	Russe	34.368	Handlowa	1.824	1.824	100
Łącznie: Bułgaria		60.802		3.848	3.848	
Słowacja						

Nieruchomość	Lokalizacja	Powierzchnia działki (m ²)	Rodzaj nieruchomości	Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Wartość zgodnie z Raportem z Wyceny na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR, chyba że podano inaczej)	Proporcjonalny udział Grupy w projekcie (%)
Vinohrady	Vinohrady	75.522	Mieszkaniowa	6.000	6.000	100
Łącznie: Słowacja		75.522		6.000	6.000	
Razem		2.250.696		117.469	122.782	

Źródło: Spółka

¹Różnica w kwocie 130 tysięcy EUR wynika z faktu, że grunty pod zabudowę prezentowane są w sprawozdaniach finansowych Grupy według niższej z wartości: historycznego kosztu i ich godziwej wartości rynkowej, natomiast Raporty z Wyceny przedstawiają wyłącznie rynkową wartość godziwą takich nieruchomości.

²Różnica w kwocie 3,511 tysięcy EUR wynika z faktu, że grunty pod zabudowę prezentowane są w sprawozdaniach finansowych Grupy według niższej z wartości: historycznego kosztu i ich godziwej wartości rynkowej, natomiast Raporty z Wyceny przedstawiają wyłącznie rynkową wartość godziwą takich nieruchomości.

³Różnica w kwocie 1,865 tysięcy EUR wynika z faktu, że grunty pod zabudowę prezentowane są w sprawozdaniach finansowych Grupy według niższej z wartości: historycznego kosztu i ich godziwej wartości rynkowej, natomiast Raporty z Wyceny przedstawiają wyłącznie rynkową wartość godziwą takich nieruchomości.

⁴W dniu 25 sierpnia 2015 r. Spółka zawarła przedwstępną umowę sprzedaży nieruchomości z Bankiem Gospodarstwa Krajowego.

⁵Różnica w kwocie 1.168 tysięcy EUR wynika z faktu, że grunty pod zabudowę prezentowane są w sprawozdaniach finansowych Grupy według niższej z wartości: historycznego kosztu i ich godziwej wartości rynkowej, natomiast Raporty z Wyceny przedstawiają wyłącznie rynkową wartość godziwą takich nieruchomości.

Projekty zawieszone

Poniższa tabela zawiera szczegółowe dane dotyczące zawieszonych projektów Grupy, niezaklasyfikowanych jako aktywa przeznaczone do sprzedaży, na dzień 30 czerwca 2015 r. zgodnie z Raportami z Wyceny (chyba że podano inaczej). Więcej informacji znajduje się w Raportach z Wyceny stanowiących Załącznik nr 1 do niniejszego Prospektu.

Nieruchomość	Lokalizacja	Planowana powierzchnia najmu łącznie (m ²)	Rodzaj nieruchomości	Wartość księgowa na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Wartość według Raportów z Wyceny na dzień 30 czerwca 2015 r. (tys. EUR)	Proporcjonalny udział Grupy w projekcie (%)
Polska						
University Business Park 2 .	Łódź	41.900	Biurowa	4.450	4.450	100
Razem.....		41.900	–	4.450	4.450	100

Źródło: Spółka.

Na Datę Prospektu Spółka wznowiła prace związane z projektem University Business Park 2.

Istotne umowy

Zdaniem Spółki opisane poniżej umowy mają istotne znaczenie dla Grupy z uwagi na ich wartość lub znaczący wpływ na kluczowe dla Grupy działalności i ich finansowanie. Umowy finansowe zostały uznane za istotne, jeżeli ich wartość przekraczała próg 25 milionów EUR. Umowy sprzedaży aktywów zostały uznane za istotne jeżeli wartość świadczenia otrzymanego przez Spółkę przekraczała próg 25 milionów EUR. Spółka uznała wszystkie umowy joint venture za istotne. Pozostałe umowy tego typu zawierane przez Grupę uznane zostały za nieistotne, ponieważ są zawierane w normalnym toku działalności Grupy.

Umowy finansowe

Poniżej przedstawiono krótki opis istotnych umów kredytowych, a także kredytów i umów gwarancyjnych zawartych przez Grupę. Umowy pożyczek wewnątrzgrupowych zawierane pomiędzy Spółką i jednostkami zależnymi są przedstawione w części „Transakcje z Podmiotami Powiązanymi”.

Umowa kredytowa z dnia 19 maja 2008 r. zawarta z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A.

W dniu 19 maja 2008 r. GTC Galeria CTWA sp. z o.o., jako kredytobiorca, zawarła umowę kredytową z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. jako agentem ds. kredytu i kredytodawcą, na mocy której kredytobiorca otrzymał kredyt terminowy do łącznej wysokości 112 milionów EUR podlegający wypłacie w dwóch transzach. Pierwsza transza była przeznaczona m.in. na finansowanie kosztów poniesionych przez kredytobiorcę w związku z realizowaną przez kredytobiorcę budową centrum handlowego w Częstochowie przy ul. Krakowskiej i ul. Strażackiej, natomiast celem drugiej transzy była m.in. konwersja wypłat dokonanych z tytułu pierwszej transzy a także finansowanie działalności kredytobiorcy. Na wniosek kredytobiorcy wszystkie płatności dokonane na rzecz kredytobiorcy w ramach pierwszej transzy, zostały poddane konwersji na płatności realizowane w ramach drugiej transzy. Kredyt jest oprocentowany według stawki EURIBOR powiększonej o marżę określoną w umowie, której wartość jest wyższa w przypadku pierwszej transzy i niższa w stosunku do drugiej transzy. Kredyt jest zabezpieczony: (i) pełnomocnictwem do rachunków bankowych kredytobiorcy; (ii)

hipoteką umowną w wysokości 224 milionów EUR ustanowioną na wyżej wymienionych nieruchomościach (na użytkowaniu wieczystym wraz z budynkami i urządzeniami na użytkowanym gruncie); (iii) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 224 miliony EUR, na udziałach kredytobiorcy; (iv) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 224 miliony EUR, na rachunkach bankowych kredytobiorcy; (v) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 224 miliony EUR, na zbiorze rzeczy ruchomych i praw kredytobiorcy; (vi) cesją praw i należności wynikających m.in. z umów ubezpieczenia, kontraktów budowlanych, umów najmu, gwarancji prawidłowego wykonania i umowy z architektem; (vii) umową podporządkowania pomiędzy kredytodawcą, kredytobiorcą i współnikiem kredytobiorcy podporządkowującą pożyczkę udzieloną przez współnika; (viii) oświadczeniem o poddaniu się egzekucji wystawionym przez kredytobiorcę zgodnie z prawem bankowym; (ix) gwarancją zapłaty oprocentowania w formie poręczenia współnika kredytobiorcy, zabezpieczoną poddaniem się egzekucji przez współnika kredytobiorcy zgodnie z przepisami prawa bankowego; (x) gwarancją pokrycia przekroczenia kosztów udzieloną przez współnika kredytobiorcy; oraz (xi) umową hedgingową ze zmianami dotyczącą zabezpieczenia ryzyka stóp procentowych zabezpieczonej hipoteką w wysokości 70 milionów PLN. Umowa zawiera standardowe zobowiązania i zapisy o przypadkach naruszenia umowy, typowe dla umów tego rodzaju. Ostateczny termin zapadalności przypada w dniu 26 lutego 2020 r.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wyniosła 101.203 tysięcy EUR.

Umowa kredytowa z dnia 21 lipca 2006 r. zawarta z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A.

W dniu 21 lipca 2006 r. Globis Wrocław sp. z o.o., jako kredytobiorca zawarł umowę kredytową z Bankiem BPH S.A. (obecnie: Bank Polska Kasa Opieki S.A.) jako kredytodawcą, ze zmianami, na mocy której kredytobiorca otrzymał kredyt terminowy do łącznej wysokości 29 milionów EUR podlegający wypłacie w dwóch transzach. Pierwsza transza była przeznaczona m.in. na finansowanie kosztów poniesionych przez kredytobiorcę w związku z realizowaną przez kredytobiorcę budową budynku biurowego we Wrocławiu położonego przy ul. Powstańców Śląskich, natomiast celem drugiej transzy była m.in. konwersja płatności dokonanych z tytułu pierwszej transzy, a także finansowanie działalności kredytobiorcy. Na wniosek kredytobiorcy wszystkie płatności dokonane na rzecz kredytobiorcy w ramach pierwszej transzy zostały poddane konwersji na płatności realizowane w ramach drugiej transzy. W przypadku pierwszej transzy kredyt oprocentowany jest według stawki LIBOR a w przypadku drugiej transzy kredyt oprocentowany jest według stawki LIBOR lub według stałej stopy procentowej określonej w umowie, w każdym przypadku podwyższonej o marżę określoną w umowie. Kredyt jest zabezpieczony: (i) pełnomocnictwem do rachunków bankowych kredytobiorcy; (ii) hipoteką umowną w wysokości 44 milionów EUR ustanowioną na wyżej wymienionych nieruchomościach (na użytkowaniu wieczystym wraz z budynkami i urządzeniami na użytkowanym gruncie); (iii) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 44 miliony EUR, na udziałach kredytobiorcy; (iv) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 44 miliony EUR, na rachunkach bankowych kredytobiorcy; (v) cesją praw i należności wynikających m.in. z umów ubezpieczenia, kontraktów budowlanych, umów najmu i gwarancji prawidłowego wykonania; (vi) umową podporządkowania pomiędzy kredytodawcą, kredytobiorcą i współnikiem kredytobiorcy podporządkowującą pożyczkę udzieloną przez współnika; (vii) oświadczeniem o poddaniu się egzekucji wystawionym przez kredytobiorcę zgodnie z prawem bankowym; (viii) gwarancją zapłaty oprocentowania w formie poręczenia współnika kredytobiorcy; (ix) gwarancją pokrycia kapitału w formie poręczenia współnika kredytobiorcy; (x) gwarancją pokrycia przekroczenia kosztów udzieloną przez współnika kredytobiorcy; oraz (xi) umową hedgingową dotyczącą zabezpieczenia ryzyka stóp procentowych zabezpieczonej hipoteką w wysokości 60 milionów PLN. Umowa zawiera standardowe zobowiązania i zapisy o przypadkach naruszenia umowy, typowe dla umów tego rodzaju. Ostateczny termin zapadalności przypada w dniu 24 grudnia 2018 r.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wyniosła 25.762 tysięcy EUR.

Umowa kredytowa z dnia 29 listopada 2013 r. zawarta z Bankiem Zachodnim WBK S.A.

W dniu 29 listopada 2013 r. GTC Korona S.A. jako kredytobiorca zawarła umowę kredytową z Bankiem Zachodnim WBK S.A. jako kredytodawcą, ze zmianami, na mocy której kredytobiorca otrzymał kredyt terminowy do łącznej wysokości 45 milionów EUR podlegający wypłacie w dwóch transzach. Pierwsza transza była przeznaczona m.in. na finansowanie kosztów poniesionych przez kredytobiorcę w związku z realizowaną przez kredytobiorcę budową budynku biurowego w Krakowie przy ul. Armii Krajowej, ul. Kołowej i ul. Przybyszewskiego, natomiast celem drugiej transzy była m.in. spłata istniejącego zadłużenia kredytobiorcy, finansowanie wypłat z tytułu pierwszej transzy, a także finansowanie inwestycji i spłaty pożyczek w ramach grupy kredytobiorcy. Na wniosek kredytobiorcy wszystkie wypłaty dokonane na rzecz kredytobiorcy z tytułu pierwszej transzy mogą zostać poddane konwersji przez kredytobiorcę na dodatkowe wypłaty realizowane w ramach drugiej transzy. Kredyt jest oprocentowany według stawki EURIBOR powiększonej o marżę określoną w umowie, której wartość jest wyższa w przypadku pierwszej transzy i niższa w stosunku do drugiej transzy.

Kredyt jest zabezpieczony: (i) pełnomocnictwem do rachunków bankowych kredytobiorcy; (ii) hipoteką umowną w wysokości 72,5 miliona EUR ustanowioną na wyżej wymienionych nieruchomościach (na użytkowaniu wieczystym wraz z budynkami i urządzeniami na użytkowanym gruncie); (iii) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 67,5 miliona EUR, na akcjach kredytobiorcy; (iv) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 67,5 miliona EUR, na rachunkach bankowych kredytobiorcy; (v) cesją praw i należności wynikających m.in. z umów najmu, umów ubezpieczenia, kontraktów budowlanych i umowy z architektem; (vi) umową podporządkowania pomiędzy kredytodawcą, kredytobiorcą i akcjonariuszem kredytobiorcy podporządkowującą pożyczkę udzieloną przez akcjonariusza; (vii) oświadczeniem o poddaniu się egzekucji wystawionym przez kredytobiorcę zgodnie z prawem bankowym; (viii) gwarancją pokrycia przekroczenia kosztów udzieloną przez akcjonariusza kredytobiorcy; (ix) gwarancją z tytułu okresu GAP udzieloną przez akcjonariusza kredytobiorcy; (x) gwarancją stóp procentowych udzieloną przez akcjonariusza kredytobiorcy; (xi) kaucją na zabezpieczenie płatności wobec kredytodawcy, oraz (xii) umową hedgingową dotyczącą zabezpieczenia ryzyka stóp procentowych, zabezpieczonej hipoteką w wysokości 72,5 miliona EUR. Umowa zawiera standardowe zobowiązania i zapisy o przypadkach naruszenia umowy, typowe dla umów tego rodzaju. Ostateczny termin zapadalności przypada w dniu 31 grudnia 2017 r.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wyniosła 41.820 tysięcy EUR.

Umowa kredytowa z dnia 29 lutego 2008 r. z Bankiem Zachodnim WBK S.A.

W dniu 29 lutego 2008 r. GTC GK Office sp. z o.o. jako kredytobiorca zawarła umowę kredytową z Bankiem Zachodnim WBK S.A. jako kredytodawcą, ze zmianami, na mocy której kredytobiorca otrzymał kredyt terminowy do łącznej wysokości 29,7 miliona EUR podlegający wypłacie w dwóch transzach. Pierwsza transza była przeznaczona m.in. na finansowanie kosztów poniesionych przez kredytobiorcę w związku z realizowaną przez niego budową budynku biurowego w Krakowie przy ul. Podgórskiej, natomiast celem drugiej transzy była m.in. konwersja wypłat dokonanych z tytułu pierwszej transzy a także finansowanie działalności kredytobiorcy. Na wniosek kredytobiorcy wszystkie płatności dokonane na rzecz kredytobiorcy w ramach pierwszej transzy zostały poddane konwersji na płatności realizowane w ramach drugiej transzy. Kredyt był oprocentowany według stawki EURIBOR powiększonej o marżę określoną w umowie, której wartość jest wyższa w przypadku pierwszej transzy i niższa w stosunku do drugiej transzy. Kredyt był zabezpieczony: (i) pełnomocnictwem do rachunków bankowych kredytobiorcy; (ii) hipoteką umowną w wysokości 49,5 miliona EUR ustanowioną na wyżej wymienionych nieruchomościach (na użytkowaniu wieczystym wraz z budynkami i urządzeniami na użytkowanym gruncie); (iii) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 49,5 miliona EUR, na udziałach kredytobiorcy; (iv) zastawem rejestrowym o najwyższej sumie zabezpieczenia wynoszącej 49,5 miliona EUR, na rachunkach bankowych kredytobiorcy; (v) cesją praw i należności wynikających m.in. z umów ubezpieczenia; (vi) oświadczeniem współnika kredytobiorcy w formie *letter of comfort*; (vii) umową podporządkowania pomiędzy kredytodawcą, kredytobiorcą i współnikiem kredytobiorcy podporządkowującą pożyczkę udzieloną przez współnika; (viii) oświadczeniem o poddaniu się egzekucji wystawionym przez kredytobiorcę zgodnie z prawem bankowym; (ix) oświadczeniem o poddaniu się egzekucji wystawionym przez współnika kredytobiorcy zgodnie z Kodeksem cywilnym; (x) umową zobowiązującą Spółkę do wpłaty dodatkowych środków w ramach projektu (*equity contribution agreement*) oraz (xi) umową hedgingową dotyczącą zabezpieczenia ryzyka stóp procentowych, zabezpieczonej hipoteką w wysokości 3,75 miliona EUR. Umowa zawierała standardowe zobowiązania i zapisy o przypadkach naruszenia umowy, typowe dla umów tego rodzaju. Ostateczny termin zapadalności przypadał w dniu 31 marca 2020 r.

Na Datę Prospektu kredyt został spłacony w całości.

Umowa kredytowa z dnia 9 września 2011 r. zawarta z Erste GCIB Finance I B.V. Amsterdam

W dniu 9 września 2011 r. GTC Business Park d.o.o. Belgrade jako kredytobiorca, zawarła umowę kredytową z Erste GCIB Finance I B.V. Amsterdam, jako kredytodawcą, na podstawie której kredytobiorca uzyskał kredyt terminowy w łącznej wysokości do 30.000.000 EUR na potrzeby refinansowania istniejącego zadłużenia kredytobiorcy. Kredyt oprocentowany jest według stopy EURIBOR powiększonej o marżę 5% rocznie oraz obowiązkowe koszty, jeżeli zostaną poniesione. Kredyt zabezpieczony jest zastawami z pierwszeństwem zaspokojenia zasadniczo na wszystkich aktywach kredytobiorcy oraz na wszystkich udziałach kredytobiorcy. Umowa zawiera postanowienia dotyczące zapewnień i przypadków naruszenia typowe dla umów kredytowych tego rodzaju. Ostateczny termin zapadalności przypada na dzień 28 lutego 2019 r.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wyniosła 22.277 tysięcy EUR.

Umowa kredytowa z dnia 29 lipca 2008 r. ostatnio zmieniona i uaktualniona w dniu 25 marca 2014 r., zawarta pomiędzy Galleria Varna EOOD i Galleria Ikonov GmbH jako kredytobiorcami; MKB Bank Zrt. jako aranżerem, agentem kredytu i pierwotnym kredytodawcą, OTP Bank Nyrt. jako aranżerem i pierwotnym kredytodawcą, oraz DSK Bank AD jako agentem ds. zabezpieczeń i pierwotnym kredytodawcą

W dniu 29 lipca 2008 r. Galleria Varna EOOD i Galeria Ikonov GmbH zawarły umowę kredytu, z późniejszymi zmianami. Kapitał kredytu wynosi do wysokości 45.640.000 EUR + 5.867.490 BGN dla celów refinansowania finansowania zaciągniętego na zakup i budowę projektu Galleria Varna. Ostateczny termin spłaty całej kwoty kredytu przypadał na dzień 30 września 2027 r. Kredyt został spłacany w ratach kwartalnych. Kredyt był oprocentowany według trzymiesięcznej stopy EURIBOR powiększonej o stosowną marżę.

Kredyt był zabezpieczony przez: (i) zarejestrowany zastaw na akcjach z dnia 20 sierpnia 2008 r., ostatnio zmieniony w dniu 30 kwietnia 2014 r., ustanawiający zastaw na wszystkich udziałach w Galleria Varna EOOD; (ii) zastaw na spółce prowadzącej działalność (*going concern pledge*) z dnia 20 sierpnia 2008 r., ostatnio zmieniony w dniu 30 kwietnia 2014 r., ustanawiający zastaw na spółce prowadzącej działalność (przedsiębiorstwie) Galleria Varna EOOD; (iii) cesję z praw ubezpieczeniowych Galleria Varna EOOD z dnia 20 sierpnia 2008 r., ostatnio zmienioną w dniu 30 kwietnia 2014 r.; (iv) zastaw na należnościach z dnia 20 sierpnia 2008 r., ostatnio zmieniony w dniu 30 kwietnia 2014 r., ustanawiający zastaw na wszystkich należnościach z tytułu najmu i innych umów Galleria Varna EOOD oraz wszystkich rachunkach bankowych Galleria Varna EOOD; (v) hipotekę z dnia 14 października 2008 r. na działce projektu oraz wszelkich istniejących i przyszłych budynkach na niej wybudowanych; (vi) hipotekę z dnia 22 kwietnia 2014 r. na ukończonym centrum handlowym oraz (vii) zastaw akcji z dnia 29 lipca 2008 r., ze zmianami, ustanawiający zastaw na wszystkich udziałach w Galerii Ikonov GmbH. Niektóre zobowiązania kredytobiorcy wynikające z tytułu umowy kredytowej były gwarantowane przez: (a) GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.) i Walonten Limited w ramach umowy gwarancyjnej z dnia 29 lipca 2008 r., ostatnio zmienionej i potwierdzonej w dniu 22 maja 2014 r.; oraz (b) Globe Trade Centre S.A. w ramach dodatkowej umowy gwarancyjnej sponsora z dnia 22 maja 2014 r.

Umowa kredytu zawierała standardowe postanowienia dotyczące utrzymania pewnych wskaźników finansowych, jak również dotyczące sytuacji niedotrzymania postanowień umowy. Zgodnie z najnowszymi zmianami umowy kredytowej z dnia 25 marca 2014 r. zakończenie projektu Galleria Varna miało nastąpić do dnia 31 grudnia 2017 r.

Na Datę Prospektu kredyt został spłacony w całości.

Umowa kredytowa z dnia 15 października 2008 r. z późniejszymi zmianami pomiędzy Galleria Stara Zagora AD i Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju

W dniu 15 października 2008 r. Galleria Stara Zagora AD zawarła umowę kredytową, ostatnio zmienioną i zaktualizowaną w dniu 3 lipca 2015 r., na kwotę 54.600.000 EUR na sfinansowanie kupna i budowy centrum handlowego Galleria Stara Zagora. Ostateczny termin spłaty całej kwoty kredytu przypada na dzień 31 grudnia 2017 r. Kredyt jest spłacany w ratach kwartalnych. Kredyt oprocentowany jest według trzymiesięcznej stopy EURIBOR, powiększonej o stosowną marżę.

Kredyt jest zabezpieczony: (i) hipoteką z dnia 24 listopada 2008 r. na działce projektu oraz wszelkich istniejących i przyszłych budynkach na niej wybudowanych; (ii) zastawem na ruchomościach z dnia 15 października 2008 r., ostatnio zmienionym w dniu 30 września 2013 r., skutkującym zastawem na wszystkich istniejących i przyszłych ruchomościach i wartościach niematerialnych i prawnych Galleria Stara Zagora AD; (iii) zastawem na należnościach z dnia 27 listopada 2008 r., ostatnio zmienionym w dniu 30 września 2013 r., skutkującym utworzeniem zastawu na wszystkich rachunkach bankowych w UniCredit Bulbank AD i na wszystkich należnościach wynikających z umów najmu i innych umów zawartych przez Galleria Stara Zagora AD; (iv) zastawem na akcjach z dnia 15 października 2008 r., ostatnio zmienionym 30 września 2013 r., skutkujący utworzeniem zastawu na wszystkich akcjach w Galleria Stara Zagora AD oraz (v) hipoteką z dnia 1 października 2013 r. na ukończonym centrum handlowym. Niektóre zobowiązania kredytobiorcy wynikające z umowy kredytowej są gwarantowane łącznie przez Naslada AD i SGS Consult EOOD w ramach gwarancji i umowy o rekompensatę z dnia 27 września 2013 r. Zobowiązania Galleria Stara Zagora AD są ponadto krzyżowo zabezpieczone na aktywach Galleria Burgas AD (zob. opis poniżej).

Umowa zawiera standardowe postanowienia dotyczące utrzymania pewnych wskaźników finansowych, jak również dotyczące przypadków naruszenia postanowień umowy.

W dniu 3 lipca 2015 r. Spółka i EBOiR podpisali umowę restrukturyzacji kredytów udzielonych przez EBOiR na rzecz Galleria Stara Zagora AD, na podstawie której istniejąca gwarancja Spółki została zwolniona a Spółka stała się współkredytobiorcą solidarnie odpowiedzialnym z istniejącym kredytobiorcą – Galleria Stara Zagora AD.

Umowa była przedmiotem spełnienia formalnych warunków zawieszających, które zostały wypełnione w dniu 31 lipca 2015 roku, jednak z uwagi na fakt, iż strony uzgodniły restrukturyzację tego kredytu dnia 30 czerwca 2015 oraz charakter warunków zawieszających Zarząd uznał, iż umowa obowiązywała na dzień 30 czerwca 2015 roku.

Na dzień 30 czerwca 2015 r., kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wyniosła 22.799 tysięcy EUR.

Umowa kredytowa z dnia 28 czerwca 2010 r. z późniejszymi zmianami, pomiędzy Galleria Burgas AD i Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju

W dniu 28 czerwca 2010 r. Galleria Burgas AD zawarła umowę kredytową, ostatnio zmienioną i zaktualizowaną w dniu 3 października 2013 r., na kwotę 45.600.000 EUR na sfinansowanie zakupu i budowy Galleria Burgas. Ostateczny termin spłaty całej kwoty kredytu przypada na dzień 26 kwietnia 2022 r. Kredyt jest spłacany w ratach kwartalnych. Kredyt oprocentowany jest według trzymiesięcznej stopy EURIBOR powiększonej o stosowną marżę.

Kredyt jest zabezpieczony przez: (i) hipotekę z dnia 9 lipca 2010 r. na działce projektu oraz wszelkich istniejących i przyszłych budynkach na niej wybudowanych; (ii) zastawem na ruchomościach i znakach handlowych z dnia 28 czerwca 2010 r., zmieniony w dniu 30 września 2013 r., ustanawiający zastaw na wszystkich obecnych i przyszłych ruchomościach i wartościach niematerialnych i prawnych Galleria Burgas AD; (iii) zastawem na należnościach z dnia 28 czerwca 2010 r., zmieniony w dniu 30 września 2013 r., ustanawiający zastaw na wszystkich rachunkach bankowych w UniCredit Bulbank AD i na wszelkich należnościach wynikających z umów najmu i innych umów zawartych przez Galleria Burgas AD; (iv) zastaw na akcjach z dnia 28 czerwca 2010 r., zmienionym w dniu 30 września 2013 r., ustanawiającą zastaw na akcjach w Galleria Burgas AD oraz (v) hipotekę z dnia 30 września 2013 r. na ukończonym centrum handlowym. Niektóre zobowiązania kredytobiorcy z tytułu umowy kredytowej są gwarantowane przez Globe Trade Centre S.A. w ramach gwarancji i umowy o rekompensatę z dnia 15 czerwca 2012 r., zmienionej i zaktualizowanej w dniu 3 października 2013 r. Ostatnia zmiana umowy kredytowej z dnia 30 września 2013 r. wymaga, aby aktywa projektu Galleria Burgas zabezpieczały także kredyt udzielony przez EBOiR na rzecz Galleria Stara Zagora AD i zabezpieczenia opisane w niniejszym ustępie zabezpieczają finansowanie zapewnione przez EBOiR na rzecz projektu Galleria Burgas oraz finansowanie zapewnione przez EBOiR na rzecz projektu Galleria Stara Zagora.

Dokument finansowania zawiera standardowe postanowienia dotyczące utrzymania pewnych wskaźników finansowych, jak również dotyczące przypadków naruszenia postanowień umowy. Umowa przewiduje również, że utrata przez Galleria Burgas kwalifikacji do finansowania EBOiR stanowi przypadek naruszenia postanowień umowy.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wynosiła 25.849 tysięcy EUR.

Umowa kredytu na budowę i refinansowanie centrum handlowo-biurowego w Zagrzebiu zawarta pomiędzy Euro Structor d.o.o. a Magyar Külkerskedelmi Bank Rt. i Zagrebačka Banka d.d.

Euro Structor d.o.o. (jako pożyczkobiorca), MKB Bank Nyrt. (agent kredytu i kredytodawca) i Zagrebačka banka d.d. (jako podmiot wypłacający i pożyczkodawca) zawarły umowę kredytową na kwotę 57.280.000 EUR w dniu 21 lipca 2005 r. (ze zmianami w dniu 1 grudnia 2006 r. i 8 czerwca 2007 r.) na finansowanie projektu Avenue Mall Zagreb, zaplanowanego do realizacji w dwóch etapach: (i) budowa i zagospodarowanie 25.800 m² powierzchni najmu netto przeznaczonej pod centrum handlowe i sklepy detaliczne, 26.095 m² powierzchni podziemnej z 816 miejscami postojowymi i 380 m² powierzchni magazynowej w budynku; oraz (ii) budowa i zagospodarowanie 7.000 m² powierzchni najmu netto przeznaczonego na powierzchnie biurowe i 7.875 m² powierzchni podziemnej z 250 miejscami parkingowymi w budynku. Ostateczny termin spłaty całej kwoty kredytu przypada na dzień 30 września 2020 r. Kredyt jest spłacany w ratach kwartalnych. Kredyt jest oprocentowany w wysokości trzy miesięcznej stopy EURIBOR powiększonej o stosowną marżę.

Kredyt jest zabezpieczony przez:

- hipotekę z pierwszeństwem zaspokojenia na nieruchomości opisanej jako „niewykorzystana powierzchnia parkingowa”, obejmująca powierzchnię 16.638 m², fizycznie znajdująca się na skrzyżowaniu Avenija Dubrovnik i Avenija Veceslava Holjevca w Zagrzebiu w Chorwacji w obrębie katastralnym gminy Zaprudski Otok, wpisaną do ewidencji gruntów prowadzonej przez sądy gminny i cywilny w Zagrzebiu;
- umowę cesji, na mocy której czynsz i inne przychody i należności Euro Structor d.o.o. uzyskane z umów najmu i dzierżawy nieruchomości lub jej części są zastawione na rzecz kredytodawców;
- umowę cesji z ubezpieczenia, w ramach której Euro Structor d.o.o. ceduje wszystkie prawa i należne mu płatności z jakiegokolwiek polisy ubezpieczeniowej na kredytodawców;
- umowę zastawu rachunku bankowego, na mocy której ustanowiony został zastaw na rzecz kredytodawców na rachunku bankowym Euro Structor d.o.o., prowadzonym przez Zagrebačka banka d.d., w tym rachunek walutowy, rachunek ubezpieczeniowy w kunach, rachunek przychodów w euro, rachunek w kunach, rachunek przychodów w kunach, rachunek kapitałowy w euro i rachunek kapitałowy w kunach;

- obligacje i weksle;
- umowę zastawu, z pierwszeństwem zaspokojenia, udziałów Euro Structor d.o.o należących do GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Croatia B.V.);
- umowę zobowiązania zawartą pomiędzy GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Croatia B.V.) i Lamed- Investment Ingatlanforgalmazó és Hasznosító Kft. skutkującą zobowiązaniami sponsorów kredytu wobec kredytodawców, w tym obowiązkiem zawarcia umowy zastawu na udziałach i zakazem sprzedaży lub przeniesienia udziałów posiadanych w kapitale kredytobiorcy oraz wszczynania postępowania egzekucyjnego wobec kredytobiorcy; oraz
- gwarancję udzieloną przez Spółkę.

Umowa zawiera standardowe postanowienia dotyczące utrzymania poziomu pewnych wskaźników finansowych, jak również dotyczące przypadków naruszenia postanowień umowy.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wyniosła 27.901 tysięcy EUR.

Umowa pożyczki zawarta pomiędzy GTC Nekretnine Istok d.o.o. a Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju

GTC Nekretnine Istok d.o.o. (jako kredytobiorca) i Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (jako kredytodawca) zawarły Umowę Kredytową na kwotę 34.300.000,00 EUR w dniu 19 marca 2010 r. (zmienioną w dniu 6 maja 2010 r., 23 kwietnia 2012 r. i 30 września 2013 r.) na finansowanie budowy, wyposażenia i uruchomienia oraz realizacji i zarządzania centrum handlowym Avenue Mall w Osijeku. Suma udzielona na podstawie powyższej umowy obejmowała Kredyt A i Kredyt B, z których żaden nie mógł łącznie przekroczyć kwoty 17.150.000 EUR. Kredyt oprocentowany był w wysokości trzymiesięcznej stopy EURIBOR powiększonej o odpowiednią marżę. Kwota główna kredytu spłacana była zgodnie z harmonogramem spłaty określonym w Umowie Kredytowej. Ostateczny termin zapadalności przypadał w dniu 26 lipca 2017 r.

Kredyt był zabezpieczony:

- zastawem z pierwszeństwem zabezpieczenia, w ramach którego utworzono zastaw na rachunku bankowym GTC Nekretnine Istok d.o.o. prowadzonym przez Raiffeisenbank Austria d.d., włącznie z rachunkiem operacyjnym oraz rachunkiem DSRA, który został ustanowiony na rzecz kredytodawcy;
- hipotekę z pierwszeństwem zaspokojenia na nieruchomości opisanej jako „budynek biurowy” Sv. L. B. Mandića 50/A, parking Sv. L. B. Mandića, podwórze Sv. L. B. Mandića, działka ewidencyjna gruntu 9708/7, numer akt w rejestrze gruntów 17542, obszar katastralny Osijek, wpisaną do rejestru gruntów prowadzonego przez Rejestr Gruntów Sądu Miejskiego w Osijeku;
- umową zastawu z pierwszeństwem zabezpieczenia na udziałach posiadanych przez GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Croatia B.V.) w GTC Nekretnine Istok d.o.o.;
- zabezpieczeniami budowy, tj. gwarancją prawidłowego wykonania, zapewnieniami, gwarancjami i zobowiązaniami dotyczącymi projektu, które zostaną udzielone na rzecz GTC Nekretnine Istok d.o.o. przez generalnego wykonawcę zgodnie z umową z generalnym wykonawcą, które to gwarancje prawidłowego wykonania, zapewnienia, gwarancje i zobowiązania będą miały formę i treść zadowalającą dla banku;
- zapewnieniami dotyczącymi zabezpieczeń udzielonych przez EBOiR na rzecz generalnego wykonawcy w związku z umową z generalnym wykonawcą;
- zastawem z pierwszeństwem zabezpieczenia na wszystkich prawach, świadczeniach i udziałach, tak istniejących, jak i przyszłych, spółki GTC Nekretnine Istok d.o.o. z tytułu istniejących i przyszłych praw, udziałów i korzyści GTC Nekretnine Istok d.o.o. wynikających z (a w szczególności w przypadku gwarancji określonych w (i), (ii) lub (iii) poniższych zapewnień, gwarancji prawidłowego wykonania i gwarancji należytego usunięcia wad i usterek, gwarancji i praw wynikających z polis ubezpieczeniowych dotyczących): (i) umowy z generalnym wykonawcą oraz z podwykonawcami oraz wszelkich profesjonalnych lub innych zapewnień na zabezpieczenie lub innych praw „wstąpienia” wydanych lub ustanowionych na ich podstawie; (ii) gwarancji nr 1004000092 prawidłowego wykonania usług oraz gwarancji nr 1004000093 spłaty zaliczki udzielonej przez Gwaranta w dniu 8 stycznia 2010 r., (iii) umów najmu; (iv) wszelkich ubezpieczeń posiadanych przez GTC Nekretnine Istok d.o.o. (poza ubezpieczeniem od odpowiedzialności wobec osób trzecich) oraz wszelkich innych ubezpieczeń dotyczących projektu.

Umowa zawierała standardowe postanowienia.

Na Datę Prospektu GTC Nekretnine Istok d.o.o. nie jest częścią Grupy.

Na Datę Prospektu kredyt został spłacony w całości.

Umowa kredytowa pomiędzy City Gate SRL, City Gate Bucharest Srl. oraz Erste Group Bank AG

W dniu 22 września 2011 r. City Gate SRL i City Gate Bucharest SRL zawarły umowę kredytową na kwotę 100.000.000 EUR w celu refinansowania istniejących kredytów od udziałowców i banków zaciągniętych w celu realizacji budowy projektu City Gate (zob. „Opis działalności Grupy – Opis Portfela Nieruchomości Grupy – Nieruchomości Biurowe – Rumunia – City Gate”), w celu dokonania płatności dla podmiotów powiązanych oraz na pokrycie kosztów i opłat za budowę i refinansowanie projektu City Gate. Umowa kredytowa rządzona jest prawem austriackim.

Ostateczny termin spłaty całej kwoty kredytu przypada na listopad 2018 r. Kredyt jest spłacany w ratach kwartalnych, z zastrzeżeniem ostatecznej spłaty na ostatni dzień zapadalności w kwocie nie niższej niż 79.350.988,19 EUR. Kredyt oprocentowany jest według stopy EURIBOR dla trzymiesięcznych depozytów powiększony o stosowną marżę i koszty obowiązkowe (jeśli występują) spłacane co kwartał.

W dniu 3 listopada 2011 r. zarówno City Gate SRL jak i City Gate Bucharest SRL zawarły umowy zabezpieczające (rządzone prawem angielskim) na podstawie Umowy Ramowej ISDA z 1992 r. w celu zabezpieczenia tym instrumentem ryzyka stopy procentowej.

Kredyt jest zabezpieczony: (a) zgodnie z przepisami prawa rumuńskiego: (i) hipoteką ustanowioną na budynkach City Gate; (ii) zakazem sprzedaży, dzierżawy, przekazania, darowizny jako kapitału społecznego, lub w inny sposób przeniesienia własności, użytkowania lub prawa użytkowania nieruchomości i przekształcenia w jakikolwiek sposób lub wyburzenia obciążonej hipoteką nieruchomości, ustanowionym na rzecz kredytodawcy; (iii) zastawami na wszystkich rachunkach bankowych kredytobiorców; (iv) zastawami na wszystkich wierzytelnościach zastawcy, w tym wierzytelnościach wynikających z umów najmu, polis ubezpieczeniowych i umów zabezpieczających; (v) zastawami na całym obecnym i przyszłym majątku ruchomym kredytobiorców; (vi) zastawami na wszystkich akcjach kredytobiorców posiadanych przez Bucharest City Gate (BCG) B.V. i BCG Investments B.V.; (vii) zastawami na udziałach i akcjach bezpośrednich akcjonariuszy City Gate SRL i City Gate Bucharest SRL (tj. Bucharest City Gate (BCG) B.V. i BCG Investments B.V.) oraz (b) zawartą zgodnie z przepisami prawa austriackiego umową podporządkowania i sponsoringu zawartą przez Spółkę, Bucharest City Gate B.V. (BCG), BCG Investments B.V., BH Romania IV Ltd, Bucharest Properties B.V., GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Romania B.V.), Bluehouse Capital Holdings I Ltd i Bluehouse Accession Property Holdings II Ltd.

Zobowiązania City Gate SRL i City Gate Bucharest SRL w ramach umowy oraz powiązanych dokumentów są solidarne, a każdy z kredytobiorców ponosi odpowiedzialność za zobowiązania drugiego kredytobiorcy i je gwarantuje.

Umowa zawiera standardowe postanowienia dotyczące utrzymania pewnych wskaźników finansowych, jak również dotyczące przypadku niedotrzymania postanowień umowy, w tym również postanowienia przewidujące, że niedotrzymanie warunków jednej umowy skutkuje automatycznym niewywiązaniem się z warunków innych umów (ang. *cross-default*) w przypadku niektórych przypadków niedotrzymania warunków lub niewypłacalności jednego z kredytobiorców, akcjonariuszy lub sponsorów.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wyniosła 87.660 tysięcy EUR.

Umowa kredytowa pomiędzy m.in. Mercury Commercial Center SRL jako kredytobiorcą oraz Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju

W dniu 29 czerwca 2007 r. Beaufort Invest SRL, Mars Commercial Center SRL i Fajos SRL jako kredytobiorcy zawarły umowę kredytową (z późniejszymi zmianami) na kwotę do wysokości 80.000.000 EUR, do której przystąpiła Mercury Commercial Center SRL jako kredytobiorca w dniu 9 lipca 2008 r. w celu sfinansowania nabycia, budowy i zarządzania projektami: Galleria Buzau, Galleria Piatra Neamt, Galleria Suceava i Galleria Arad oraz, pod pewnymi warunkami, w celu refinansowania niektórych kredytów.

W dniu 30 września 2013 r. Beaufort Invest SRL, Mars Commercial Center SRL, Fajos SRL i Mercury Commercial Center SRL zawarły umowę zmieniającą, aktualizującą i zwalniającą, dotyczącą m.in. (i) zwolnienia Beaufort Invest SRL oraz Fajos SRL ze zobowiązań wynikających z umowy kredytowej oraz (ii) zmiany i aktualizacji warunków obowiązujących do kredytów udzielonych na rzecz Mars Commercial Center SRL i Mercury Commercial Center SRL. Umowa kredytu i umowa zmieniająca, aktualizująca i zwalniająca są rządzone przepisami prawa angielskiego.

Spółka, GTC RH B.V., Mercury Commercial Center SRL, Mars Commercial Center SRL oraz Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju jako kredytodawca uprzywilejowany są stronami umowy podporządkowania z dnia 26

czerwca 2015 roku, na mocy której Spółka i GTC RH B.V. zgodziły się przesunąć termin spłaty swoich wierzytelności wobec Mercury Commercial Center SRL i Mars Commercial Center SRL, podporządkować je innym wierzytelnościom oraz nie dopuścić do wypłat ze strony Mercury Commercial Center SRL i Mars Commercial Center SRL do czasu pełnej spłaty wszystkich zobowiązań z tytułu dokumentów finansowych zawartych z kredytodawcą uprzywilejowanym.

Poniższy opis dotyczy wyłącznie kredytu udzielonego Mercury Commercial Center SRL.

Ostateczny termin spłaty dla kredytów udzielonych Mercury Commercial Center SRL to dzień 31 grudnia 2017 r. Kredyt jest spłacany w ratach kwartalnych. Kredyt oprocentowany jest według stopy EURIBOR dla trzymiesięcznych depozytów, powiększony zastosowaną marżę płatną co kwartał.

Kredyty zaciągnięte przez Mercury Commercial Center SRL zabezpieczone są m.in.: hipotekami na nieruchomościach stanowiących Galleria Arad oraz zabezpieczeniem na akcjach kredytobiorcy. Dnia 26 czerwca 2015 roku Mars Commercial Center SRL, Mercury Commercial Center SRL i Spółka podpisały oświadczenie o przystąpieniu do umowy, zmianie warunków i zwolnieniu zabezpieczenia, na mocy której (i) Globe Trade Centre S.A. zobowiązała się przystąpić do umowy pożyczki, przyjmując na siebie odpowiedzialność solidarną wraz z każdym pierwotnym pożyczkobiorcą z tytułu jego zobowiązań wobec pożyczkodawcy, (ii) pożyczkodawca zobowiązał się zwolnić odpowiednich zobowiązanych z ich zobowiązań z tytułu dokumentów finansowych i dokumentów zabezpieczeń, w tym między innymi zwolnić zabezpieczenie ustanowione na rachunkach, wierzytelnościach i ruchomościach projektu oraz dostarczyć należycie podpisane dokumenty potrzebne do wykreślenia zabezpieczenia z rejestrów publicznych, a (iii) strony zobowiązały się zmienić warunki pożyczek udzielonych spółce Mars Commercial Center S.R.L. (gdzie kwota pozostająca do spłaty na dzień 26 czerwca 2015 roku wynosi 5.777.900 EUR) oraz spółce Mercury Commercial Center S.R.L. (gdzie kwota pozostająca do spłaty na dzień 26 czerwca 2015 roku wynosi nie więcej niż 27.836.346 EUR).

Umowa była przedmiotem spełnienia formalnych warunków zawieszających, które zostały wypełnione w dniu 31 lipca 2015 roku, jednak z uwagi na charakter warunków zawieszających Zarząd uznał, iż umowa obowiązywała na dzień 30 czerwca 2015 r.

Umowa zawiera standardowe postanowienia dotyczące utrzymania pewnych wskaźników finansowych, również w odniesieniu do przypadków naruszenia (w tym w odniesieniu do niewypłacalności Spółki lub kredytobiorców).

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu udzielonego Mercury Commercial Center SRL wynosiła 27.836 tysięcy EUR.

Umowa kredytowa z Magyar Külkereskedelmi Bank Rt

W dniu 23 listopada 2004 r. Center Point I Ingatlanhasznosító Kft. i Center Point II Ingatlanhasznosító Kft. jako kredytobiorcy oraz Magyar Külkereskedelmi Bank Rt. jako kredytodawca zawarły umowę kredytową w celu, m.in. refinansowania: (i) istniejącego kredytu udzielonego przez ten sam bank; oraz (ii) kapitału zapewnionego przez Center Point I Ingatlanhasznosító Kft., jak również dla finansowania projektu w ramach projektu Center. Kredyt został wypłacony w trzech transzach, z których każda jest amortyzowana co kwartał wraz z jednorazową płatnością w wysokości 20% kwoty danej transzy w terminie ostatecznej spłaty.

Kredyt jest oprocentowany według stopy 3M EURIBOR powiększonej o marżę określoną w umowie, która jest uzależniona od poziomu wskaźnika obsługi długu w momencie spłaty odpowiednich odsetek. Umowa zawiera standardowe postanowienia dotyczące utrzymania pewnych wskaźników finansowych, jak również dotyczące przypadków naruszenia postanowień umowy.

Kredyt jest zabezpieczony m.in.: (i) zastawem na rachunkach bankowych, (ii) zobowiązaniem sponsora udzielonym przez Center Point I Ingatlanhasznosító Kft., Center Point II Ingatlanhasznosító Kft., GTC Magyarországi Ingatlanfejlesztő Rt. i Váci ut 81-85. Ingatlanfejlesztő Kft.; (iii) hipoteką ustanowioną na nieruchomości Center Point; (iv) zastawem na udziałach w kredytobiorcach posiadanych przez GTC Magyarországi Zrt. i Váci ut 81-85. Ingatlanfejlesztő Kft.; oraz (v) cesją na zabezpieczenie niektórych roszczeń kredytobiorców.

Na dzień 30 czerwca 2015 r. kwota pozostająca do spłaty w ramach kredytu wyniosła 45.414 tysięcy EUR.

Zwolnienie z umowy kredytowej zawarte pomiędzy Aurora Business Complex SRL a UniCredit Bank Austria AG i UniCredit Tiriak Bank SA

Umowa kredytowa zawarta pomiędzy Aurora Business Complex SRL a UniCredit Bank Austria AG i UniCredit Tiriak Bank S.A. z dnia 21 listopada 2007 r. (z wszelkimi późniejszymi zmianami, wersjami jednolitymi i uzupełnieniami) jest przedmiotem umowy o zwolnieniu i umorzeniu długu (*release and write-off letter*) z dnia 19 marca 2015 r., zgodnie z którą Aurora Business Complex SRL i GTC RH B.V. zostały zwolnione ze zobowiązań spłaty oraz innych zobowiązań należnych z tytułu dokumentów finansowania i zabezpieczeń.

Powyższe zwolnienie i umorzenie zostały dokonane przez kredytodawców po sprzedaży gruntu i budynków stanowiących projekt Felicity i przekazaniu ceny sprzedaży w ramach zaspokojenia zobowiązań kredytobiorcy wynikających z umowy kredytowej zgodnie z pismem zatwierdzającym (*consent letter*) wydanym przez kredytodawców z dnia 12 marca 2015 r.

UniCredit Tiriac Bank S.A. jako agent kredytu i agent ds. zabezpieczeń także sporządził pismo zwalniające z zadłużenia (*release letter*) z dnia 19 marca 2015 r., na mocy którego Spółka została zwolniona ze zobowiązań płatniczych oraz innych zobowiązań należnych z tytułu gwarancji z dnia 1 marca 2013 r. i udzielone przez Spółkę i BH Romania III Ltd.

Wyżej wspomniane pismo zatwierdzające (*consent letter*) sporządzone przez kredytodawców stanowi, że BH Romania III Ltd. podlega odrębnym dokumentom zwalniającym sporządzonym w wyniku odrębnego porozumienia z kredytodawcami, a rozmowy te nie wpłyną na zwolnienie Spółki z tytułu gwarancji lub Aurora Business Complex SRL i GTC RH B.V. z tytułu innych dokumentów finansowania i zabezpieczenia.

Umowa kredytowa z Pekao S.A.

W dniu 7 sierpnia 2015 r. Centrum Światowida sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie spółka zależna od Spółki („**Centrum Światowida**”), zawarła umowę kredytową z Bank Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie („**Pekao**”), dotyczącą finansowania i refinansowania całkowitych kosztów projektu inwestycyjnego dotyczącego budowy Galerii Północnej.

Na podstawie Umowy spółka Pekao udzieliła Centrum Światowida dwóch kredytów:

- kredytu budowlanego do wysokości 116.000.000 EUR;
- kredytu inwestycyjnego do wysokości 150.000.000 EUR lub do wysokości 175.000.000 EUR, po spełnieniu się warunku zawieszającego określonego w Umowie.

Kredyty przeznaczone są na finansowanie lub refinansowanie kosztów Galerii Północnej. Centrum Światowida jest obowiązane płacić odsetki w wysokości stopy trzymiesięcznej EURIBOR, powiększonej o odpowiednią marżę. Termin zapadalności Kredytów wynosi do 7 lat od daty wykorzystania, jednakże nie może przypaść później niż dnia 31 grudnia 2024 roku. Kredyty będą spłacane w ratach kwartalnych, a następnie w drodze spłaty jednorazowej pozostałej części kwoty głównej w terminie zapadalności.

Kredyty zostaną zabezpieczone instrumentami typowymi dla tego rodzaju kredytów, między innymi: (i) hipoteką na nieruchomości Galerii Północnej; (ii) zastawem rejestrowym na udziałach w kapitale zakładowym Centrum Światowida; (iii) zastawem rejestrowym na rachunkach bankowych Centrum Światowida, (iv) cesją wierzytelności, przelewem praw z polis ubezpieczeniowych i przelewem roszczeń w stosunku do generalnego wykonawcy; oraz (v) gwarancją dotyczącą przekroczenia kosztów (*cost overrun guarantee*).

Zgodnie z Umową do przypadków jej naruszenia, mogących spowodować zaspokojenie z zabezpieczeń ustanowionych na jej podstawie, zaliczają się między innymi poniższe okoliczności: (i) brak zapłaty należności w terminie ich wymagalności; (ii) nieprzestrzeganie zobowiązań finansowych (ang. *financial covenants*); (iii) istotny niekorzystny wpływ; (iii) sprzedaż nieruchomości związanej z Projektem lub zmiana struktury własności Kredytobiorcy bez uprzedniej pisemnej zgody Pekao. Przypadki naruszenia umowy są typowe dla tego rodzaju kredytu.

Na Datę Prospektu nie istnieje zadłużenie z tytułu kredytu.

Umowy sprzedaży

Poniżej znajduje się opis istotnych umów Grupy dotyczących sprzedaży aktywów zawartych w ciągu dwóch lat poprzedzających Datę Prospektu.

Umowa sprzedaży nieruchomości dotycząca budynku biurowego Centrum Biurowego Kazimierz

W dniu 29 maja 2015 r. podmiot zależny Spółki, GTC GK Office sp. z o.o. zawarł ze spółką Kazimierz Office Center sp. z o.o. (spółką zależną funduszu zarządzanego przez GLL Real Estate Partners) ostateczną umowę sprzedaży prawa użytkowania wieczystego nieruchomości wraz z prawem własności budynku biurowego Centrum Biurowe Kazimierz w Krakowie (umowa przedwstępna została zawarta w dniu 31 marca 2015 r.). Cena netto za tę nieruchomość oraz inne prawa i aktywa ruchome objęte umową, związane z nieruchomością, wyniosła 42.000.000 EUR (czterdzieści dwa miliony euro). Cena netto została powiększona o podatek VAT w kwocie 40.010.754 PLN (czterdzieści milionów dziesięć tysięcy siedemset pięćdziesiąt cztery złote).

Umowa sprzedaży nieruchomości dotycząca centrum handlowego Galeria Kazimierz

W dniu 4 października 2013 r. dwa Podmioty Zależne, GTC Galeria Kazimierz sp. z o.o. oraz Havern Investments sp. z o.o., działając jako sprzedawcy, zawarły przedwstępną umowę sprzedaży dotyczącą prawa użytkowania wieczystego nieruchomości oraz własności wzniesionego na niej budynku oraz innych praw opisanych w tej umowie, stanowiących centrum handlowe Galeria Kazimierz, ze spółką IREEF – Galeria Kazimierz PropCo sp. z o.o. jako kupującym oraz IREEF – Lux Holdco 1 S. à r.l. jako gwarantem kupującego (zmienionej następnie aneksem z dnia 18 listopada 2013 r.). Na podstawie umowy przedwstępnej sprzedawcy i kupujący zawarli w dniu 20 grudnia 2013 r. umowę sprzedaży, na mocy której sprzedano centrum handlowe Galeria Kazimierz łącznie z powiązanymi prawami i zobowiązaniami za łączną cenę netto 180.383.386 EUR, powiększoną o należny podatek VAT w kwocie 173.005.705,51 PLN. Niektóre zobowiązania sprzedawców były przedmiotem gwarancji Spółki oraz Fellstone Limited z siedzibą w Londynie.

Umowy wspólników

Poniżej znajduje się krótki opis istotnych umów Grupy z jej współinwestorami.

Umowa wspólników dotycząca Galleria Burgas AD

80% kapitału zakładowego Galleria Burgas AD, Spółki Zależnej, jest własnością GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.), a 20% jest w posiadaniu EBOiR (zob. „Informacje Ogólne o Spółce – Główne Spółki Zależne oraz współzależne – Galleria Burgas AD”). Umowa wspólników z dnia 30 czerwca 2010 r. zawarta przez obie spółki określa zasady ładu korporacyjnego Galleria Burgas AD. W szczególności umowa przewiduje, że wspólnicy muszą wykonywać prawo głosu w taki sposób, aby zapewnić, że rada nadzorcza Galleria Burgas AD zawsze będzie składać się z trzech członków, z których dwóch jest nominowanych przez GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.), a jeden przez EBOiR. Członek rady nadzorczej nominowany przez EBOiR może zawetować akceptację każdego kontrahenta w ramach rozporządzenia częścią lub całością projektu zarządzanego przez Galleria Burgas AD, jeśli EBOiR poweźmie wątpliwości co do rzetelności takiego kontrahenta.

Każdy wspólnik zamierzający rozporządzić swoim udziałami na rzecz osoby trzeciej musi najpierw uszanować przysługujące drugiemu wspólnikowi prawo pierwszeństwa nabycia tych udziałów. Ponadto EBOiR może wykonać prawo przyłączenia w przypadku planowanej sprzedaży akcji przez GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.), w wyniku której GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.) posiadałoby mniej niż 50% kapitału zakładowego Galleria Burgas AD. Ponadto akcjonariusze reprezentujący co najmniej 75% kapitału zakładowego Galleria Burgas AD, którzy przyjmą propozycję zakupu całego kapitału zakładowego takiej spółki ze strony osoby trzeciej, mogą wykonać prawa przyciągnięcia (*drag-along rights*) w odniesieniu do pozostałych akcjonariuszy.

Umowa wspólników dotycząca Galleria Stara Zagora AD

75% kapitału zakładowego Galleria Stara Zagora AD, Spółki Zależnej, jest własnością GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.) Wspólnikami mniejszościowymi są Naslada AD (15% kapitału zakładowego i głosów na zgromadzeniu wspólników) i SGS Consult EOOD (10% kapitału zakładowego i głosów na zgromadzeniu wspólników). Umowa wspólników dotycząca Galleria Stara Zagora AD została podpisana w dniu 24 lipca 2007 r. między GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.) i wspólnikami mniejszościowymi. Zgodnie z umową wspólnicy muszą wykonywać prawo głosu w taki sposób, aby zapewnić, że rada dyrektorów Galleria Stara Zagora AD zawsze będzie się składać z trzech lub czterech członków, z których jeden jest nominowany przez wspólników mniejszościowych, a pozostali przez GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.)

Każdy wspólnik, który zamierza rozporządzić swoimi udziałami na rzecz osoby trzeciej, musi najpierw uszanować przysługujące pozostałym wspólnikom prawo pierwszeństwa nabycia tych udziałów. W przypadku gdy osoba trzecia złoży propozycję zakupu całego wyemitowanego kapitału zakładowego Galleria Stara Zagora AD, posiadacze 75% wyemitowanego kapitału mogą zrealizować prawo przyciągnięcia tak, aby pozostali wspólnicy byli zobowiązani do zawarcia planowanej transakcji i sprzedania swoich udziałów, z zastrzeżeniem, że propozycja osoby trzeciej jest równa lub wyższa od wartości rynkowej Galleria Stara Zagora AD ustalonej przez niezależnego rzeczoznawcę. Ponadto sprzedaż całości aktywów posiadanych przez Galleria Stara Zagora AD po cenie niższej od ich wartości rynkowej ustalonej przez niezależnego rzeczoznawcę może się odbyć jedynie po uzyskaniu zgody wszystkich wspólników Galleria Stara Zagora AD. Okres zastrzeżony (*lock-in period*) dotyczący zakazu zbywania aktywów i udziałów w spółce Galleria Stara Zagora AD już wygaś.

Umowa wspólników dotycząca Galeria Ikonov GmbH

W dniu 18 maja 2007 r. GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.) i Walonten Limited, dwóch wspólników Galeria Ikonov GmbH z siedzibą w Wiedniu (Spółka Zależna), posiadającej wszystkie udziały w Galleria Varna EOOD, zawarły umowę wspólników. Umowa ta zawierała postanowienia odnoszące się do Galleria Varna EOOD m.in. postanowienie, zgodnie z którym wspólnicy Galeria Ikonov GmbH byli zobowiązani wykonywać swoje prawo głosu w taki sposób, aby zapewnić, żeby Galleria Varna EOOD miała trzech dyrektorów, z których dwaj byli nominowani przez GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.), a jeden przez Walonten Limited. Ponadto zbycie nieruchomości stanowiących własność Galleria Varna EOOD po cenie niższej od ich wartości rynkowej ustalonej przez niezależnego rzeczoznawcę mogło się odbyć jedynie po uzyskaniu zgody wszystkich wspólników Galeria Ikonov GmbH. Rozporządzanie aktywami nieruchomościowymi i udziałami w spółce Galleria Varna EOOD było zakazane przez okres sześciu miesięcy po wydaniu zezwolenia operacyjnego dla projektu. Na Datę Prospektu GTC RH B.V. nabyła 100% udziałów Galeria Ikonov GmbH, czego skutkiem było wygaśnięcie umowy.

Umowa wspólników dotycząca Bucharest City Gate (BCG) B.V.

58,91% kapitału zakładowego Bucharest City Gate (BCG) B.V. należy do GTC RH B.V. a pozostałe 41,09% do BH Romania IV Limited (poprzednio: Maculata Limited).

W dniu 13 marca 2006 r. GTC RH B.V. i BH Romania IV Limited (poprzednio: Maculata Limited) zawarły umowę wspólników, w której uregulowano tworzenie, strukturę kapitałową, sprawy i zarządzanie Bucharest City Gate (BCG) B.V., podmiotem specjalnego przeznaczenia ustanowionym w celu realizacji Projektu City Gate.

Umowa określa zasady ładu korporacyjnego spółki Bucharest City Gate (BCG) B.V., a w szczególności prawa stron do powoływania członków rady nadzorczej (pod pewnymi przedstawionymi w tej umowie warunkami). Niektóre sprawy wymagają zgody rady nadzorczej lub zgromadzenia wspólników. Z zastrzeżeniem spraw wymagających zgody rady nadzorczej lub zgromadzenia wspólników codzienna działalność zarządzana jest przez zarząd powoływany przez GTC RH B.V. Umowa obejmuje także ustalenia dotyczące wynagrodzenia należnego z tytułu usług zarządzania nieruchomościami na rzecz GTC RH B.V.

Umowa uwzględnia postanowienia dotyczące uzyskania finansowania zewnętrznego w związku z Projektem City Gate oraz stanowi, że jeżeli źródła takiego finansowania zostaną wyczerpane, rada nadzorcza może podjąć uchwałę zobowiązującą wspólników do zapewnienia finansowania dla projektu (z zastrzeżeniem warunków oraz wzoru określonego w umowie).

Umowa stanowi o pewnych ograniczeniach dotyczących zbywania udziałów spółki Bucharest City Gate (BCG) B.V. (włącznie z prawem pierwokupu oraz prawem do przystąpienia, posiadanymi przez wspólników), postanowienia o zakazie konkurencji, a także dotyczące zysku niepodzielonego i pożyczek wspólników. Prawem obowiązującym w stosunku do umowy jest prawo holenderskie.

Porozumienie wspólników dotyczące Euro Structor d.o.o.

GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Croatia B.V.) posiada 70% kapitału zakładowego spółki Euro Structor d.o.o., podczas gdy drugi wspólnik, Wallnore Trading Limited, posiada 30%. Początkowe porozumienie wspólników zostało zawarte w dniu 10 listopada 2004 r. a postanowienia regulujące ład korporacyjny w Euro Structor d.o.o. zostały włączone do umowy spółki Euro Structor d.o.o. podpisanej pomiędzy GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Croatia B.V.) a Wallnore Trading Limited z dnia 14 października 2008 r.

GTC RH B.V. (dawniej GTC Real Estate Investments Croatia B.V.) uprawniona jest do powoływania wszystkich członków zarządu Euro Structor d.o.o. Ponadto każdy wspólnik rozważający zbycie udziałów na rzecz osoby trzeciej zobowiązany jest przestrzegać prawa pierwokupu wspólników. W przypadku uzyskania oferty osoby trzeciej nabycia wszystkich udziałów w spółce oraz pod warunkiem, że wspólnik posiadający przynajmniej 51% udziałów w spółce zaproponuje w tym czasie sprzedaż wszystkich swoich udziałów w Euro Structor d.o.o. na rzecz oferującego, z zastrzeżeniem prawa pierwokupu, wspólnik proponujący sprzedaż uprawniony będzie do żądania od wszystkich pozostałych wspólników zbycia wszystkich ich udziałów w Euro Structor na rzecz danego oferującego, a pozostali wspólnicy będą zobowiązani do działania zgodnie z takim żądaniem. Oprócz prawa pierwokupu i prawa do żądania przyłączenia wspólnik posiadający mniej niż 50% udziałów w Euro Structor d.o.o. ma prawo do żądania przyłączenia, tj. prawo do przystąpienia do każdego rozważanego zbycia udziałów pomiędzy wspólnikiem zbywającym a każdą osobą trzecią i sprzedaży swoich udziałów w Euro Structor d.o.o.

Dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez Spółkę i Spółki Zależne

Informacje na temat papierów dłużnych wyemitowanych na rzecz podmiotów powiązanych Spółki znajdują się w punkcie „Transakcje z Podmiotami Powiązanymi”.

Emisja obligacji przez Spółkę

W dniu 31 października 2012 r. oraz 4 grudnia 2012 r. Spółka dokonała emisji dwóch serii niezabezpieczonych, niemających formy dokumentu obligacji na okaziciela o wartości nominalnej 294.200.000 PLN, tj. 2.058 obligacji serii GTCSA004300418 oraz 884 obligacji serii GTCSA005300418 o wartości nominalnej 100.000 PLN każda (łącznie nazywanych „**Obligacjami 2012**”). W dniu 10 maja 2013 r. Obligacje 2012 zostały zasymilowane pod tym samym numerem kodu papierów wartościowych. Obligacje 2012 są notowane na Catalist oznaczone kodem GTC0418. Obligacje 2012 będą podlegały częściowemu wykupowi w jednej trzeciej ich wartości nominalnej w dniu 30 kwietnia 2017 r., w dniu 31 października 2017 r. oraz w ich terminie wymagalności, tj. 30 kwietnia 2018 r. Oprocentowanie z tytułu Obligacji 2012 wypłacane jest raz na pół roku na podstawie stopy 6M WIBOR i marży. Obligacje 2012 zostały wyemitowane w celu refinansowania i efektywnego przedłużenia terminu zapadalności obligacji wyemitowanych przez Spółkę w 2007 i 2008 r.

Warunki Obligacji 2012 zawierają m.in. zobowiązanie finansowe, że do momentu wykupu wszystkich Obligacji 2012 stosunek zadłużenia finansowego netto do aktywów Spółki nie może przekroczyć 70% (gdzie zadłużenie finansowe netto ustalane jest na podstawie najnowszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki, sporządzonego w EUR, zgodnie z MSSF). Ponadto warunki Obligacji 2012 stanowią, że płatności na rzecz wszystkich akcjonariuszy lub poszczególnych grup akcjonariuszy Spółki, włącznie z dywidendą (ang. *dividend on equity*), a także odsetkami i spłatą pożyczek akcjonariuszy, będą podporządkowane płatnościom z tytułu Obligacji 2012, jeżeli wystąpi lub może wystąpić jakikolwiek przypadek naruszenia w wyniku takiej płatności. W przypadku naruszenia warunków emisji, Obligacje 2012 mogą podlegać wcześniejszemu wykupowi.

W dniu 16 stycznia 2014 r. Spółka zawarła umowę agencyjną z późniejszymi zmianami z Banco Espirito Santo de Investimento S.A. Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce, na mocy której Spółka ustanowiła Banco Espirito Santo de Investimento S.A. Spółka Akcyjna, Oddział w Polsce agentem oraz dealerem programu emisji obligacji („**Program Obligacji 2014**”) w celu przedłużenia średniego okresu wymagalności zadłużenia Spółki. W dniu 10 marca 2014 r. Spółka wyemitowała 20.000 obligacji na okaziciela serii GTCSA032019 w ramach Programu Obligacji 2014 o wartości nominalnej 10.000 PLN każda obligacja oraz o łącznej wartości nominalnej 200.000.000 PLN („**Obligacje 2014**”). Obligacje 2014 będą podlegały częściowemu wykupowi w jednej trzeciej ich wartości nominalnej w dniu 12 marca 2018 r., 10 września 2018 r. i 11 marca 2019 r. (data pełnego wykupu). Okres odsetkowy dla Obligacji 2014 wynosi sześć miesięcy a oprocentowanie naliczane jest według zmiennej stopy procentowej na podstawie 6M WIBOR i podwyższone o marżę. Obligacje 2014 notowane są na Catalist i oznaczone kodem GTC0319.

Warunki Obligacji 2014 zawierają m.in. zobowiązanie finansowe, że do momentu wykupu wszystkich Obligacji 2014 stosunek zadłużenia finansowego netto do aktywów Spółki nie może przekroczyć 70% (gdzie zadłużenie finansowe netto ustalane jest na podstawie najnowszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki, sporządzonego w EUR, zgodnie z MSSF). Ponadto warunki Obligacji 2014 stanowią, że wszelkie płatności inne niż komercyjne na rzecz wszystkich akcjonariuszy lub poszczególnych grup akcjonariuszy Spółki, włącznie z dywidendą, a także spłatą pożyczek akcjonariuszy, z uwzględnieniem oprocentowania, zostaną podporządkowane płatnościom z tytułu Obligacji 2014, jeżeli wystąpi lub może wystąpić jakikolwiek przypadek naruszenia warunków emisji w wyniku takiej płatności. W przypadku naruszenia warunków emisji Obligacje 2014 mogą podlegać wcześniejszemu wykupowi.

Ochrona ubezpieczeniowa

Spółka podpisała następujące umowy ubezpieczenia z Generali Polska, które obejmują Spółkę i wszystkie Spółki Zależne:

- ubezpieczenie majątkowe, w tym:
 - ubezpieczenie od wszelkiego rodzaju straty lub szkody na nieruchomości (suma ubezpieczenia: 1.120.200 tysięcy EUR),
 - ubezpieczenie na wypadek szkody na nieruchomości spowodowane przez akt terroru lub sabotażu (suma ubezpieczenia: 646.142 tysięcy EUR za jedno i wszystkie zdarzenia), oraz
 - ubezpieczenie od utraty czynszu (suma ubezpieczenia: 205.680 tysięcy EUR);
- ubezpieczenie techniczne, w tym:

- ubezpieczenie maszyn, urządzeń i sprzętu elektronicznego, który stanowi integralną część ubezpieczonych nieruchomości przed szkodą (limit częściowy w ramach sumy ubezpieczenia szkód na nieruchomości: 18.857 tysięcy EUR), oraz
- ubezpieczenie od utraty czynszu z powodu awarii maszyn (suma ubezpieczenia: 60.418 tysięcy EUR);
- ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej (suma ubezpieczenia: 25.450 tysięcy EUR).

Wszystkie powyższe ubezpieczenia są corocznie odnawiane i wygasają z dniem 31 grudnia 2015 r.

Spółka uważa, że jest to wystarczający poziom ochrony ubezpieczeniowej, który jest podobny do ubezpieczenia posiadanego przez inne spółki deweloperskie i inwestycyjne w regionie, w którym Spółka prowadzi działalność.

Postępowanie prawne, administracyjne i arbitrażowe

Według informacji posiadanych przez Grupę na Datę Prospektu w ciągu 12 miesięcy poprzedzających Datę Prospektu nie miało miejsca żadne postępowanie administracyjne ani postępowanie przed sądami administracyjnymi, cywilnymi, karnymi lub arbitrażowymi będące w toku lub wszczęte przeciwko Grupie, które mogłyby istotnie wpłynąć lub ostatnio wpłynęło na sytuację finansową lub działalność Grupy.

OTOCZENIE RYNKOWE

Informacje przedstawione w tym rozdziale pochodzą z publicznie dostępnych dokumentów i informacji. Źródło informacji zewnętrznych jest zawsze podane, w przypadku, gdy informacje takie zostały wykorzystane w niniejszym rozdziale. Podczas przeglądania, wyszukiwania i przetwarzania danych makroekonomicznych, rynkowych, branżowych lub innych korzystano z zewnętrznych źródeł, takich jak dostawcy danych lub publikacje rządowe. Źródła te nie zostały niezależnie zweryfikowane ani przez Spółkę, ani przez doradców Spółki zatrudnionych w związku z Ofertą. Pełna lista wykorzystanych źródeł została przedstawiona pod koniec niniejszego rozdziału.

Polska

Sytuacja makroekonomiczna w Polsce

Poniższa tabela przedstawia dane makroekonomiczne dotyczące Polski oraz dane dotyczące rynku nieruchomości w Warszawie za wskazane okresy.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2017*
Dane makroekonomiczne									
Wzrost realnego PKB	2,6	3,7	4,8	1,8	1,7	3,3	3,5	3,5	3,6
Wzrost realnego PKB na osobę.....	2,6	4,0	4,7	1,8	1,7	3,4	3,5	3,5	3,6
Nominalny PKB na osobę (USD).....	11.454	12.533	13.769	13.049	13.820	14.379	12.921	13.598	14.490
Inflacja CPI.....	3,5	2,6	4,3	3,7	0,9	0,0	(0,8)	1,2	1,7
Stopa bezrobocia.....	8,2	9,6	9,6	10,1	10,3	9,0	8,0	7,7	7,6
Stosunek ogólnego zadłużenia brutto do PKB	50,3	53,6	54,8	54,4	55,7	48,8	49,4	49,2	48,9
Rynek powierzchni biurowych w Warszawie									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie).....	264	264	300	b.d.	b.d.	300	b.d.	b.d.	b.d.
Przewidywany wzrost czynszu	(15,4)	0	13,6	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych...	9,3	8,7	5,6	b.d.	b.d.	13,3	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni	7,3	6,8	6,4	b.d.	b.d.	6,0	b.d.	b.d.	b.d.
Rynek powierzchni handlowych w Warszawie									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie).....	845	832	836	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Przewidywany wzrost czynszu	(5,8)	(1,5)	0,5	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych...	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	2,0	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni	8,6	7,9	b.d.	b.d.	b.d.	5,5	b.d.	b.d.	b.d.

* Dane makroekonomiczne – szacunki i prognozy MFW

Źródło: MFW, JLL, Colliers, Cushman&Wakefield; dane z rynku nieruchomości dotyczące najbardziej atrakcyjnych powierzchni położonych w najlepszych lokalizacjach handlowych i biurowych na terenach dużych miast.

Liczba ludności w Polsce wynosi 38,5 miliona. Polska przystąpiła do UE w maju 2004 r.

W pierwszym kwartale 2015 r. polska gospodarka stabilnie rosła, osiągając wzrost PKB rok do roku na poziomie 3,6%, w porównaniu do 3,4% odnotowanych w pierwszym kwartale 2014 r. Głównym motorem napędowym pozostawał dalszy wzrost popytu wewnętrznego, wzmocniony przez 3,1% wzrost spożycia prywatnego oraz dynamiczny wzrost inwestycji przedsiębiorstw (o 11,4%). Spodziewany jest dalszy wzrost PKB w drugiej

połowie 2015 roku. Jednak z powodu czynników zewnętrznych, takich jak niepewna sytuacja gospodarcza w Grecji oraz rosyjskie embargo na niektóre produkty z UE, prognozy na 2015 rok oscylują wokół 3,4-3,6%.

Głównym czynnikiem napędzającym dynamikę PKB była konsumpcja. W nadchodzących latach tendencja ta powinna się utrzymać ze względu na poprawiające się warunki na rynku pracy oraz stopniowy wzrost siły nabywczej gospodarstw domowych. Wzrost PKB rok do roku prognozowany na lata 2015 i 2016 oscyluje w granicach 3,5% (36% w 2015 r. i 3,4% w 2016 r. według prognoz NBP). W związku ze znacznym spadkiem cen paliw i żywności w Polsce, w I kwartale 2015 r. odnotowano deflację na poziomie 1,5%. Wg prognoz NBP wyniesie ona w skali roku 0,8%. Ze względu na fakt, iż deflacja występuje w Polsce od lipca 2014 r., Rada Polityki Pieniężnej w październiku 2014 r. obniżyła stopę referencyjną o 0,5 punktu procentowego, ustalając ją na poziomie 2,0%. W marcu 2015 r. stopa referencyjna została obniżona do poziomu 1,5%. Niskie stopy procentowe podtrzymują popyt na kredyty i w związku z tym pobudzają konsumpcję (na podstawie dane DTZ Holding PLC).

Opis polskiego rynku nieruchomości biurowych

Stawki czynszu odnotowały niewielki spadek na przestrzeni II kw. Obecnie czynsze wywoławcze za najlepsze powierzchnie w centrum Warszawy wahają się pomiędzy 21 EUR a 23,5 EUR miesięcznie za 1 m², a w przypadku powierzchni poza centrum pomiędzy 11 EUR a 18 EUR miesięcznie za 1 m².

W drugim kwartale 2015 r. odsetek powierzchni niewynajętych wyniósł 14,1%. Spodziewa się jego dalszego wzrostu wraz z wejściem na rynek nowej podaży w budowie. W przypadku nieruchomości położonych w centrum 204.600 m² pozostało niewynajętych, a w przypadku pozostałych nieruchomości – 434.500 m².

Aktywność na rynku budowlanym jest nadal duża: 725.000 m² jest obecnie w budowie (dalsze 28.000 m² w remoncie). Szacuje się, że około 46% z 207.000 m² nowej podaży przewidzianej na II poł 2015 r. jest zabezpieczone umowami najmu. Po dobrym 2014 r., poziom popytu w I poł. 2015 r. zanotował znaczący wzrost. Całkowity popyt w I poł 2015 r. wyniósł 390.300 m², z czego około 221.100 m² wynajętych zostało w II kw. Uważa się, że popyt będzie utrzymywał się na wysokim poziomie także w kolejnych kwartałach 2015 r. oraz w 2016 r.

Łączne zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych w Warszawie w I połowie 2015 r. wyniosły 4,539 miliona m², tj. o 147.000 m² więcej niż w 2014 r.

Rok 2014 był bardzo pozytywny dla miast regionalnych, a I poł. 2015 r. bez wątpienia potwierdza utrzymanie tego trendu. W tym roku przekroczony zostanie rekordowy popyt z 2014 r., aktywność deweloperska pozostanie w trendzie wzrostowym, a najemcy będą mieli szerszy wybór zarówno pod względem lokalizacji jak, i standardu budynku. Czynsze wywoławcze za najlepsze powierzchnie w miastach regionalnych wahają się obecnie pomiędzy 11 EUR a 12 EUR miesięcznie za 1 m² w Lublinie oraz 14 EUR i 14,5 EUR miesięcznie za 1 m² w Krakowie i we Wrocławiu.

Rynek sprzyja firmom poszukującym biur i oferuje szerokie spektrum opcji (szczególnie jeśli uwzględnimy wolumen powierzchni w budowie). W I poł. roku odnotowano rekordowy popyt na poziomie 298.650 m² (444.600 m² w całym 2014 r.). W II kw. 2015 r. przeważająca część umów najmu została zawarta w Krakowie, Trójmieście i Wrocławiu. Kraków przoduje w tym zestawieniu z 35% udziałem (105.100 m² w I poł. 2015 r. wobec 144.800 m² w 2014 r.). Poznań popytowo już przewyższa wolumeny odnotowane w całym 2014 r. w tym mieście. Sektor nowoczesnych usług dla biznesu niezmiennie pozostaje strategicznym najemcą na rynkach regionalnych.

Po rekordowych, pod względem nowej podaży, pierwszych trzech miesiącach 2015 r., II kw. odnotowuje jeszcze wyższe wolumeny nowej powierzchni dostarczanej na rynek. Deweloperzy oddali do użytku łącznie, we wszystkich miastach regionalnych, 14 biurów o łącznej powierzchni biurowej 107.700 m² (prawie 40% udziału należało do Wrocławia, a 27% do Trójmiasta). Obecnie, podaż w budowie wynosi 656.900 m² z czego 21% jest już zabezpieczone umowami najmu.

Wzrost podaży, który zbiega się w czasie z rekordowymi wskaźnikami popytu powoduje, że wskaźniki powierzchni niewynajętej pozostają chwilowo stabilne lub odnotowują niewielkie spadki, jak na przykład w Katowicach, Wrocławiu, Trójmieście, Krakowie czy Łodzi. Największy spadek w tym kwartale zarejestrowany został w Poznaniu (1,6 pp.). W Lublinie wskaźnik pustostanów wzrósł o 3,1 pp., a w Szczecinie o 1,5 pp. Prognoza JLL na II poł. 2015 r. dla miast regionalnych jest bardzo pozytywna. Niemniej jednak oczekiwana, rekordowo duża nowa podaż wskazuje na to, że nie wszystkie rynki pozostaną stabilne pod względem pustostanów. Miasta o najwyższych obecnie poziomach niewynajętej powierzchni, jak np. Poznań, będą się stabilizować ze względu na niewielkie wolumeny powierzchni w budowie i przewidywany, wyższy niż w 2014 r., popyt (dane pochodzą z raportu Jones Lang LaSalle Incorporated).

Opis polskiego rynku nieruchomości handlowych

Stawki czynszu za najlepsze powierzchnie w Warszawie, obejmujące lokale sklepowe o powierzchni 100 m² położone w najlepszych obiektach handlowych i przeznaczone na sklepy z odzieżą i akcesoriami, były stabilne w drugim kwartale. Na koniec kwartału czynsze te wahały się pomiędzy 95 EUR, a 110 EUR miesięcznie za 1 m².

Zasoby nowoczesnych powierzchni handlowych w aglomeracji warszawskiej wynoszą 1,62 miliona m² i pozostawały na stosunkowo stabilnym poziomie w ciągu 2015 r. W drugim kwartale 2015 r. nie oddano do użytku żadnego dużego obiektu handlowego. Obecnie w aglomeracji warszawskiej działa 36 centrów handlowych (o powierzchni 1,11 miliona m²), których dopełnieniem jest szereg innych projektów reprezentujących inne formaty rynkowe: 5 parków handlowych (o łącznej powierzchni 260.000 m²), 23 wolnostojące magazyny handlowe (186.000 m²) i 3 centra wyprzedażowe (50.000 m²).

Ze względu na dużą siłę nabywczą mieszkańców Warszawy, która przewyższa średnią krajową o 68%, Warszawa jest najbardziej pożądaną lokalizacją dla deweloperów, inwestorów i detalistów. Zwłaszcza ci ostatni często traktują Warszawę jako przyczółek do dalszej ekspansji na polskim rynku. Mimo wysokiej podaży, rynek warszawski dobrze absorbuje obecne zasoby, o czym świadczy jeden z najniższych wskaźników niewynajętej powierzchni handlowej w kraju. Ponadto region ten wykazuje jeden z najniższych wskaźników nasycenia powierzchnią w centrach handlowych (437 m² na 1.000 mieszkańców) spośród największych polskich miast. Sytuacja ta może wkrótce ulec zmianie, z uwagi na to, że ok. 108.000 m² powierzchni najmu jest obecnie w budowie. (dane pochodzą z raportu Jones Lang LaSalle Incorporated).

Opis polskiego rynku inwestycyjnego

W II kw. 2015 r. wartość sfinalizowanych w Polsce transakcji sięgnęła 357 mln EUR i rozłożyła się na dwa sektory – biurowy (251 mln EUR) i handlowy (106 mln EUR), przy jednoczesnym braku transakcji w sektorze magazynowym. Choć wolumen transakcji w II kw. 2015 r. wyniósł jedynie 73% wartości odnotowanej w analogicznym okresie 2014 r., to inwestorzy pozostają w dobrych nastrojach, aktywnie poszukując nowych możliwości biznesowych. Jest to szczególnie widoczne w sektorze handlowym. Co ciekawe, w minionym kwartale nie odnotowano transakcji w sektorze magazynowym, choć w II kw. 2014 r. dotyczyły one 45% wolumenu inwestycyjnego.

W drugiej połowie 2015 r. oczekuje się zamknięcia dużych transakcji. W lipcu 2015 r. Fonciere Euris i Rallye podpisały przedwstępną umowę sprzedaży centrum handlowego Riviera w Gdyni na kwotę 291 mln EUR z możliwym wzrostem do 300 mln EUR. Zamknięcie transakcji spodziewane jest 31 sierpnia 2015 r. a jej finalizacja przełoży się na wolumen przekraczający połączone wartości inwestycyjne sektora handlowego z I i II kwartału 2015 r.

Biura w miastach regionalnych kontynuowały dobrą passę. Przy szeregu domkniętych transakcji i wielu w toku, uważamy, że 2015 r. będzie rekordowy pod względem regionalnych transakcji inwestycyjnych sektora biurowego a Warszawa pozostanie atrakcyjna dla wszystkich rodzajów inwestycji biurowych.

Przewiduje się, że 2015 będzie kolejnym dobrym rokiem dla Polski. Biorąc pod uwagę zaawansowane stadia transakcji, szacuje się, że całkowity wolumen inwestycji przekroczy 3 mld EUR. Oczekuje się dalszych kompresji stóp kapitalizacji, również na rynkach regionalnych i sub-regionalnych (dane pochodzą z raportu Jones Lang LaSalle Incorporated).

Rumunia

Sytuacja makroekonomiczna w Rumunii

Poniższa tabela przedstawia dane makroekonomiczne dotyczące Rumunii oraz dane dotyczące rynku nieruchomości w Bukareszcie za wskazane okresy.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Dane makroekonomiczne									
Wzrost realnego PKB	(7,1)	(0,8)	1,1	0,6	3,4	2,9	2,7	2,9	3,4
Wzrost realnego PKB na osobę.....	(6,9)	(0,6)	1,4	0,9	3,6	9,9	3,2	3,4	3,9
Nominalny PKB na osobę (USD)	7.821	7.833	8.703	8.063	9.001	10.035	9.570	10.250	11.045
Inflacja CPI.....	5,6	6,1	5,8	3,3	4,0	1,1	1,0	2,4	2,5

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Stopa bezrobocia.....	6,9	7,3	7,4	7,0	7,3	6,8	6,7	6,7	6,6
Stosunek ogólnego zadłużenia brutto do PKB.....	23,3	30,5	33,9	37,5	38,8	40,4	40,5	40,0	39,2
Rynek powierzchni biurowych w Bukareszcie									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie).....	252	228	228	b.d.	228	228	b.d.	b.d.	b.d.
Przewidywany wzrost czynszu	(16,0)	(9,5)	-	b.d.	-	-	b.d.	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych.....	16,6	18,3	16,5	18,5	18,0	13,3	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni	9,0	8,0	8,0	8,25	8,25	8,0	b.d.	b.d.	b.d.
Rynek powierzchni handlowych w Bukareszcie									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie).....	70	60	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Przewidywany wzrost czynszu	(34,9)	(14,3)	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych.....	0,2	0,2	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni	8,8	9,3	8,75	8,5	8,0	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.

* Dane makroekonomiczne – szacunki i prognozy MFW

Źródło: MFW, JLL, Colliers, Cushman&Wakefield; dane z rynku nieruchomości dotyczące najbardziej atrakcyjnych powierzchni położonych w najlepszych lokalizacjach handlowych i biurowych na terenach dużych miast.

Przy populacji liczącej około 20 milionów osób, Rumunia jest drugim co do wielkości krajem Europy Południowo-Wschodniej i dziewiątym co do wielkości w Europie. Rumunia przystąpiła do UE w styczniu 2007 r.

Wyniki gospodarki rumuńskiej należą do najlepszych w UE, a do jej wzrostu wydatnie przyczyniają się wszystkie jej sektory. Poziom wydatków konsumpcyjnych bardzo wzrósł w 2014 r., a poziom sprzedaży detalicznej podniósł się według danych Institutul National de Statistica.

W 2014 r. pomimo geopolitycznej niepewności i słabości gospodarczej Rosji gospodarka rumuńska dalej się umacniała. Wzrost PKB w 2014 r. wyniósł 2,9% i zgodnie z przewidywaniami utrzyma się w kolejnych latach, osiągając poziom 3,4% w 2017 r.

Wzrost ten w dużej mierze wynika z wysokiego poziomu wydatków gospodarstw domowych, który jeszcze się podwyższył wskutek wzrostu płac realnych, niskiej inflacji (częściowo spowodowanej globalnym spadkiem cen ropy) oraz wysokiego wskaźnika nastrojów konsumenckich. W tak korzystnych warunkach poziom sprzedaży detalicznej w 2014 r. wzrósł o kolejne 7,4% w porównaniu z 2013 r. W bieżącym roku ta silna tendencja wzrostowa powinna się utrzymać, a wzrost poziomu wydatków konsumpcyjnych powinien pozostać na poziomie ekspansji obserwowanym w 2014 r. lub spaść nieznacznie poniżej tego poziomu.

Po okresie wzrostu inflacji w latach 2010 i 2011 poziom inflacji spadł do poziomu 1,1% w 2014 r., co jest spowodowane globalnym spadkiem cen ropy, a także spadkami w innych kluczowych obszarach. Pod koniec roku produkcja przemysłowa spadła, m.in. w związku ze spadkiem aktywności w strefie euro. Niemniej jednak w świetle prognoz wzrostu ogólnego poziomu aktywności w unii monetarnej oraz relatywnie niższej wartości leja Rumunia powinna utrzymać silny poziom produkcji i eksportu.

Pomimo korzystnej sytuacji gospodarczej nadal utrzymuje się ryzyko strat uwarunkowane czynnikami zewnętrznymi. Słabość rosyjskiej gospodarki, nękanej sankcjami oraz gwałtownym spadkiem cen ropy i wartości rubla istotnie odbija się na rosyjskim popycie. Jednocześnie ewentualne zwolnienie tempa wzrostu chińskiej gospodarki i gorsze od zakładanych wyniki w strefie euro mogłyby niekorzystnie wpłynąć na rozwój gospodarki Rumunii.

Wspomniane ryzyko strat rekompensują jednak w dużym stopniu postępy w innych dziedzinach. Korzystna koniunktura konsumpcyjna, napędzana wysokim poziomem wydatków konsumpcyjnych i wzrostem płac realnych, jak również niski poziom inflacji i bezrobocia przy jednoczesnym poluzowaniu polityki monetarnej, powinny wzmocnić aktywność gospodarczą w krótkiej perspektywie (powyższe dane pochodzą z opracowań MFW, raportów Jones Lang LaSalle Incorporated oraz raportów Cushman&Wakefield Incorporated).

Opis rynku nieruchomości biurowych w Bukareszcie

Czynsze wywoławcze za najlepsze powierzchnie prawie się nie zmieniły w 2014 r. i pierwszej połowie 2015 r., natomiast w porównaniu z 2012 r. spadły do poziomu 19 EUR miesięcznie za 1 m². Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni, wynosząca około 8% w ciągu 2013 r., nieco zmalała w ciągu ostatniego kwartału 2014 r. i pierwszego półrocza 2015 r. i wynosiła 7,75%. Oczekuje się, że stawki czynszu za najlepsze powierzchnie nie zmienią się w całym 2015 r. (raporty Cushman&Wakefield Incorporated).

Ilość niewynajętych powierzchni biurowych w 2014 r. i pierwszej połowie 2015 r. nadal malała, tyle że w wolniejszym tempie. Ogólny odsetek powierzchni niewynajętych w Bukareszcie spadł do najniższego poziomu od ostatnich sześciu lat i wyniósł 13,3% na koniec pierwszej połowy 2015 r. Wynika to głównie z faktu, że powierzchnie wprowadzane na rynek były w większości zarezerwowane wstępными umowami najmu oraz cieszyły się dużym popytem. Oczekuje się, że w kolejnych dwunastu miesiącach odsetek powierzchni niewynajętych nieznacznie wzrośnie. Łączna podaż powierzchni biurowych oddanych w 2014 r. (121.000 m²) zbliżyła się do poziomu notowanego w 2013 r. W pierwszej połowie 2015 r. oddano 71.700 m². W całym 2015 r. spodziewane jest utrzymanie podobnego poziomu (do tego w 2014 r.), natomiast w 2016 r. przypuszczalnie nastąpi znaczny wzrost.

Łączny popyt w 2014 r. wyniósł około 295.000 m², a w pierwszej połowie 2015 r. 138.200 m². Pomimo faktu, że rynek wydaje się saturyzować, deweloperzy ogłosili w 2014 r. realizację dużej liczby projektów. Prognozuje się, że w całym 2015 r. popyt pozostanie zasadniczo na poziomie z 2014 r., z tym, że znaczna część transakcji będzie polegać na rezerwacji powierzchni wstępными umowami najmu. Zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych w Bukareszcie wynosiły na koniec 2014 r. około 2,2 miliona m² (na podstawie danych z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Opis rynku nieruchomości handlowych w Bukareszcie

W 2014 r. stawki czynszu za najlepsze powierzchnie spadły w porównaniu z 2013 r. o około 10%. Na podobnym poziomie utrzymywały się także w pierwszej połowie 2015 r. Na większości rynków nieruchomości handlowych raczej dojdzie do stabilizacji tych stawek, przy czym możliwy jest wzrost stawki czynszów w kluczowych lokalizacjach. W 2014 r. stopy zwrotu dla powierzchni handlowych w Bukareszcie nieznacznie spadły w porównaniu z 2013 r. W ostatnim kwartale 2014 r. stopy zwrotu dla najlepszych powierzchni przy głównych ulicach handlowych miasta spadły o 25 punktów bazowych do poziomu 9%, a stopy zwrotu dla centrów handlowych spadły o 50 punktów bazowych do poziomu 7,75%. W pierwszej połowie 2015 r. stopy zwrotu utrzymały się na tym poziomie. Zyski z wynajmu prawdopodobnie dalej będą spadać (powyższe dane pochodzą z raportów Cushman&Wakefield Incorporated).

Łączna podaż w 2014 r. wyniosła około 70.000 m² i była najniższa od 2006 r., jeżeli chodzi o ilość powierzchni nowo oddanych do użytku. Taka sytuacja przypuszczalnie się zmieni, ponieważ trwały wzrost gospodarczy, duży wzrost konsumpcji i poprawa nastrojów konsumenckich prawdopodobnie skłonią detalistów do ponownego przemyslenia ostrożnych dotąd planów ekspansji w Rumunii. Istniejące centra handlowe z udokumentowanymi dobrymi wynikami są nadal głównym obiektem zainteresowania nowych uczestników rynku ze względu na ograniczony wybór, jeżeli chodzi o nowo oddawane powierzchnie. Większe poczucie pewności wśród deweloperów, którzy powracają z nowymi realizacjami, zaowocuje oddaniem kolejnych 167.000 m² powierzchni w ramach trzech dużych projektów w Rumunii, które mają się zakończyć w 2015 r. W pierwszej połowie 2015 r. oddano 72.000 m² (powyższe dane pochodzą z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Zasoby nowoczesnych powierzchni handlowych w Rumunii na koniec 2014 r. szacuje się na około 2,62 miliona m². Zasoby nowoczesnych powierzchni handlowych w samym Bukareszcie na koniec pierwszego półrocza 2015 r. szacuje się na 1,01 miliona m².

Opis rynku inwestycyjnego w Rumunii

Rumunia znowu znalazła się w sferze zainteresowania międzynarodowych inwestorów. W 2014 r. wolumen inwestycji w nieruchomości wzrósł o 285% w porównaniu z 2013 r., osiągając poziom 1,3 miliarda EUR, drugi w historii co do wielkości. Większość transakcji dotyczyła Bukaresztu, a ich wolumen zdominowały inwestycje w nieruchomości handlowe (około 41%). W pierwszej połowie 2015 r. wartość inwestycji wyniosła około 190 miliona EUR, a w całym roku spodziewany jest poziom około 800 mln EUR.

Stopy zwrotu skurczyły się nieco w ciągu 2014 r., jednak większe spadki w tym zakresie będą możliwe dopiero wtedy, gdy znacznie obniżą się marże bankowe, ponieważ obecnie różnicę pomiędzy stopami zwrotu w Rumunii a stopami zwrotu w bardziej kluczowych rynkach Europy Środkowo-Wschodniej niweluje do pewnego stopnia zróżnicowany poziom marż bankowych, co jest szczególnie niekorzystne dla nabywców finansujących swoje transakcje za pomocą kredytów (powyższe dane pochodzą z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Węgry**Sytuacja makroekonomiczna na Węgrzech**

Poniższa tabela przedstawia dane makroekonomiczne dotyczące Węgier oraz dane dotyczące rynku nieruchomości w Budapeszcie za wskazane okresy.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2017*
Dane makroekonomiczne									
Wzrost realnego PKB	(6,6)	0,8	1,8	(1,5)	1,5	3,6	2,7	2,3	2,2
Wzrost realnego PKB na osobę.....	(6,4)	1,0	2,1	(0,9)	1,8	4,0	2,9	2,5	2,4
Nominalny PKB na osobę (USD)	12.896	12.940	13.964	12.769	13.465	13.881	12.853	13.487	14.293
Inflacja CPI.....	4,2	4,9	4,0	5,7	1,7	(0,3)	0,0	2,3	2,9
Stopa bezrobocia.....	10,1	11,3	11,1	11,1	10,2	7,8	7,6	7,4	7,2
Stosunek ogólnego zadłużenia brutto do PKB.....	78,1	80,9	81,0	78,5	77,3	76,9	75,5	74,7	73,9
Rynek powierzchni biurowych w Budapeszcie									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie)	174	174	170	170	171	172	b.d.	b.d.	b.d.
Przewidywany wzrost czynszu	(6,5)	-	(2,2)	-	0,2	0,8	b.d.	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych.....	19,8	21,7	19,4	16,1	14	13,5	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni	8	7,5	7,5	7,8	8	8,1	b.d.	b.d.	b.d.

* Dane makroekonomiczne – szacunki i prognozy MFW

Źródło: MFW, JLL, Colliers, Cushman&Wakefield; dane z rynku nieruchomości dotyczące najbardziej atrakcyjnych powierzchni położonych w najlepszych lokalizacjach handlowych i biurowych na terenach dużych miast.

Liczba ludności Węgier wynosi 10 milionów. Węgry przystąpiły do UE w maju 2004 r.

Szacuje się, że wzrost PKB w 2015 r. wyniesie 2,7% w porównaniu ze wzrostem na poziomie 3,6% zanotowanym w roku poprzednim. Wszystkie wskaźniki makroekonomiczne dowodzą, że przez cały 2014 r. gospodarka węgierska radziła sobie dobrze z kilku powodów.

Po pierwsze, luźna polityka monetarna zarówno na świecie, jak i na Węgrzech podtrzymywała wzrost gospodarczy. Stopy procentowe w forintach węgierskich spadły z poziomu 7% zanotowanego na koniec 2011 r. do obecnego poziomu 1,35%.

Po drugie, wskaźniki nastrojów gospodarczych i konsumenckich utrzymywały się na historycznie wysokich poziomach, ułatwiając podejmowanie decyzji w sektorach finansowych i niefinansowych.

Ponadto gospodarka wróciła na zrównoważoną ścieżkę wzrostu, polegającą na przyspieszeniu wzrostu poziomu inwestycji i konsumpcji gospodarstw domowych i utrzymaniu kontroli wydatków publicznych pomimo wyborów w 2014 r.

Forint osłabił się o 4% w stosunku rocznym, pobudzając działalność branż opierających się na eksporcie (produkcja i turystyka). W porównaniu z poprzednimi latami przyspieszyły zarówno eksport, jak i import. Ze względu na wysoki wolumen BIZ wartość importu przekroczyła wartość eksportu po raz pierwszy od czasu spadku globalnej koniunktury (powyższe dane pochodzą z Raportu Komisji Europejskiej).

Szacuje się, że 2014 był szczytowym rokiem pod względem poziomu inwestycji. W kolejnych latach, wraz z mniejszym napływem środków unijnych, spodziewany jest spadek inwestycji.

Opis rynku nieruchomości biurowych na Węgrzech

Stawka czynszu za najlepsze powierzchnie wynosi 20 EUR miesięcznie za 1 m². Ten poziom jest osiągalny jedynie w przypadku kilku wybranych nieruchomości w centralnej dzielnicy biznesowej i dotyczy najlepszych powierzchni biurowych w tych budynkach. W przypadku biur klasy „A” średni czynsz wywoławczy wahał się od 11,5 EUR do 14 EUR miesięcznie za 1 m² i często obejmował bogate pakiety motywacyjne.

Odsetek powierzchni niewynajętych obniżył się aż o 338 punktów bazowych w stosunku rocznym, osiągając poziom 14,2%. Poprawę tę spowodowało kilka czynników: wysoka roczna absorpcja netto wynosząca prawie 66.150 m² oraz niewielka ilość powierzchni oddanych do użytku, połączona z dużą skłonnością do rezerwowania powierzchni w nowo oddawanych budynkach.

W I połowie 2015 r. ilość nowych powierzchni dostępnych na rynku w Budapeszcie osiągnęła 20.065 m². Przewiduje się, że zasoby powierzchni biurowych do końca roku powiększą się jeszcze o 8 800 m².

Popyt brutto wyniósł w I półroczu 277.460 m², co stanowi rekordową wartość w historii rynku nieruchomości biurowych w Budapeszcie, przekraczającą o 11% poziom za ten sam okres w 2014 r. Popyt netto w I półroczu 2015 r. osiągnął wartość 195.930 m².

Ilość powierzchni oddawanych do użytku będzie prawdopodobnie 60% niższa od wartości z 2014 r. Jednakże szacuje się, że w 2016 r. ilość powierzchni oddawanych do użytku osiągnie najwyższy poziom od 2010 r. sięgający około 90.000 m² nowoczesnej przestrzeni biurowej.

W drugim kwartale 2015 r. zasoby nowoczesnych powierzchni biurowych w Budapeszcie wzrosły do 3,25 miliona m². Na koniec kwartału zasoby powierzchni biurowych budowanych do celów spekulacyjnych wynoszą 2,6 miliony m², a zasoby powierzchni zajmowanych przez właścicieli wynoszą 642.315 m² (dane pochodzą z raportu Jones Lang LaSalle Incorporated).

Opis rynku inwestycyjnego na Węgrzech

W I połowie 2015 r. na węgierskim rynku inwestycji nieruchomościowych obserwowano dużą aktywność. Całkowity wolumen transakcji wyniósł 280 milionów EUR. Jak zwykle najbardziej popularną kategorią aktywów były nieruchomości biurowe, generując 34% całego wolumenu, następnie nieruchomości handlowe (26%) i przemysłowe (22%). Pozostała część przypada na hotele i nieruchomości przeznaczone do rewitalizacji. Apetyt inwestorów na węgierskie nieruchomości przybrał na sile ze względu na poprawiające się warunki rynkowe i korzystne ceny w porównaniu z Polską i Czechami, dzięki czemu najlepsze nieruchomości zyskały na atrakcyjności.

W II połowie 2015 r. oczekuje się rosnącego zainteresowania aktywami węgierskimi ze strony międzynarodowych inwestorów i lokalnych funduszy. Biorąc pod uwagę transakcje będące obecnie w przygotowaniu, JLL już teraz przewiduje, że średnia wartość transakcji znacznie się podwyższy i sprzedanych zostanie kilka ważnych obiektów, dzięki czemu wolumen transakcji wzrośnie do poziomu 700-750 milionów EUR (dane pochodzą z raportu Jones Lang LaSalle Incorporated).

Serbia

Sytuacja makroekonomiczna w Serbii

Poniższa tabela przedstawia dane makroekonomiczne dotyczące Serbii oraz dane dotyczące rynku nieruchomości w Belgradzie za wskazane okresy.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Dane makroekonomiczne									
Wzrost realnego PKB	(3,1)	0,6	1,4	(1,0)	2,6	(1,8)	(0,5)	1,5	2,0
Wzrost realnego PKB na osobę.....	(2,7)	1,0	2,2	(0,5)	3,1	(1,8)*	(0,5)	1,5	2,0
Nominalny PKB na osobę (USD)	5.820	5.354	6.426	5.660	6.354	6.123*	5.676	6.038	6.401
Inflacja CPI.....	8,1	6,1	11,1	7,3	7,7	2,1	2,7	4,0	4,0
Stopa bezrobocia.....	16,9	20,0	23,6	24,6	23,0	19,7	20,7	22,0	22,4
Stosunek ogólnego zadłużenia brutto do PKB	36,0	43,7	46,6	58,3	61,4	72,4	76,4	78,4	78,0
Rynek powierzchni biurowych w Belgradzie									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie)	210	180	174	176	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Przewidywany wzrost czynszu	(12,5)	(14,3)	(3,3)	1,4	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych....	15,3	23,7	26,2	22,6	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni	9,0	10,0	10,0	9,5	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Rynek powierzchni handlowych w Belgradzie									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie)	480	420	420	420	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Przewidywany wzrost czynszu	(20,0)	(12,5)	-	-	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych....	-	0,2	0,2	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni	8,0	8,5	8,5	8,5	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.

* Dane makroekonomiczne – szacunki i prognozy MFW

Źródło: MFW, JLL, Colliers, Cushman&Wakefield; dane z rynku nieruchomości dotyczące najbardziej atrakcyjnych powierzchni położonych w najlepszych lokalizacjach handlowych i biurowych na terenach dużych miast.

Liczba ludności Serbii (z wyłączeniem Kosowa) wynosi 7,1 miliona. Serbia wystąpiła o członkostwo w UE w 2009 r. i obecnie posiada status kandydata.

Realny produkt krajowy brutto Serbii od kilku ostatnich lat był podatny na pewne fluktuacje. W roku 2012 zanotowano spadek PKB, następnie w 2013 r. wzrost na poziomie 2,0%, a w 2014 r. znowu wzrost w wysokości -1,8%. Inflacja CPI znacznie wzrosła w 2011 r. (do poziomu 11,1%), a następnie zaczęła spadać. Obecnie zakłada się, że do 2017 r. inflacja osiągnie poziom 4,0%. Stopa bezrobocia nadal jest wysoka: wynosi około 19,7% za 2014 r. i przypuszczalnie utrzyma się na porównywalnym poziomie do 2017 r. Główną przyczyną zwiększenia deficytu budżetowego Serbii było zwiększenie deficytu handlowego. Spowolnienie w UE sugeruje gorsze perspektywy dla wzrostu eksportu, a z kolei wzrost importu pozostanie ograniczony ze względu na słaby popyt wewnętrzny.

Zakłada się, że Serbia utrzyma pozytywną tendencję wzrostową, opierającą się głównie na wzroście eksportu, reformie sektora publicznego, stabilizacji lokalnej waluty i inwestycjach zagranicznych. Pomimo pozytywnych prognoz perspektywa długoterminowa może ulec zmianie pod wpływem ograniczenia inwestycji korporacyjnych, osłabienia pozycji partnerów handlowych, strat powodziowych, rosnącego długu publicznego i aktualnej stopy bezrobocia (powyższe dane pochodzą z opracowań MFW oraz raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Opis rynku nieruchomości biurowych w Belgradzie

Na tle całej Serbii rynek nieruchomości biurowych w Belgradzie jest najbardziej rozwiniętym rynkiem nieruchomości komercyjnych. Zgodnie z ogólnym stanem gospodarki popyt na nieruchomości biurowe powinien zależeć przede wszystkim od perspektyw makroekonomicznych, zarówno krajowych, jak i międzynarodowych. W 2014 r. podaż nowo oddanych nowoczesnych obiektów biurowych w Belgradzie pozostała niemal na dotychczasowym poziomie, odnotowując wzrost o niecałe 2% w ciągu ostatnich 24 miesięcy. Oczekuje się, że w całym 2015 r. podaż nowych powierzchni wyniesie 15.400 m² (dane pochodzą z raportu raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

W czwartym kwartale 2014 r. odsetek niewynajętych powierzchni klasy A i B nadal wykazywał tendencję spadkową i utrzymywał się poniżej 7%, natomiast odsetek niewynajętych powierzchni biurowych klasy A wynosił 7,8%. W 2015 r. odsetek powierzchni niewynajętych ogółem nadal spadał i wynosił 6%. Ta tendencja powinna się odwrócić wraz oddaniem do użytku nowych powierzchni biurowych. JLL uważa jednak, że nowa podaż zostanie szybko zaabsorbowana ze względu na rosnący popyt najemców na nowe powierzchnie biurowe.

Spadek odsetka powierzchni niewynajętych oraz niedostateczna podaż nowoczesnych powierzchni biurowych spowodowała podwyżki czynszów w czwartym kwartale 2014 r. i ich utrzymanie w pierwszej połowie 2015 r. Aktualnie czynsze wywoławcze wahają się pomiędzy 15 EUR a 17 EUR miesięcznie za 1 m² (dane pochodzą z raportów Cushman&Wakefield Incorporated).

Opis rynku nieruchomości handlowych w Belgradzie

W 2014 r. w Belgradzie nie oddano do użytku żadnych dużych obiektów handlowych. W pierwszej połowie 2015 r. podaż wynosiła tylko ok. 15.000 m². Dalsze inwestycje budowlane dotyczące centrów handlowych stoją pod znakiem zapytania, biorąc pod uwagę, że kilka projektów inwestycyjnych wstrzymano. Rozważając wejście na rynek, większość detalistów koncentruje się na najlepszych obiektach handlowych w Belgradzie. W związku z tym powierzchnie w nowoczesnych centrach handlowych są w większości pozajmowane, a odsetek

powierzchni niewynajętych utrzymuje się stale blisko zera (dane pochodzą z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Średnie stawki czynszu w najlepszych centrach handlowych w Belgradzie utrzymywały się w 2014 r. i pierwszej połowie 2015 r. na stałym poziomie i wahały się od 25 EUR do 27 EUR miesięcznie za 1 m², co oznacza, że wzrosły w porównaniu z 2013 r. Za wynajęcie lokalu sklepowego o powierzchni od 100 do 200 m² w najlepszych centrach handlowych płaci się 60 EUR miesięcznie za 1 m².

Stopy zwrotu dla najlepszych powierzchni handlowych w Belgradzie w 2014 r. były stabilne w porównaniu z 2013 r. i wynosiły 8,25% dla lokali położonych przy głównych ulicach handlowych miasta i 9% dla powierzchni w centrach handlowych (dane pochodzą z raportów Cushman&Wakefield Incorporated).

Chorwacja

Sytuacja makroekonomiczna w Chorwacji

Poniższa tabela przedstawia dane makroekonomiczne dotyczące Chorwacji oraz dane dotyczące rynku nieruchomości w Zagrzebiu za wskazane okresy.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2017*
Dane makroekonomiczne									
Wzrost realnego PKB	(7,4)	(1,7)	(0,3)	(2,2)	(0,9)	(0,4)	0,5	1,0	1,7
Wzrost realnego PKB na osobę.....	(7,2)	(1,4)	(0,1)	(1,9)	(0,7)	0,1	0,5	1,0	1,7
Nominalny PKB na osobę (USD)	14.562	13.895	14.523	13.234	13.592	13.494	11.538	11.786	12.285
Inflacja CPI.....	2,4	1,0	2,3	3,4	2,2	(0,2)	(0,9)	0,9	1,4
Stopa bezrobocia.....	8,9	11,5	13,3	15,2	17,0	17,1	17,3	16,9	16,4
Stosunek ogólnego zadłużenia brutto do PKB.....	44,5	52,8	59,9	64,4	75,7	80,9	85,1	87,2	87,7
Rynek powierzchni handlowych w Zagrzebiu									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie)	313	276	282	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Przewidywany wzrost czynszu	(10)	(11,9)	2,2	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych.....	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni	8,5	8,3	8,3	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.

* Dane makroekonomiczne – szacunki i prognozy MFW

Źródło: MFW, JLL, Colliers, Cushman&Wakefield; dane z rynku nieruchomości dotyczące najbardziej atrakcyjnych powierzchni położonych w najlepszych lokalizacjach handlowych i biurowych na terenach dużych miast.

Liczba ludności Chorwacji wynosi około 4,3 miliona. Chorwacja przystąpiła do UE w lipcu 2013 r.

W 2014 r. gospodarka Chorwacji kurczyła się szósty rok z rzędu. Zakłada się, że recesja Chorwacji skończy się w 2015 r. Przewidywany wzrost gospodarczy w 2015 r. ma wynieść 0,3% i podnieść się do poziomu 1,2% w 2016 r. W tym kontekście nie przewiduje się znacznego spadku stopy bezrobocia z obecnego poziomu 17%. Popyt wewnętrzny oraz inwestycje z funduszy unijnych powinny stopniowo przyczyniać się do wzrostu, a wyniki eksportu powinny utrzymywać się na dobrym poziomie wraz z rozwojem ożywienia gospodarczego w UE. Niemniej jednak na perspektywach wzrostu Chorwacji kładzie się cieniem potrzeba znacznej konsolidacji fiskalnej i obniżenia wskaźnika zadłużenia (dane pochodzą z Raportu Komisji Europejskiej).

Opis rynku nieruchomości handlowych w Chorwacji

W I połowie 2015 r. rynek nieruchomości handlowych w Zagrzebiu nie odnotował wzrostu zasobów. Ze względu na dużą ilość obiektów handlowych oddanych do użytku w ostatnich latach uważa się, że rynek nieruchomości handlowych w Zagrzebiu cierpi na nadpodaż. Popyt na powierzchnie handlowe pobudzali przede wszystkim zagraniczni detaliści. W ciągu roku odnotowano jedno nowe wejście na rynek. Obecna sytuacja

rynkowa i niższa siła nabywcza w ostatnim okresie spowodowały spadek stawek czynszu za lokale sklepowe w centrach handlowych. Średnie stawki czynszu w najlepszych centrach handlowych wahają się od 20 EUR do 22 EUR miesięcznie za 1 m² (dane pochodzą z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Bulgaria

Sytuacja makroekonomiczna w Bułgarii

Poniższa tabela przedstawia dane makroekonomiczne dotyczące Bułgarii oraz dane dotyczące rynku nieruchomości w Sofii za wskazane okresy.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*
Dane makroekonomiczne									
Wzrost realnego PKB.....	(5,0)	0,7	2,0	0,5	1,1	1,7*	1,2	1,5	1,8
Wzrost realnego PKB na osobę.....	(4,5)	1,4	4,5	1,1	1,7	2,2*	1,7	2,0	2,3
Nominalny PKB na osobę (USD).....	6.643	6.500	7.615	7.225	7.532	7.753*	7.194	7.432	7.768
Inflacja CPI.....	2,5	3,0	3,4	2,4	0,4	(1,6)	(1,0)	0,6	1,2
Stopa bezrobocia.....	6,9	10,3	11,4	12,4	13,0	11,5*	10,9	10,3	9,7
Wskaźnik Długu Publicznego do PKB...	15,1	14,6	14,8	17,1	17,6	26,9*	28,9	30,7	31,9
Rynek powierzchni handlowych w Sofii									
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie)	60	41	37	b.d.	b.d.	b.d.	528	b.d.	b.d.
Przewidywany wzrost czynszu.....	b.d.	(31,7)	(9,8)	b.d.	b.d.	b.d.	10,0	b.d.	b.d.
Wskaźnik powierzchni niewynajętych ...	0,0	0,0	0,1	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni.....	0,1	0,1	0,1	b.d.	b.d.	b.d.	9,25	b.d.	b.d.

* Dane makroekonomiczne – szacunki i prognozy MFW

Źródło: MFW, JLL, Collier, Cushman&Wakefield; dane z rynku nieruchomości dotyczące najbardziej atrakcyjnych powierzchni położonych w najlepszych lokalizacjach handlowych i biurowych na terenach dużych miast.

Liczba ludności Bułgarii wynosi 7,2 miliona. Bułgaria przystąpiła do UE w styczniu 2007 r.

W 2014 r. gospodarka Bułgarii nadal rozwijała się w umiarkowanym tempie. Wzrost ten był jednak niższy niż zakładany ze względu na utrzymujący się słaby poziom popytu zewnętrznego. W krótkiej perspektywie wzrost PKB ma przyspieszyć. Rynek wewnętrzny wykazuje oznaki spowolnienia, ponieważ niedawno podjęta decyzja o zacieśnieniu polityki fiskalnej spowodowała presję na nastroje konsumenckie i rozporządzalne dochody gospodarstw domowych, osłabiając tempo sprzedaży detalicznej na koniec 2014 r. W 2015 r. spodziewane jest lekkie zmniejszenie tempa wzrostu.

Poziom eksportu w 2014 r. zmalał wraz ze słabym popytem strefy euro (do której trafia ponad 44% towarów i usług eksportowanych przez Bułgarię). Niepewne perspektywy dla eksportu odbijają się na nastrojach gospodarczych i inwestycyjnych.

Popyt wewnętrzny ma znowu stać się głównym motorem wzrostu gospodarki bułgarskiej. Wydatki konsumenckie wzrosną pod wpływem malejącego bezrobocia, rosnących płac, niskich stóp procentowych i presji deflacyjnych, które mają szansę się utrzymać ze względu na przesylenie rynku bułgarskiego żywnością spowodowane sankcjami nałożonymi przez Rosję oraz niedawnym spadkiem cen ropy. Ta korzystna sytuacja powinna co najmniej zrekomensować negatywne skutki niedawno ogłoszonej decyzji o zacieśnieniu polityki fiskalnej. Niemniej jednak nie można wykluczyć okresowej lekkiej korekty tego trendu ze względu na skutki uboczne ograniczenia wydatków publicznych w ramach zmniejszania deficytu. Pod koniec 2014 r. odnotowano już nawet spowolnienie tempa sprzedaży detalicznej.

Według MFW prognozy wzrostu PKB dla Bułgarii są optymistyczne, ponieważ zakłada się, że do 2017 r. wzrost ten osiągnie poziom 1,8%. Perspektywa długookresowa jest również optymistyczna, gdyż oczekuje się, że wzrost w strefie euro nabierze tempa w kolejnych miesiącach 2015 r. wraz z dalszym przeorientowaniem eksportu na szybciej rozwijające się rynki wschodzące. Ponadto niski poziom długu publicznego Bułgarii i jej niewielki deficyt budżetowy, a także odpowiedni bilans handlowy uodparniają ją na zewnętrzne wstrząsy. Ryzyko straty w przypadku Bułgarii wiąże się przede wszystkim z pogarszającą się polityką fiskalną rządu,

słabszym niż zakładane ożywieniem w strefie euro, eskalacją kryzysu na Ukrainie i efektem zarażenia finansowego w obliczu coraz bardziej niepewnej sytuacji politycznej w Grecji, będącej ważnym partnerem handlowym Bułgarii (powyższe dane pochodzą z raportów MFW oraz raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Opis rynku nieruchomości handlowych w Bułgarii

W 2014 r. na rynku nieruchomości handlowych odnotowano dość dużą aktywność. Podaż nowoczesnych powierzchni handlowych w Sofii zwiększyła się w 2014 r. o około 30%. Stawki czynszu za najlepsze nieruchomości położone w centrach handlowych i przy głównych ulicach handlowych miasta ulegały niewielkim zmianom w drugiej połowie 2014 r. W przypadku centrów handlowych w Sofii, Warnie i Płowdiwie odnotowano wzrost w wysokości 3–4%. Jeżeli chodzi o lokale położone przy głównych ulicach handlowych miast, to w przypadku Warny i Burgas odnotowano spadek w wysokości 5%, a w przypadku Sofii wzrost o 3%. Oczekuje się, że poziom czynszów co do zasady pozostanie na stabilnym poziomie, ale może podlegać pewnym fluktuacjom w związku z otwarciem nowych obiektów i bardziej wybiórczym popytem ze strony najemców (dane pochodzą z raportów Cushman&Wakefield Incorporated).

Absorpcja powierzchni handlowych w Sofii osiągnęła najwyższy poziom od 2010 r. i przekroczyła 87.000 m². W pierwszej połowie 2015 r. nie oddano do użytku nowych centrów handlowych. Nadal obserwujemy popyt na powierzchnie handlowe zlokalizowane poza centrami handlowymi i spodziewamy się, że będzie się rozwijał w dwóch kierunkach, a mianowicie w obszarze parków handlowych i głównych ulic handlowych. Renowacja głównych ulic handlowych i konsolidacja rozdrobionych nieruchomości podniesie ich atrakcyjność w oczach zagranicznych detalistów, dając im realną możliwość dalszej ekspansji. W 2014 r. poziom zajętości powierzchni w sklepach położonych przy głównych ulicach handlowych czterech największych miast Bułgarii był stabilny. W ciągu 2014 r. odsetek powierzchni niewynajętych znacząco się nie zmieniał i wynosił około 6% w przypadku Sofii. Generalnie rzecz biorąc, krótkoterminowa perspektywa dla sektora powierzchni handlowych jest relatywnie stabilna, chociaż czynsz i ceny za najlepsze powierzchnie mogą nieco spaść w obliczu ogólnosiwiatowego wzrostu niechęci do podejmowania ryzyka w 2015 r. (dane pochodzą z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Czechy

Sytuacja makroekonomiczna w Czechach

Poniższa tabela przedstawia dane makroekonomiczne dotyczące Czech oraz dane dotyczące rynku nieruchomości w Pradze za wskazane okresy.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2017*
Dane makroekonomiczne									
Wzrost realnego PKB.....	(4,8)	2,3	2,0	(0,8)	(0,7)	2,0	2,5	2,7	2,5
Wzrost realnego PKB na osobę.....	(5,6)	1,9	1,7	(1,0)	(0,8)	2,1	2,3	2,6	2,4
Nominalny PKB na osobę (USD)....	19.733	19.787	21.676	19.680	19.855	19.563	17.171	17.710	18.271
Inflacja CPI.....	1,0	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	(0,1)	1,3	2,0
Stopa bezrobocia.....	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	6,1	5,7	5,4
Stosunek ogólnego zadłużenia brutto do PKB	33,1	36,8	39,4	43,9	43,8	41,6	42,0	42,0	41,4

	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2017*	
Rynek powierzchni biurowych w Pradze										
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie)	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	
Przewidywany wzrost czynszu	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	
Wskaźnik powierzchni niewynajętych	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	15.3	b.d.	b.d.	
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni.....	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	
Rynek powierzchni handlowych w Pradze										
Czynsz za najlepsze powierzchnie (EUR za 1 m ² rocznie)	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	
Przewidywany wzrost czynszu	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	
Wskaźnik powierzchni niewynajętych	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	
Stopa zwrotu dla najlepszych powierzchni.....	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	

* Dane makroekonomiczne – szacunki i prognozy MFW

Źródło: MFW, JLL, Colliers, Cushman&Wakefield; dane z rynku nieruchomości dotyczące najbardziej atrakcyjnych powierzchni położonych w najlepszych lokalizacjach handlowych i biurowych na terenach dużych miast.

Liczba ludności Czech wynosi 10,5 miliona. Czechy przystąpiły do UE w maju 2004 r.

Po dwóch latach kurczenia się gospodarka Czech wróciła w 2014 r. na ścieżkę wzrostu, utrzymując jednocześnie spadek poziomu bezrobocia. Powrót na ścieżkę wzrostu spowodowany był głównie popytem wewnętrznym, któremu towarzyszył szczególnie intensywny wzrost poziomu inwestycji. Konsumpcja gospodarstw domowych znowu zaczęła rosnąć, odzwierciedlając stale poprawiającą się sytuację na rynku pracy. Inflacja pozostała na niskim poziomie pomimo utrzymywania przez Czeski Bank Narodowy minimalnego utrzymywanego kursu wymiany korony czeskiej. Ogólny deficyt publiczny uległ w ostatnich latach znacznej poprawie i oczekuje się, że jego wartość w 2015 r. pozostanie niezmienna w porównaniu z rokiem 2014, tj. osiągnie poziom, 2% PKB. Stosunek długu do PKB pozostaje znacznie poniżej poziomu 60% PKB, wg prognoz Komisji Europejskiej wyniesie on w 2015 r. 41,5% (dane pochodzą z raportów MFW oraz raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Opis rynku nieruchomości biurowych w Czechach

W drugim kwartale 2015 r. czynsze wywoławcze za najlepsze powierzchnie w centrum miasta były stabilne i wahały się od 18,5 EUR do 19,5 EUR miesięcznie za 1 m². Czynsze w wewnętrznej części miasta wynosiły od 15 EUR do 16 EUR miesięcznie za 1 m² w Pankrącu (Praga 4) i Smichovie (Praga 5) oraz od 14,5 EUR do 16,5 EUR miesięcznie za 1 m² w Karlín–Florencu (Praga 8). Czynsze w zewnętrznej części miasta wahały się od 13 EUR do 14,5 EUR miesięcznie za 1 m².

Odsetek powierzchni niewynajętych w ostatnim kwartale zanotował spadek o 0,5% i wyniósł 16,5%. Był to rezultat opóźnienia w ukończeniu projektów o spekulacyjnym charakterze, które zgodnie z harmonogramem miały być oddane do użytku w drugim kwartale.

Rynek nieruchomości biurowych w Pradze przekroczył kolejny próg, osiągając poziom 3,1 milionów m². W 2014 r. łącznie oddano do użytku prawie 149.000 m² powierzchni biurowej, co daje najwyższą roczną podaż od 2009 r. i oznacza wzrost o około 90% w porównaniu z rokiem ubiegłym. Obecnie w budowie jest prawie 148.000 m² powierzchni biurowej, z czego około 88.200 m² powinno być oddane w 2015 r.

Skumulowany popyt brutto za 2014 r. osiągnął poziom 332.820 m², co oznacza wzrost o 12% w stosunku rocznym i stanowi najwyższy poziom popytu w całej historii praskiego rynku nieruchomości biurowych. Ogólny popyt netto w 2014 r. osiągnął poziom 201.294 m², co stanowi czwarty co do wielkości wynik od 2005 r. 2015 zapowiada się jako kolejny udany rok pod kątem zainteresowania nabywców praskim rynkiem. W drugim kwartale skumulowany popyt brutto wyniósł 129.578 m², co oznacza wzrost o 72% względem poprzedniego

kwartału i wzrost o 115% względem drugiego kwartału 2014 (dane pochodzą z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Opis rynku nieruchomości handlowych w Czechach

Nastroje najemców systematycznie się poprawiają, popyt na najlepsze lokale przy głównych ulicach handlowych utrzymuje się na dobrym poziomie, a krajowi i zagraniczni detaliści aktywnie poszukują powierzchni w najważniejszych obiektach handlowych. Jeżeli chodzi o podaż, aktywność deweloperów przygasła w sytuacji, gdy szereg miast regionalnych nadal boryka się z nadpodażą w związku z nadmiernym poziomem inwestycji budowlanych w ubiegłych latach. W 2014 r. podaż powierzchni zmniejszyła się o około 49% w porównaniu z 2013 r., jako że Czechy ogólnie rzecz biorąc, są jednym z najbardziej nasyconych rynków w Europie Środkowo-Wschodniej, jeśli chodzi o centra handlowe. W związku z tym pomimo kilku realizowanych obecnie projektów inwestycji deweloperskie uległy zahamowaniu. W pierwszej połowie 2015 r. podaż powierzchni handlowych wyniosła tylko 26,000 m² (dane z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Za wyjątkiem Pragi i niektórych miast regionalnych liczba nowych inwestycji realizowanych na większą skalę jest znikoma. Deweloperzy nadal koncentrują się na przebudowie i rozbudowie istniejących obiektów w odpowiedzi na zapotrzebowanie na nowoczesne lokale handlowe. Detaliści prowadzą ściśle określoną selektywną strategię ekspansji, przekładającą się na ogólny popyt na nieruchomości handlowe i faworyzującą wiodące centra handlowe zarówno w Pradze, jak i poza nią.

Obserwowana jest presja na wzrost czynszów za najlepsze nieruchomości przy głównych ulicach handlowych Pragi. Z kolei czynsze za powierzchnie w centrach handlowych są stabilne i kształtują się na poziomie 100 EUR miesięcznie za 1 m² (w przypadku lokali sklepowych o powierzchni 100 m²). Oczekuje się, że ta presja na wzrost czynszów za najlepsze lokalizacje przy głównych ulicach handlowych i w centrach handlowych utrzyma się. Stopy zwrotu za najlepsze powierzchnie handlowe w 2014 r. pozostawały zasadniczo na tym samym poziomie, co w 2013 r. Spodziewamy się, że nadal będą raczej stabilne, z możliwością drobnego spadku w przypadku nieruchomości położonych w sercu głównych ulic handlowych (dane pochodzą z raportów Colliers International Group Incorporated).

Opis rynku inwestycyjnego w Czechach

2014 r. był statystycznie trzecim pod względem aktywności inwestycyjnej rokiem w historii rynku, gdzie roczny wolumen inwestycyjny osiągnął ponad 2 miliardy EUR. Na rynku dała się zauważyć większa płynność portfeli i nieruchomości o dużej powierzchni działek, spowodowana głównie napływem międzynarodowego kapitału przy jednoczesnym skurczeniu stopy zwrotu spowodowanym ograniczoną dostępnością takich nieruchomości. Jednocześnie 2014 r. był statystycznie drugim najbardziej udanym rokiem pod względem inwestycji w nieruchomości handlowe w Czechach od początku światowego kryzysu finansowego. 21% całego wolumenu transakcji przypadło na sektor handlowy, który uległ poszerzeniu i pogłębieniu wraz z realizacją transakcji dotyczących portfeli, centrów regionalnych, nieruchomości nieposiadających kluczowego znaczenia i sklepów typu outlet. Aktywność w sektorze biurowym była proporcjonalnie niższa w porównaniu z poziomami historycznymi ze względu na ograniczoną podaż i większe transakcje realizowane w innych sektorach.

W pierwszej połowie 2015 r. w Pradze wartość transakcji wyniosła 1,2 miliardy EUR. W kontekście całego roku oczekuje się, że aktywność inwestycyjna będzie wysoka, a wolumen transakcji znowu przekroczy 2 miliardy EUR. Większa dostępność taniego finansowania dłużnego, poparta luzowaniem ilościowym w strefie euro, wpłynie na podwyższenie wolumenu inwestycji. Spodziewany jest dalszy spadek stóp zwrotu we wszystkich sektorach. Do czynników sprzyjających należą tutaj niższe marże bankowe i stopy procentowe. Jednocześnie zwiększone lokowanie środków w nieruchomości dowodzi, że ta kategoria aktywów jest dość atrakcyjna w porównaniu z innymi (dane pochodzą z raportów Jones Lang LaSalle Incorporated).

Źródła cytowane w części „Otoczenie rynkowe”

Informacje pochodzące od stron trzecich wykorzystane w niniejszym rozdziale „Otoczenie rynkowe” zostały zaczerpnięte z następujących źródeł:

- DTZ Holding PLC
- Jones Lang LaSalle Inc.
- European Commission Country Reports (Raporty Komisji Europejskiej o poszczególnych krajach)
- International Monetary Fund (Międzynarodowy Fundusz Walutowy)
- Colliers International Group Inc.

- Cushman & Wakefield Inc.

OGÓLNE INFORMACJE O SPÓŁCE

Informacje ogólne

Nazwa i forma prawna:..... Globe Trade Centre Spółka Akcyjna

Siedziba: ul. Wołoska 5, 02-675 Warszawa, Polska

Numer telefonu: (+48 22) 606 07 10

Numer faksu: (+48 22) 606 07 25

Adres internetowy: <http://www.gtc.com.pl>

Adres email:..... ir@gtc.com.pl

KRS: 61500

REGON: 012374369

NIP: 527-002-51-13

Kapitał zakładowy

Nie funkcjonują ustalenia mające na celu uczestnictwo pracowników Spółki w kapitale zakładowym Spółki.

Struktura kapitału zakładowego

Kapitał zakładowy wynosi 35.131.028,80 zł i dzieli się na:

- 139.286.210 akcji serii A o wartości nominalnej 0,10 zł każda;
- 1.152.240 akcji serii B o wartości nominalnej 0,10 zł każda;
- 235.440 akcji serii B1 o wartości nominalnej 0,10 zł każda;
- 8.356.540 akcji serii C o wartości nominalnej 0,10 zł każda;
- 9.961.620 akcji serii D o wartości nominalnej 0,10 zł każda;
- 39.689.150 akcji serii E o wartości nominalnej 0,10 zł każda;
- 3.571.790 akcji serii F o wartości nominalnej 0,10 zł każda;
- 17.120.000 akcji serii G o wartości nominalnej 0,10 zł każda;
- 100.000.000 akcji serii I o wartości nominalnej 0,10 zł każda; oraz
- 31.937.298 akcji serii J o wartości nominalnej 0,10 zł każda.

Na Datę Prospektu wszystkie 351.310.288 Akcji Istniejących jest przedmiotem obrotu na rynku regulowanym GPW. Na Datę Prospektu wszystkie Akcje Istniejące zostały w pełni opłacone. Akcje Istniejące nie są uprzywilejowane w zakresie prawa głosu, prawa do dywidendy ani podziału majątku w przypadku likwidacji Spółki.

Na datę Prospektu nie istnieją żadne programy zaangażowania pracowników w posiadanie udziałów w kapitale zakładowym Spółki.

Ograniczenia transferu Akcji

Statut Spółki nie zawiera żadnych przepisów ograniczających zbywalność akcji w Spółce.

Grupa GTC

Na dzień 30 czerwca 2015 r. Grupa składa się ze Spółki i 99 podmiotów kontrolowanych bezpośrednio i pośrednio przez Spółkę oraz w 7 podmiotach współzależnych oraz stowarzyszonych. Przedmiotem działalności

spółek Grupy jest budowa i zarządzanie nieruchomościami. Spółki Zależne i podmioty współzależne oraz podmioty stowarzyszone Spółki działają m.in. w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, Słowacji, w Chorwacji, Bułgarii, Serbii, Czechach, Rosji i na Ukrainie.

SPÓŁKI ZALÉŻNE

	Podmiot dominujący	Kraj	Stan posiadania na dzień
			30 czerwca 2015 (%)
GTC Konstancja sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Korona S.A.	Spółka	Polska	100
Globis Poznań sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Aeropark sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
Globis Wrocław sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Satellite sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Ogrody Galileo sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC GK Office sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Com 1 sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Karkonoska sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Ortał sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
Diego sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Francuska sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC UBP sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Wilson Park sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Moderna sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
CH Wilanów sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
Alfa Development Inwestycje sp. z o.o. (wcześniej: GTC Management sp. z o.o.)	Spółka	Polska	100
GTC Corius sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
Centrum Światowida sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
Mieszkania Światowida sp. z o.o.*	Spółka	Polska	-
Epsilon Development Inwestycje sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
Glorine investments sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
Glorine investments sp. z o.o. s.k.a.	Spółka	Polska	100
Omikron Development Inwestycje sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Galeria CTWA sp. z o.o.	Spółka	Polska	100
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. ("GTC Hungary")	Spółka	Węgry	100
Commercial Properties B.V.	GTC Hungary	Holandia	100
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Riverside Apartments Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Centre Point I. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Centre Point II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Spiral Holding Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Spiral I.Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Spiral II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
River Loft Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100
SASAD Resort Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Albertfalva Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
GTC Metro Kft (poprzednio „Jazmin Ingatlan Kft.”)	GTC Hungary	Węgry	100
SASAD Resort Offices Kft.	GTC Hungary	Węgry	100

Mastix Champion Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
GTC Renaissance Plaza Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
SASAD II Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100
Abritus Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Immo Buda Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
Szemi Ingatlan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100
Preston Park Kft.	GTC Hungary	Węgry	100
GTC Real Estate Investments Ukraine B.V. ("GTC Ukraine")....	Spółka	Holandia	90
Emerging Investments III B.V.**	Spółka	Holandia	-
GTC Real Estate Investments Russia B.V.**	GTC RH B.V.	Holandia	-
GTC Real Estate Investments Slovakia B.V. **	GTC RH B.V.	Holandia	-
GTC Real Estate Developments Bratislava B.V.**	GTC RH B.V.	Holandia	-
GTC Real Estate Management s.r.o.	GTC RH B.V.	Słowacja	100
GTC Vinohradis Piazza S.R.O.	GTC RH B.V.	Słowacja	100
GTC Jarossova S.R.O.	GTC RH B.V.	Słowacja	100
GTC Hill S.R.O.	GTC RH B.V.	Słowacja	100
GTC Vinohradis Villas S.R.O.	GTC RH B.V.	Słowacja	100
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o.	GTC RH B.V.	Słowacja	100
GTC Real Estate Vinohrady 2 s.r.o.	GTC RH B.V.	Słowacja	100
GTC Real Estate Investments Croatia B.V. **	GTC S.A.	Holandia	-
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	100
Eurostructor d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	70
Marlera Golf LD d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	80
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o.	Chorwacja	80
GTC Nekretnine Istok d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	80
GTC Nekretnine Jug. d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	100
GTC Sredisnja tocka d.o.o.	GTC RH B.V.	Chorwacja	100
GTC Nekretnine Zapad d.o.o w likwidacji	GTC RH B.V.	Chorwacja	100
GTC Real Estate Investments Romania B.V.**	Spółka	Holandia	-
Towers International Property S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100
Galleria Shopping Center S.R.L. (poprzednio "International Hotel and Tourism S.R.L.").....	GTC RH B.V.	Rumunia	100
BCG Investment B.V.	GTC RH B.V.	Holandia	100
Bucharest Properties B.V. **	GTC RH B.V.	Holandia	-
Green Dream S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100
Titulescu Investments B.V. **	GTC RH B.V.	Holandia	-
Aurora Business Complex S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	71.5
Yasmine Residential Complex S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100
Bucharest City Gate B.V. („BCG”).....	GTC RH B.V.	Holandia	58.9
Bucharest City Gate S.R.L.	BCG	Rumunia	58.9
City Gate Bucharest S.R.L.	BCG	Rumunia	58.9
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100
National Commercial Centers B.V. **	GTC RH B.V.	Holandia	-
Mercury Commercial Center S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100
Venus Commercial Center S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100
Mars Commercial Center S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100
Beaufort Commercial Center S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100
Fajos S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	100

City Gate S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	58.9
Brightpoint Investments Limited.....	GTC RH B.V.	Cypr	50.1
Complexul Residential Colentina S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	50.1
Operetico Enterprises Ltd.	GTC RH B.V.	Cypr	66.7
Bucharest Tower Investments B.V.**	GTC RH B.V.	Holandia	-
Deco Intermed S.R.L.....	Operetico Enterprises Ltd.	Rumunia	66.7
GML American Regency Pipera S.R.L.	GTC RH B.V.	Rumunia	66.7
GTC RH B.V. (poprzednio GTC Bulgaria B.V.).....	GTC S.A.	Holandia	100
Galeria Stara Zagora AD.....	GTC RH B.V.	Bułgaria	75
Galeria Burgas AD.....	GTC RH B.V.	Bułgaria	80
Galeria Varna AD.....	Galeria Ikonov GmbH	Bułgaria	65
GTC Business Park EAD	GTC RH B.V.	Bułgaria	100
NRL EAD.....	GTC RH B.V.	Bułgaria	100
Galeria Ikonov GmbH.....	GTC RH B.V.	Austria	65
GTC Yuzhen Park EAD	GTC RH B.V.	Bułgaria	100
GTC Real Estate Investments Serbia B.V. **.....	Spółka	Holandia	-
City Properties Serbia B.V.**	GTC RH B.V.	Holandia	-
GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100
GTC Business Park d.o.o.....	GTC RH B.V.	Serbia	100
GTC Commercial and Residential Ventures d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100
GTC Real Estate Developments d.o.o.	GTC Commercial Development d.o.o.	Serbia	95
Demo Invest d.o.o	GTC RH B.V.	Serbia	100
Atlas Centar d.o.o.....	GTC RH B.V.	Serbia	100
GTC Commercial Development d.o.o.	GTC RH B.V.	Serbia	100

* Połączona z Centrum Światowida sp. z o.o.

** W grudniu 2014 r. spółki połączone w GTC RH B.V.

Źródło: Spółka

PODMIOTY STOWARZYSZONE I WSPÓLZALEŻNE

	Podmiot dominujący	Kraj	Stan posiadania na dzień
			30 czerwca 2015
			(%)
Havern Investments sp. z o.o.....	Spółka	Poland	50
Delta Development Inwestycje sp. z o.o.....	Spółka	Poland	50
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia.....	GTC RH B.V.	Cypr	50
Ana Tower Offices S.R.L.....	GTC RH B.V.	Rumunia	50
Lighthouse Holdings Limited S.A.	Spółka	Luksemburg	35
CID Holding S.A.....	Spółka	Luksemburg	35
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited.....	GTC RH B.V.	Cypr	49.9
Europort LTD.....	GTC RH B.V.	Izrael	9.9

Źródło: Spółka

ZARZĄDZANIE I ŁAD KORPORACYJNY

Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych Spółka jest zarządzana i nadzorowana przez Zarząd i Radę Nadzorczą. Poniższy opis Zarządu i Rady Nadzorczej został przygotowany na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu oraz Regulaminów Zarządu i Rady Nadzorczej obowiązujących na Datę Prospektu.

Zarząd

Organem zarządzającym Spółki jest Zarząd.

Skład

Zgodnie ze Statutem Zarząd składa się z jednego do siedmiu członków powoływanych przez Radę Nadzorczą. Rada Nadzorcza może wybrać prezesa Zarządu, jak również jego zastępcę. Członkowie Zarządu są wybierani na indywidualne, trzyletnie kadencje.

Rada Nadzorcza ma prawo, z ważnych powodów, zawiesić wszystkich lub wybranych członków Zarządu w wykonywaniu przez nich obowiązków oraz może upoważnić, na okres do trzech miesięcy, członka Rady Nadzorczej do czasowego pełnienia obowiązków członków Zarządu, którzy zostali odwołani, zrezygnowali lub z innych powodów nie są w stanie wykonywać swoich obowiązków.

Członek Zarządu może zostać również odwołany lub zawieszony w swoich obowiązkach na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie ze Statutem żaden z członków Zarządu, bez zgody Rady Nadzorczej, nie ma prawa angażować się w działalność jakiegokolwiek konkurencyjnego przedsiębiorstwa ani uczestniczyć w spółce prowadzącej działalność konkurencyjną jako jej pracownik, członek zarządu lub wspólnik/akcjonariusz posiadający (bezpośrednio lub pośrednio) powyżej 1% (jednego procenta) kapitału zakładowego.

Kompetencje Zarządu

Zarząd prowadzi sprawy Spółki i reprezentuje Spółkę. W kompetencjach Zarządu są wszystkie sprawy niezastrzeżone przepisami prawa lub postanowieniami Statutu do kompetencji innych organów Spółki.

Spółka może być reprezentowana przez dwóch członków Zarządu działających łącznie lub, gdy Zarząd składa się tylko z jednego członka, przez tego członka.

Działanie

Zarząd działa zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych, Statutem oraz uchwałami Walnego Zgromadzenia. Szczegółowy zakres kompetencji Zarządu, w tym szczegółowy opis zasad działania, jest określony w Regulaminie Zarządu, który został zatwierdzony przez Walne Zgromadzenie.

Członkowie Zarządu

Na Datę Prospektu Zarząd składa się z dwóch członków.

Poniższa tabela przedstawia listę członków Zarządu, ich wiek, stanowisko, datę rozpoczęcia i datę wygaśnięcia bieżącej kadencji.

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data rozpoczęcia obecnej kadencji	Data wygaśnięcia obecnej kadencji
Thomas Kurzmann	49	członek Zarządu – prezes Zarządu	12 sierpnia 2014 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2016 r.
Erez Boniel	47	członek Zarządu – dyrektor finansowy	19 marca 2015 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2017 r.

Mandat każdego z członków Zarządu wygasa najpóźniej w dniu Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy jego kadencji.

Krótki opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego członków Zarządu przedstawiono poniżej.

Thomas Kurzmann

Thomas Kurzmann jest Prezesem Zarządu od 2014 r. Ukończył Federalny Wyższy Instytut Techniczny w Grazu na kierunku inżynierii lądowej i wodnej. W latach 1995 – 1999 pracował na stanowisku Dyrektora Wayss & Freytag AG Poland i Dyrektora Naczelnego Wayss & Freytag Poland Sp z o.o. W latach 1999-2003 przeniósł się do West GkA Management GmbH na stanowisko Dyrektora ds. Rozwoju Projektów. W latach 2003 – 2005 pełnił funkcję Dyrektora Naczelnego IBI Real Estate GmbH. W 2006 r. Thomas Kurzmann stanął na czele Globalnych Funduszy Nieruchomościowych Deka w firmie Deka Immobilien GmbH. W latach 2007 – 2009 Thomas Kurzmann pełnił funkcję Dyrektora Naczelnego BV Development Company w Moskwie, a w 2009 r. objął stanowisko Dyrektora Naczelnego Europolis AG. Po sprzedaży Europolis i włączeniu tej firmy do CA Immo AG w 2011 r. Thomas Kurzmann przeszedł do Volksbank AG, gdzie do 2014 r. zajmował stanowisko dyrektora działu nieruchomości i zadłużenia korporacyjnego (*Head of Real Estate and Corporate Lending*).

Erez Boniel

Erez Boniel jest członkiem Zarządu i dyrektorem finansowym Spółki od 1997 r. Ukończył Uniwersytet w Hajfie w 1990 r., gdzie uzyskał tytuł B.A. Economics and Accounting, oraz Uniwersytet w Calgary w 1991 r., gdzie uzyskał tytuł MBA z wyróżnieniem. Erez Boniel ma również dyplom CPA (*Certified Public Accountant*) (*biegły rewident*). W latach 1990 - 1993 pracował jako audytor dla firmy audytorskiej, a następnie w latach 1993 - 1996 jako kontroler finansowy w Reynolds Constructions.

Zajmowane stanowiska kierownicze i udziały członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia listę spółek kapitałowych i osobowych, w których członkowie Zarządu: (i) zasiadali w organach zarządzających lub nadzorczych, (ii) posiadali udziały/akcje, (iii) byli współnikami, w ciągu ostatnich pięciu lat.

Imię i nazwisko	Spółka	Zajmowane Stanowisko	Czy nadal zajmuje stanowisko?
Thomas Kurzmann	OEVAG/Volksbank AG Group	Prokurent	Nie
	Europolis AG	Prezes	Nie
	Galeria Burgas AD	Członek Rady Nadzorczej	Tak
	GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd.	Członek Zarządu	Tak
	VDI Management sp. z o.o.	Udziałowiec	Tak

Źródło: Spółka

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki.

Skład

Na podstawie artykułu 7 Statutu Rada Nadzorcza składa się z od 5 do 20 członków, w tym przewodniczący. Liczbę członków Rady Nadzorczej ustala się w sposób opisany poniżej.

Każdy akcjonariusz Spółki, który indywidualnie posiada ponad 5% akcji w kapitale zakładowym Spółki („**Próg Pierwotny**”), jest uprawniony do powołania jednego członka Rady Nadzorczej. Akcjonariusze mają ponadto prawo do powołania jednego dodatkowego członka Rady Nadzorczej dla każdej transzy posiadanych akcji stanowiących 5% kapitału zakładowego Spółki ponad Próg Pierwotny. Próg Pierwotny i każdy kolejny pięcioprocentowy próg posiadanego kapitału zakładowego powyżej Progu Pierwotnego są określone w Statucie jako „**Progi Uprawniające**”, a akcjonariusz uprawniony do powołania członków Rady Nadzorczej jest określany jako „**Uprawniony Akcjonariusz**”.

Z zastrzeżeniem postanowień Statutu dotyczących wyboru Niezależnego Członka Rady Nadzorczej (zgodnie z punktem „*Niezależni Członkowie Rady Nadzorczej*”) członkowie Rady Nadzorczej są powoływani na podstawie pisemnego zawiadomienia Uprawnionego Akcjonariusza, które składa się na ręce przewodniczącego Walnego Zgromadzenia na Walnym Zgromadzeniu lub poza Walnym Zgromadzeniem na ręce Zarządu, i na podstawie

pisemnego oświadczenia powołanej osoby wyrażającego zgodę na powołanie. Świadczenie depozytowe potwierdzające prawo własności Uprawnionego Akcjonariusza do akcji uprawniających go do powołania członka lub członków Rady Nadzorczej należy dostarczyć wraz z takim zaświadczeniem.

Członek Rady Nadzorczej zostanie powołany w dniu otrzymania pisemnego zawiadomienia o powołaniu odpowiednio przez przewodniczącego Walnego Zgromadzenia lub przez Zarząd, chyba że zawiadomienie przewiduje późniejszy termin.

Liczba członków Rady Nadzorczej jest równa liczbie członków powołanych przez Uprawnionych Akcjonariuszy, powiększonej o jednego Niezależnego Członka Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem, że ich liczba nie będzie niższa niż pięć. Spółka nie ma wpływu na korzystanie przez akcjonariuszy Spółki z przedmiotowego prawa w pełnym zakresie tj. do powoływania członków rady nadzorczej z każdego Progu Uprawniającego.

Członkowie Rady Nadzorczej powołani przez Uprawnionych Akcjonariuszy mogą zostać odwołani na mocy uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech piątych oddanych głosów lub na podstawie pisemnego oświadczenia wystosowanego do Zarządu przez danego Uprawnionego Akcjonariusza.

LSREF powołał jako Uprawniony Akcjonariusz w dniu 2 grudnia 2013 r.: Alexandra Hesse, Philippa Couturier, Katharine Schade; w dniu 16 maja 2014 r. Jana Düddena a w dniu 13 lipca 2015 r. Klause Helmrich na członków Rady Nadzorczej.

W dniu 12 kwietnia 2013 r. Otwarty Fundusz Emerytalny PZU "Złota Jesień" jako Uprawniony Akcjonariusz powołał Jarosława Karasińskiego na członka Rady Nadzorczej.

W dniu 15 marca 2013 r. Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK jako Uprawniony Akcjonariusz powołał Marcina Murawskiego na członka Rady Nadzorczej.

W dniu 24 kwietnia 2013 r. Mariusz Grendowicz został powołany przez Walne Zgromadzenie, na wniosek Zarządu, na członka Rady Nadzorczej.

Kompetencje

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich aspektach jej działalności. Do zadań Rady Nadzorczej należy ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz ocena sprawozdania finansowego Spółki za ubiegły rok obrotowy w zakresie jego zgodności z księgami i innymi dokumentami, jak również ze stanem faktycznym. Rada Nadzorcza jest również odpowiedzialna za ocenę wniosków Zarządu w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty oraz za składanie Walnemu Zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tej oceny. Rada Nadzorcza reprezentuje Spółkę w umowach i sporach z członkami Zarządu, chyba że uprawnienia te zostały powierzone pełnomocnikowi powołanemu uchwałą Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z art. 7.3 Statutu, poza kwestiami zastrzeżonymi do kompetencji Rady Nadzorczej zgodnie z postanowieniami Kodeksu Spółek Handlowych, uprawnienia Rady Nadzorczej obejmują:

- ustalenie wynagrodzenia i prowizji członków Zarządu oraz reprezentowanie Spółki przy zawieraniu umów z członkami Zarządu, jak również w przypadku jakichkolwiek sporów z członkami Zarządu;
- udzielanie zgody Spółce lub spółce zależnej na zawarcie umowy lub umów z podmiotem powiązanym Spółki lub z Zarządem, lub z członkiem Rady Nadzorczej, lub z członkiem zarządu, lub organu nadzoru podmiotu powiązanego. Zgoda nie jest wymagana dla transakcji ze spółkami, w których Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje/udziały uprawniające ją do co najmniej 50% głosów na walnych zgromadzeniach/zgromadzeniach wspólników, o ile transakcje te przewidują powstanie zobowiązań pozostałych akcjonariuszy/wspólników, proporcjonalnych do ich udziału w danym podmiocie, lub jeśli różnica między zobowiązaniami finansowymi Spółki oraz pozostałych wspólników/akcjonariuszy nie przekracza kwoty 5 milionów EUR. Dla celów Statutu pośrednie posiadanie akcji/udziałów, które uprawnia posiadacza do co najmniej 50% głosów na walnym zgromadzeniu/zgromadzeniu wspólników, oznacza posiadanie takiej liczby akcji/udziałów, która uprawnia posiadacza do co najmniej 50% głosów w każdej z pośrednio posiadanych spółek w łańcuchu spółek zależnych;
- zatwierdzanie każdej zmiany biegłego rewidenta wybranego przez Zarząd do przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych Spółki; oraz
- udzielenie zgody Spółce lub spółce zależnej na: (i) realizację transakcji obejmujących nabycie lub zbycie aktywów inwestycyjnych jakiegokolwiek rodzaju, których wartość przekracza kwotę 30 milionów EUR; (ii)

wystawienie gwarancji na kwotę przekraczającą 20 milionów EUR; lub (iii) realizację jakichkolwiek transakcji (w formie jednej lub kilku czynności prawnych) innych niż określone w punktach (i) lub (ii) powyżej, jeżeli ich wartość przekracza 20 milionów EUR. Zgoda jest wymagana dla Zarządu do głosowania w imieniu Spółki na walnym zgromadzeniu/zgromadzeniu wspólników spółki zależnej Spółki, w celu autoryzacji transakcji spełniających powyższe kryteria.

Działanie

Rada Nadzorcza działa na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu oraz Regulaminu Rady Nadzorczej uchwalonego przez Walne Zgromadzenie.

Zgodnie ze Statutem uchwały Rady Nadzorczej są przyjmowane na posiedzeniach i mogą zostać przyjęte w formie pisemnej, jeżeli co najmniej trzy czwarte jej członków odda swoje głosy poprzez podpisanie tej samej kopii projektu uchwały lub jej równorzędnych wersji i wszyscy jej członkowie zostali poinformowani o treści projektu takiej uchwały pocztą, kurierem, faksem lub pocztą elektroniczną na adresy podane przez członków Rady Nadzorczej.

Posiedzenia Rady Nadzorczej są zwoływane przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Posiedzenia mogą być zwoływane na wniosek członka Rady Nadzorczej lub na wniosek Zarządu i w takim przypadku mają się odbyć nie później niż w ciągu dwóch tygodni, ale nie wcześniej niż trzeciego Dnia Roboczego po otrzymaniu takiego wniosku przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Członkowie Zarządu mają prawo uczestniczyć w posiedzeniach Rady Nadzorczej z głosem doradczym.

Posiedzenia mogą odbywać się na terytorium Polski lub za granicą. Posiedzenia mogą odbywać się również telefonicznie, pod warunkiem że wszyscy uczestnicy są w stanie komunikować się jednocześnie. Wszystkie uchwały podjęte na takich posiedzeniach będą ważne pod warunkiem, że członkowie Rady Nadzorczej uczestniczący w takim posiedzeniu podpisali listę obecności. Za miejsce, w którym odbyło się posiedzenie, uważa się miejsce, w którym udział w takim posiedzeniu bierze Przewodniczący.

O ile Statut nie stanowi inaczej, uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów oddanych w obecności co najmniej pięciu członków Rady Nadzorczej. W przypadku równej liczby głosów Przewodniczący ma głos rozstrzygający. Uchwały dotyczące udzielenia zgody na którekolwiek z działań wymienionych w art. 7.3 (a)-(c) Statutu wymagają głosowania za taką przez Niezależnego Członka Rady Nadzorczej z zastrzeżeniem, że żaden z członków Rady Nadzorczej zainteresowanych tematem uchwały nie może głosować za przyjęciem takiej uchwały.

Zgodnie z postanowieniami Statutu członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady Nadzorczej, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej

Niezależni Członkowie Rady Nadzorczej

Zgodnie ze Statutem jeden członek Rady Nadzorczej musi zostać wybrany na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia w drodze odrębnego głosowania i musi spełniać następujące wymagania („**Niezależny Członek Rady Nadzorczej**”):

- nie może być pracownikiem, podwykonawcą, dostawcą, klientem ani doradcą Spółki lub któregośkolwiek z jej podmiotów powiązanych ani nie może mieć żadnych innych powiązań gospodarczych ze Spółką lub którymkolwiek z jej podmiotów powiązanych;
- nie może być członkiem władz nadzorczych i zarządzających podmiotu powiązanego;
- nie może być akcjonariuszem Spółki posiadającym ponad 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu lub na zgromadzeniu wspólników/walnym zgromadzeniu podmiotu powiązanego;
- nie może być członkiem władz nadzorczych lub zarządzających ani pracownikiem podmiotu wskazanego w pkt. c) powyżej;
- nie może być wstępnym, zstępny, małżonkiem, rodzeństwem, rodzicem małżonka lub inną osobą bliską którejśkolwiek z osób wymienionych w pkt. (a)-(d) powyżej; oraz
- nie może być pracownikiem, członkiem rady nadzorczej czy zarządu, konsultantem, zleceniobiorcą, akcjonariuszem lub udziałowcem lub być w inny sposób powiązany z którąkolwiek spółką lub innym podmiotem, który prowadzi działalność w sektorze nieruchomości w krajach, w których Spółka lub jej

spółki zależne prowadzą działalność, z wyjątkiem banków lub instytucji finansowych, których głównym zadaniem nie jest finansowanie przedsięwzięć na rynku nieruchomości.

Powyższe warunki są wspólnie określone w Statucie, jako „**Warunki Kwalifikacyjne**”.

Statut przewiduje, że każdy akcjonariusz Spółki może zaproponować Zarządowi na piśmie kandydatów na Niezależnego Członka Rady Nadzorczej w terminie nie dłuższym niż siedem dni przed terminem Walnego Zgromadzenia, na którym taki Niezależny Członek Rady Nadzorczej ma zostać wybrany. Oprócz danych osobowych kandydata lub kandydatów wniosek powinien zawierać uzasadnienie wraz z opisem kwalifikacji i doświadczenia zawodowego kandydata. Do wniosku należy dołączyć pisemną zgodę kandydata oraz jego pisemne oświadczenie, że spełnia Warunki Kwalifikacyjne. W przypadku nieprzedstawienia jakichkolwiek kandydatów, którzy spełniają Warunki Kwalifikacyjne, kandydat na Niezależnego Członka Rady Nadzorczej będzie musiał zostać przedstawiony przez Zarząd na Walnym Zgromadzeniu.

Zgodnie ze Statutem Warunki Kwalifikacyjne muszą być spełniane przez cały okres kadencji Niezależnego Członka Rady Nadzorczej. Niezależny Członek Rady Nadzorczej, który przestaje spełniać którykolwiek z Warunków Kwalifikacyjnych, ma obowiązek poinformować Zarząd o tym fakcie w formie pisemnej niezwłocznie, ale w każdym razie nie później niż w ciągu jednego tygodnia od uzyskania takiej informacji lub zajścia danego wydarzenia. Mandat Niezależnego Członka Rady Nadzorczej wygasa z chwilą otrzymania takiego zawiadomienia przez Zarząd. Po otrzymaniu takiego zawiadomienia Zarząd jest zobowiązany do zwołania Walnego Zgromadzenia w celu wyznaczenia nowego Niezależnego Członka Rady Nadzorczej niezwłocznie, jednak nie później niż w terminie 60 dni. Ponadto w przypadku gdy Zarząd dowie się, że Niezależny Członek Rady Nadzorczej nie spełnia Warunków Kwalifikacyjnych i nie otrzymał odpowiedniego zawiadomienia, Zarząd jest zobowiązany do niezwłocznego zwołania Walnego Zgromadzenia, którego porządek obrad będzie obejmował uchwałę dotyczącą odwołania takiego członka i powołania nowego.

Na Datę Prospektu Mariusz Grendowicz oraz Marcin Murawski są Niezależnymi Członkami Rady Nadzorczej.

Definicja Niezależnego Członka Rady Nadzorczej oraz Warunki Kwalifikacyjne została przyjęta na potrzeby statutu Spółki i niezależnie od tego powoływani są członkowie rady nadzorczej Spółki, którzy spełniają wymogi ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym z dnia 7 maja 2009 r. („**Ustawa o Biegłych Rewidentach**”), Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady („**Rekomendacja Dotycząca Roli Dyrektorów Niewykonawczych**”), jak również wymogi Dobrych Praktyk GPW w liczbie wymaganej w przywołanych powyżej przepisach.

Na Datę Prospektu Jarosław Karasiński, Mariusz Grendowicz, oraz Marcin Murawski spełniają kryteria niezależności określone w Rekomendacji Dotyczącej Roli Dyrektorów Niewykonawczych. W opinii Spółki Rekomendacja Dotycząca Roli Dyrektorów Niewykonawczych nie wskazuje jasno, że członek rady nadzorczej, który został powołany przez akcjonariusza w wykonaniu jego uprawnień osobistych określonych w statucie, reprezentuje takiego akcjonariusza (i przez to taki członek rady nadzorczej nie może zostać zakwalifikowany jako członek niezależny w świetle kryteriów wymienionych w Rekomendacji Dotyczącej Roli Dyrektorów Niewykonawczych). Spółka uważa, że jest możliwa sytuacja, w której akcjonariusz posiadający wskazane powyżej uprawnienia osobiste powoła do składu Rady Nadzorczej osobę, z którą nie będzie miał żadnego faktycznego ani prawnego związku, a która ma odpowiednie wykształcenie i doświadczenie zawodowe do tego, by zagwarantować, że nadzór w danej spółce sprawują bezstronnie i niezależnie osoby wykwalifikowane. Spółka jest zdania, że w takiej sytuacji nie ma podstaw, aby odmówić takiemu członkowi Rady Nadzorczej statusu niezależności w rozumieniu Rekomendacji Dotyczącej Roli Dyrektorów Niewykonawczych.

Zgodnie ze złożonymi osobiście oświadczeniami na Datę Prospektu Marcin Murawski, Jarosław Karasiński, oraz Jan Düdden spełniają kryteria bezstronności i niezależności, o których mowa w art. 56 ust. 3 pkt. 1, 3 i 5 Ustawy o Biegłych Rewidentach.

Komitety Rady Nadzorczej

Komitet Audytu

Statut wymaga, aby Rada Nadzorcza powołała Komitet Audytu odpowiedzialny za wszystkie sprawy związane z finansami Spółki, składający się z Niezależnego Członka Rady Nadzorczej i dwóch innych członków, z wyłączeniem Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Do zadań Komitetu Audytu należy: ocena oraz, w miarę potrzeby, doradztwo na rzecz Rady Nadzorczej w sprawach dotyczących kontroli finansowej i administracyjnej, sprawozdawczości finansowej oraz audytów wewnętrznych i zewnętrznych Spółki i Grupy.

Na Datę Prospektu Katharina Schade, Mariusz Grendowicz oraz Marcin Murawski są członkami Komitetu Audytu. Zgodnie ze złożonymi oświadczeniami członkowie Komitetu Audytu posiadają kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości i rewizji finansowej.

Komitet ds. Wynagrodzeń

W maju 2014 r. Rada Nadzorcza powołała także Komitet ds. Wynagrodzeń Rady Nadzorczej, który nie posiada uprawnień do podejmowania decyzji i ponosi odpowiedzialność za przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji w sprawie wynagrodzenia członków Zarządu oraz zasad ustalania takich wynagrodzeń.

Na Datę Prospektu Alexander Hesse, Marcin Murawski i Mariusz Grendowicz są członkami Komitetu ds. Wynagrodzeń.

Członkowie Rady Nadzorczej

Na Datę Prospektu Rada Nadzorcza składa się z ośmiu członków.

Poniższa tabela przedstawia listę obecnych członków Rady Nadzorczej, ich wiek i stanowiska, datę rozpoczęcia i datę wygaśnięcia ich obecnej kadencji.

Imię i nazwisko	Wiek	Stanowisko	Data rozpoczęcia obecnej kadencji	Data wygaśnięcia obecnej kadencji
Alexander Hesse	45	Przewodniczący Rady Nadzorczej	2 grudnia 2013 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2015 r.
Mariusz Grendowicz	54	Członek Rady Nadzorczej	23 kwietnia 2013 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2015 r.
Philippe Couturier	49	Członek Rady Nadzorczej	2 grudnia 2013 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2015 r.
Katharina Schade	34	Członek Rady Nadzorczej	2 grudnia 2013 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2015 r.
Klaus Helmrich	46	Członek Rady Nadzorczej	13 lipca 2015	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2017 r.
Jarosław Karasiński	47	Członek Rady Nadzorczej	12 kwietnia 2013 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2015 r.
Marcin Murawski	40	Członek Rady Nadzorczej	15 marca 2013 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2015 r.
Jan Düdden	37	Członek Rady Nadzorczej	16 maja 2014 r.	dzień zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie sprawozdania finansowego Spółki za 2016 r.

Mandat każdego z członków Rady Nadzorczej wygasa najpóźniej w dniu Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy kadencji danego członka. Jednak w przypadku członków Rady Nadzorczej powołanych przez Uprawnionych Akcjonariuszy ich mandat wygasa także z chwilą zgłoszenia przez danego Uprawnionego Akcjonariusza do KNF lub Spółki faktu obniżenia jego udziału w Spółce poniżej Progu Uprawniającego. W przypadku gdy Uprawniony Akcjonariusz wyznaczył więcej niż jednego członka Rady Nadzorczej, ich mandat wygasa według kolejności ich powołania, czyli mandat członka mianowanego ostatnio wygasa w pierwszej kolejności.

Poniżej znajduje się krótki opis kwalifikacji i doświadczenia zawodowego obecnych członków Rady Nadzorczej.

Alexander Hesse

Alexander Hesse jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej od 2 grudnia 2013 r. Pan Hesse jest absolwentem WHU Otto Beisheim School of Management oraz ukończył z powodzeniem programy MBA na uniwersytetach Penn State University oraz Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM). Alexander Hesse posiada 18 lat doświadczenia w inwestycjach nieruchomościowych i zarządzaniu aktywami. Inwestował bezpośrednio w nieruchomości a także w komercyjne nieruchomościowe instrumenty dłużne. Pełniąc obowiązki Starszego Dyrektora Zarządzającego (Senior Managing Director) oraz współkierującego (Co-Head) europejskimi inwestycjami nieruchomościowymi (European Real Estate Investments) w Lone Star, odpowiada za kapitałowe i dłużne inwestycje nieruchomościowe w Niemczech, Austrii oraz w Europie Środkowej i Wschodniej/Europie Południowej i Wschodniej. W TLG Immobilien GmbH, Berlin, pan Hesse jest Przewodniczącym Rady Doradców. Przed pracą w Lone Star, w latach 2001 – 2007, był szefem działu nieruchomości (Head of Real Estate) w Hudson Advisors Germany GmbH, gdzie odpowiadał za inwestycje w aktywa nieruchomościowe oraz za gwarantowanie inwestycji Lone Star w nieruchomości i inwestycje dłużne. Jeszcze wcześniej pan Hesse był Dyrektorem Zarządzającym niemieckiej nieruchomościowej spółki publicznej.

Mariusz Cezary Grendowicz

Mariusz Grendowicz studiował na Uniwersytecie Gdańskim, a następnie uzyskał dyplom z bankowości międzynarodowej w Chartered Institute of Bankers w Londynie. Mariusz Grendowicz rozpoczął swoją karierę zawodową w Australia and New Zealand Banking Group Ltd., gdzie pracował w latach 1983 – 1991. W 1991 r. został powołany na stanowisko wiceprezesa Citibanku w Londynie. W latach 1992 – 1996 pracował w ING Bank w Polsce i na Węgrzech na stanowiskach kierowniczych. W latach 1997 – 2001 pracował dla ABN AMRO Group, początkowo jako zastępca dyrektora krajowego, a później jako prezes zarządu i dyrektor krajowy. W 2001 r. otrzymał stanowisko wiceprezesa zarządu Banku BPH S.A., które zajmował do 2006 r. W latach 2008 – 2010 pełnił funkcję prezesa BRE Banku S.A.

Mariusz Grendowicz jest Niezależnym Członkiem Rady Nadzorczej i zgodnie ze Statutem został powołany do Rady Nadzorczej przez Walne Zgromadzenie.

Philippe Couturier

Philippe Couturier jest absolwentem zarządzania i administracji INSEEC w Paryżu. Pan Couturier jest dyrektorem generalnym na Europę w Hudson Advisors UK Ltd. i posiada ponad 20 letnie doświadczenie w inwestowaniu w nieruchomości w całej Europie. Pełniąc obowiązki Dyrektora Zarządzającego nadzoruje porady inwestycyjne dla klientów udzielane przez europejskie podmioty zarządzające aktywami Hudson Advisors UK Ltd. i kieruje gwarantowaniem, finansowaniem i zarządzaniem wszystkimi inwestycjami w Lone Star w Europie. Przed rozpoczęciem pracy w Hudson Advisors UK Ltd., pan Couturier piastował szereg stanowisk w Grupie Archon (grupa Goldman Sachs) w Europie, ostatecznie jako Szef działu Zakupów i Zarządzania Aktywami Kredytowymi (Head of Acquisition and Loan Asset Management).

Katharina Schade

Katharina Schade jest absolwentką uniwersytetu Philipps University w Marburgu oraz posiada dyplom CFA. Posiada wieloletnie doświadczenie w zakresie fuzji i przejęć oraz konsultingu w zakresie strategii. W ramach jej obecnej funkcji Wiceprezesa ds. Gwarantowania Inwestycji (Vice President Underwriting) w Hudson Advisors Germany GmbH, zajmuje się gwarantowaniem inwestycji dla Lone Star w Niemczech, Austrii oraz w Europie Środkowej i Wschodniej/Europie Południowej i Wschodniej. Przed rozpoczęciem pracy w Hudson Advisors Germany GmbH pracowała przez sześć lat jako Menedżer ds. Strategii Korporacyjnej oraz Fuzji i Przejęć (Manager Corporate Strategy and M&A) Otto Bock HealthCare GmbH oraz jako konsultant doradzający funduszom private equity i instytucjom finansowym w Bain & Company w Niemczech, Danii i Belgii.

Klaus Helmrich

Klaus Helmrich ukończył w 1996 r. Uniwersytet w Heidelbergu, na którym zdał pierwszy prawniczy egzamin państwowy. W latach 1997-2000 Klaus Helmrich kontynuował edukację prawniczą w Sądzie Rejonowym w Hamburgu, gdzie zdał drugi prawniczy egzamin państwowy. W 2006 r. ukończył kurs MBA organizowany przez Uniwersytet w Münster. Klaus Helmrich pracował jako associate w Weil, Gotshal & Manges LLP w Londynie (w latach 2000-2002) a następnie w Dewey Ballantine LLP w Londynie oraz Frankfurt (w latach 2002-2005). Od 2005 r. Klaus Helmrich jest związany z Hudson Advisors Germany GmbH (oraz Hudson Advisors UK Limited).

Jarosław Karasiński

Jarosław Karasiński ukończył Wydział Ekonomiki Transportu na Uniwersytecie Gdańskim w 1992 r. oraz Szkołę Morską w Gdyni ze specjalizacją – nawigacja morska w 1991 r. Jest członkiem Rady nadzorczej

Projprzem S.A. od maja 2010 r., Armatura Kraków S.A. od kwietnia 2012 r. i JHM Development S.A. od czerwca 2012 r. Od 2004 r. Pan Karasiński jest Prezesem Robinzone Sp z o. o. W latach 2002-2004 zajmował stanowisko kontrolera finansowego grupy oraz doradcy ds. inwestycji w Grupie Brasco S.A. Wcześniej w latach 2000-2004 pracował w Wirtualna Polska S.A., gdzie zajmował stanowisko dyrektora ds. rozwoju biznesu i doradcy zarządu. W latach 1996 – 2000 pełnił funkcję wicedyrektora w Access/Rothschild Corporate Finance Polska, gdzie był odpowiedzialny za bankowość inwestycyjną.

Marcin Murawski

Marcin Murawski ukończył Wydział Zarządzania na Uniwersytecie Warszawskim w 1997 r. Posiada również następujące certyfikaty: ACCA (1999 r.), ACCA Practicing Certificate (2003 r.), uprawnienie KIBR (2003 r.), CIA (2005 r.). Od 2013 r. jest członkiem Rady nadzorczej i Komitetu Audytu APATOR S.A. Od 2012 r. jest członkiem Rady nadzorczej CCC S.A. W latach 2005 – 2012 zajmował stanowisko dyrektora Departamentu Audytu Wewnętrznego i Inspekcji w grupie WARTA, sekretarza Komitetów Audytu w TUIR WARTA S.A. oraz TUNŻ WARTA S.A. Wcześniej w latach 1997 – 2005 pracował w PricewaterhouseCoopers Sp. z o.o., gdzie zajmował stanowisko menedżera w Departamencie Audytu (2002 – 2005), starszego asystenta w Departamencie Audytu (1999 – 2001), asystenta w Departamencie Audytu (1997 – 1999).

Marcin Murawski jest Niezależnym Członkiem Rady Nadzorczej i zgodnie ze Statutem został powołany do Rady Nadzorczej przez Walne Zgromadzenie.

Jan Düdden

Jan Düdden ukończył studia biznesowe i administracyjne w WHU Otto Beisheim School of Management. Pan Düdden ma 10-letnie doświadczenie w branży nieruchomościowej i zarządzaniu aktywami. Kierując działem zarządzania aktywami w Hudson Advisors Germany GmbH, odpowiada za zarządzanie aktywami oraz zbywanie nieruchomości i papierów wartościowych związanych z nieruchomościami w Niemczech, krajach Beneluksu, Europy Środkowej i Wschodniej oraz Europy Południowo-Wschodniej. Zanim podjął pracę w Hudson Advisors Germany GmbH w 2005 r., był kierownikiem w dziale finansów przedsiębiorstwa niemieckich linii lotniczych Lufthansa AG.

Zajmowane stanowiska kierownicze i udziały członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia listę spółek kapitałowych i osobowych, w których w ciągu ostatnich pięciu lat członkowie Rady Nadzorczej: (i) zasiadali w organach zarządzających lub organach nadzorczych; (ii) posiadali udziały/akcje; (iii) byli współnikami.

Imię i nazwisko	Spółka	Zajmowane Stanowisko	Czy nadal zajmuje stanowisko?
Alexander Hesse	Pretty Good Food GmbH & Co KG	Udziałowiec	Tak
	Pretty Good Systems GmbH	Udziałowiec	Tak
	Valv 1 GmbH & Co KG	Udziałowiec	Tak
	BOKU, Inc, Delaware	Udziałowiec	Tak
	ahk.invest GmbH	Udziałowiec	Tak
	TLG Immobilien AG	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	Tak
	TLG Immobilien GmbH	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Nie
	Lone Star Spain Acquisitions	Dyrektor	Tak
	Lone Star Netherlands Acquisitions B.V.	Członek Zarządu	Tak
Mariusz Grendowicz	Property Partner sp. z o.o. sp.k	Udziałowiec	Tak
	Covenant Business Ventures sp. z o.o. 7 sp. k.	Udziałowiec	Tak
	Covenant Business Ventures sp. z o.o. sp. k.	Udziałowiec	Tak

	Polskie Inwestycje Rozwojowe S.A.	Prezes Zarządu (CEO)	Nie
	BRE Bank S.A.	Prezes Zarządu (CEO)	Nie
	Intermarket Bank AG	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Nie
	Atena Usługi Informatyczne i Finansowe sp. z o.o.	Członek Rady Nadzorczej	Nie
	MobiTrust S.A.	Przewodniczący Rady Nadzorczej	Nie
	Money Makers S.A.	Przewodniczący/członek Rady Nadzorczej	Tak
	Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń Ogólnych S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Tak
	Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Tak
	Arctic Paper S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Tak
	Private Equity Managers S.A.	Członek Rady Nadzorczej	Tak
	Polski Związek Pracodawców Prywatnych Banków i Instytucji Finansowych	Przewodniczący	Nie
	Związek Banków Polskich	Członek Zarządu	Nie
	Fundacja Młodzieżowej Przedsiębiorczości	Członek Zarządu	Nie
Philippe Couturier	Hudson Advisors UK Ltd.	Prezes Zarządu	Tak
Katharina Schade	LSREF III OG1 Kft.	Dyrektor zarządzający	Tak
	LSREF III Europlex sp. z o. o.	Członek Zarządu	Tak
	Xavier Investments sp. z o. o.	Członek Zarządu	Tak
	Wiśniowy A Property Holdings sp. z o. o.	Członek Zarządu	Tak
	Fullwood sp. z o. o.	Członek Zarządu	Tak
	Irydion Property Holdings sp. z o. o.	Członek Zarządu	Tak
	Centura Property Holdings SA	Dyrektor zarządzający	Tak
	M7 Distribution Center Kft	Dyrektor zarządzający	Tak
	Premier Outlets Center Kft	Dyrektor zarządzający	Tak
	IRE Hron s.r.o.	Dyrektor zarządzający	Tak
	IRE Hron Property Holding a.s.	Dyrektor zarządzający	Tak
	Karlovarska Holding s.r.o.	Dyrektor zarządzający	Tak
	OASIS Florenc Propert Holdings s.r.o.	Dyrektor zarządzający	Tak
	Avenir Business Park s.r.o.	Dyrektor zarządzający	Tak
Jarosław Karasiński	PROJPRZEM S.A.	członek Rady Nadzorczej	Tak
	BOMI S.A.	członek Rady Nadzorczej	Nie
	ARMATURA KRAKÓW S.A.	członek Rady Nadzorczej	Tak
	JHM DEVELOPMENT S.A.	członek Rady Nadzorczej	Tak
	MERCATOR MEDICAL S.A.	członek Rady Nadzorczej	Tak

Imię i nazwisko	Spółka	Zajmowane Stanowisko	Czy nadal zajmuje stanowisko?
	ROBINZONE SP. Z O.O.	członek Zarządu	Tak
Klaus Helmrich	Westend Olympic GmbH	Dyrektor zarządzający	Tak
	Hudson Advisors UK Limited	Dyrektor	Tak
	Hudson Advisors Germany GmbH	Dyrektor	Tak
Marcin Murawski	CCC S.A.	członek Rady Nadzorczej	Tak
	APATOR S.A.	członek Rady Nadzorczej	Tak

Ubezpieczenie

Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej, jak również członkowie organów zarządzających Spółek Zależnych, są ubezpieczeni od odpowiedzialności cywilnej (w tym od odpowiedzialności związanej z ofertą publiczną papierów wartościowych) do łącznej wysokości 25.000.000 EUR. Składka ubezpieczeniowa jest opłacana przez Spółkę. Polisa ubezpieczeniowa została wystawiona przez AIG Europe Limited i wygasa w dniu 25 lutego 2016 r.

Inne informacje na temat członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Działalność poza Spółką i Spółkami Zależnymi, która miałaby istotne znaczenie dla Spółki lub Spółek Zależnych

Na Datę Prospektu nie było członków Zarządu i Rady Nadzorczej, którzy prowadziliby działalność poza Spółką i Spółkami Zależnymi, która miałaby istotne znaczenie dla Spółki lub Spółek Zależnych.

Sprawowanie funkcji administracyjnych, zarządzających i nadzorujących w spółkach w stanie likwidacji

Jarosław Karasiński pełnił w latach 2008 – 2011 funkcję członka rady nadzorczej w spółce Bomi S.A. Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku postanowieniem z dnia 4 marca 2013 r. ogłosił upadłość likwidacyjną spółki.

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej, poza wyjątkami opisanymi powyżej oraz w punkcie „Akcje Istniejące lub opcje na Akcje będące własnością członków Zarządu i Rady Nadzorczej” poniżej, w ciągu ostatnich pięciu lat żaden członek Zarządu i Rady Nadzorczej:

- nie posiadał udziałów ani akcji w spółce kapitałowej ani nie był współnikiem w spółce osobowej;
- nie był akcjonariuszem spółki publicznej posiadającym akcje reprezentujące ponad 1% głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki;
- nie prowadził żadnej działalności gospodarczej, innej niż działalność w Spółce, która mogłaby mieć istotne znaczenie dla Spółki;
- nie został skazany za przestępstwo związane z oszustwem;
- nie był objęty postępowaniem lub sankcjami nałożonymi przez jakikolwiek organ państwa lub inny organ nadzoru (w tym organizacje handlowe);
- nie był objęty sądowym zakazem pełnienia funkcji w organach administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych spółek lub zakazem sprawowania funkcji kierowniczych lub prowadzenia działalności jakiegokolwiek spółki; oraz
- nie był członkiem organu administracyjnego, zarządzającego, nadzorczego lub wykonawczego jakiegokolwiek spółki, nad którą ustanowiono zarząd komisaryczny, która została postawiona w stan upadłości, likwidacji lub wobec której prowadzono podobne postępowanie.

Relacje rodzinne

Między członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej nie zachodzą relacje rodzinne.

Funkcje administracyjne, zarządcze lub nadzorcze pełnione w innych podmiotach

Poza wyjątkami opisanymi powyżej żaden z członków Zarządu lub Rady Nadzorczej nie pełni funkcji administracyjnych, nadzorczych lub zarządczych w innej spółce ani nie pełni żadnych ważnych funkcji poza Spółką, które mogłyby mieć istotne znaczenie dla Spółki.

Konflikt interesów

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej, Alexander Hesse, przewodniczący Rady Nadzorczej, na Datę Prospektu pełni funkcje kierownicze w Lone Star Spain oraz Lone Star Germany Acquisitions GmbH – spółkach należących do Lone Star, podmiotu pośrednio kontrolującego Spółkę, z czego wynika potencjalny konflikt interesów z interesami i obowiązkami lub zobowiązaniami wobec Spółki.

Zgodnie ze złożonymi oświadczeniami żaden z pozostałych członków Zarządu ani Rady Nadzorczej nie znajduje się w stanie faktycznego lub potencjalnego konfliktu interesów wynikającego z ich osobistych interesów i obowiązków lub zobowiązań wobec Spółki.

Transakcje i umowy z głównymi akcjonariuszami, klientami, usługodawcami lub innymi osobami, dzięki którym którykolwiek członek Zarządu lub Rady Nadzorczej został powołany na stanowisko członka Zarządu lub Rady Nadzorczej

Na Datę Prospektu nie istniały umowy ani porozumienia z głównymi akcjonariuszami, klientami, usługodawcami Spółki lub innymi podmiotami, na podstawie których jakikolwiek członek Zarządu lub Rady Nadzorczej został powołany na stanowisko członka Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Udział członków Zarządu lub Rady Nadzorczej w Ofercie

Na Datę Prospektu Mariusz Grendowicz zamierza skorzystać z przysługującego mu prawa poboru w związku z Ofertą.

Na Datę Prospektu pozostali członkowie Zarządu oraz Rady Nadzorczej nie zamierzają uczestniczyć w Ofercie.

Z uwagi na pełnienie przez powyższe osoby funkcji w organach Spółki informacje na temat dokonanych przez nich transakcji dotyczących Akcji będą przekazywane do publicznej wiadomości na zasadach określonych w obowiązujących przepisach prawa, w tym w art. 160 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Akcje Istniejące lub opcje na Akcje będące w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia liczbę Akcji posiadanych przez każdego z członków Zarządu i Rady Nadzorczej.

Akcje Spółki posiadane przez członków Zarządu

Członek Zarządu	Saldo na Datę Prospektu	Wartość nominalna akcji w PLN
Thomas Kurzmann	–	–
Erez Boniel	128.000	12.800
Razem	128.000	12.800

Źródło: Spółka

Akcje Spółki posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Członek Rady Nadzorczej	Saldo na Datę Prospektu	Wartość nominalna akcji w PLN
Alexander Hesse	–	–
Philippe Couturier	–	–
Klaus Helmrich	–	–
Jan Düdden	–	–
Mariusz Grendowicz	7.000	700
Jarosław Karasiński	–	–

Marcin Murawski	–	–
Katharina Schade	–	–
Razem	7.000	700

Źródło: Spółka

Z wyjątkiem opisanych powyżej żaden inny członek Zarządu ani Rady Nadzorczej nie posiada żadnych Akcji Istniejących lub opcji na Akcje.

Na Datę Prospektu nie istnieją żadne ograniczenia dotyczące zbywania Akcji posiadanych przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej.

Program motywacyjny i Akcje Fantomowe

Niektórzy pracownicy Spółki zajmujący kluczowe stanowiska kierownicze, członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej są uprawnieni z tytułu akcji fantomowych Spółki (zwanych dalej „**Akcjami Fantomowymi**”). Akcje Fantomowe przyznają uprawnionym osobom prawo do wypłat ze strony Spółki w wysokości różnicy między średnią ceną zamknięcia Akcji na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w okresie trzydziestu dni przed datą złożenia w Spółce zawiadomienia o realizacji prawa a ceną bazową za Akcję (z uwzględnieniem mechanizmu dostosowania ceny w oparciu o wysokość dywidendy). Akcje Fantomowe nie są instrumentami finansowymi zamiennymi lub wymiennymi na Akcje, w szczególności nie są opcjami na Akcje. Akcje Fantomowe są jedynie sposobem obliczania odroczonego wynagrodzenia (płatnego w środkach pieniężnych) osób uprawnionych do Akcji Fantomowych, zależnego od przyszłej ceny Akcji na rynku regulowanym.

Decyzja dotycząca sposobu rozliczania Akcji Fantomowych (tzn. wypłata w gotówce czy w papierach wartościowych), jak również decyzja w sprawie liczby Akcji Fantomowych przyznawanych danej osobie uprawnionej, należy do wyłącznego uznania Rady Nadzorczej. Decyzje dotyczące Akcji Fantomowych podejmowane są w drodze uchwał Rady Nadzorczej.

Program Akcji Fantomowych funkcjonuje w Spółce od 2008 r. W latach 2012-2014 oraz w okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 30 czerwca 2015 r. nie dokonywano żadnych płatności w związku z Akcjami Fantomowymi. Spółka zakłada, że Akcje Fantomowe zostaną rozliczone w środkach pieniężnych. Na Datę Prospektu wszystkie Akcje Fantomowe są „*out-of-money*” tzn. że ich cena wykonania (ang. *strike price*), zgodnie z programem Akcji Fantomowych jest wyższa niż cena Akcji na rynku regulowanym.

Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW

Zgodnie z Regulaminem GPW Spółka jako spółka publiczna notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie powinna przestrzegać zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW to zbiór zaleceń i zasad dotyczących postępowania organów spółek publicznych i ich akcjonariuszy. Regulamin GPW i uchwały zarządu GPW oraz rady giełdy regulują sposób, w jaki spółki publiczne ujawniają informacje na temat przestrzegania zasad ładu korporacyjnego oraz zakresu publikowanych informacji. Jeśli któraś z zasad nie jest przestrzegana przez spółkę publiczną w sposób stały lub została naruszona incydentalnie, taka spółka publiczna musi ujawnić ten fakt w formie raportu bieżącego. Ponadto spółka publiczna jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego informacje dotyczące zakresu, w jakim stosowała się ona do Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW w danym roku obrotowym.

Spółka stara się zapewnić jak największą przejrzystość swoich działań, najwyższą jakość komunikacji z inwestorami i ochronę praw jej akcjonariuszy również w dziedzinach, które nie są regulowane przez prawo. Dlatego też Spółka podjęła niezbędne działania w celu przestrzegania wszystkich tych zasad w możliwie jak najszerszym zakresie. W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2014 r. Spółka nie przestrzegała następujących zaleceń wynikających z Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW:

- Spółka nie publikuje na swojej stronie internetowej wewnętrznych regulacji swoich organów ani raportów rocznych z działalności Rady Nadzorczej uwzględniających działalność jej komitetów, łącznie z wewnętrznym systemem kontroli, a także systemem zarządzania istotnym ryzykiem wdrożonym przez Radę Nadzorczą (odstąpienie od zasady określonej w części II pkt 1 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW). W opinii Spółki komunikowanie się z inwestorami w najszerszym możliwym zakresie, w tym przez Internet, jest najlepszą praktyką korporacyjną. Spółka dąży do zapewnienia jasności i przejrzystości swoich działań. Jednak niektóre z punktów wymagają informacji od akcjonariuszy lub nakładają wymagania większe niż określone obowiązującym prawem. Chociaż Spółka zamierza wprowadzić tę zasadę w życie w jak najszerszym zakresie, nie może zagwarantować, że w obecnym brzmieniu zasada ta będzie przestrzegana w całości.

- Rada Nadzorcza nie rozpatruje i nie opiniuje zagadnień mających być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia (odstąpienie od zasady określonej w części III pkt 1 ppkt 3 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW). Statut nie nakłada wymogu, aby Rada Nadzorcza rozpatrywała i opiniowała sprawy mające być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza może jednak podjąć decyzję o przestrzeganiu tej zasady.
- Członkowie Rady Nadzorczej nie są zobowiązani do przedstawiania Zarządowi informacji o powiązaniach (finansowych, rodzinnych lub innych, które mogą mieć wpływ na stanowisko członka Rady Nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez Radę Nadzorczą) z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% wszystkich głosów na Walnym Zgromadzeniu (odstąpienie od zasady określonej w części III pkt 2 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW). Spółka jest zdania, że obowiązki informacyjne nałożone przez obowiązujące przepisy prawa są wystarczające do zapewnienia, aby akcjonariusze mieli pełny dostęp do ważnych informacji, które mogłyby wpłynąć na wartość papierów wartościowych emitowanych przez Spółkę. Spółka rozważy przyjęcie tej zasady w przyszłości.
- W ramach Rady Nadzorczej nie funkcjonuje komitet ds. nominacji (odstąpienie od zasady określonej w części III pkt 8 Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW). Zadania tego komitetu są wypełniane przez całą Radę Nadzorczą.

ZNACZNI AKCJONARIUSZE

Znaczni akcjonariusze Spółki na Datę Prospektu

Na Datę Prospektu, według najlepszej wiedzy Spółki, znacznymi akcjonariuszami posiadającymi przynajmniej pięć procent łącznej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu są LSREF oraz dwa otwarte fundusze emerytalne: Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK i Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień”.

Zgodnie z ostatnimi dostarczonymi Spółce zawiadomieniami: (i) LSREF posiada 194.078.187 akcji tj. około 55,2% akcji w kapitale zakładowym Spółki uprawniających do wykonywania 194.078.187 głosów tj. około 55,2% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu; (ii) Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK posiada 25.131.986 akcji tj. około 7,15% akcji w kapitale zakładowym Spółki uprawniających do wykonywania 25.131.986 głosów tj. około 7,15% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, oraz (iii) Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” posiada 31.445.571 akcji tj. około 8,95% akcji w kapitale zakładowym Spółki uprawniających do wykonywania 31.445.571 głosów tj. około 8,95% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Na Datę Prospektu, LSREF powiadomił Spółkę, że zamierza uczestniczyć w Ofercie i wykonać wszystkie przysługujące mu Prawa Poboru.

Wszystkie Akcje Istniejące są akcjami zwykłymi, z których każda uprawnia do wykonywania jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Znaczeni Akcjonariusze nie posiadają żadnych innych praw głosu na Walnym Zgromadzeniu.

Kontrola nad Spółką

Na Datę Prospektu, LSREF jest podmiotem dominującym Spółki, posiadając szacunkowo 55,2% akcji w kapitale zakładowym Spółki i uprawniających do wykonywania około 55,2% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. LSREF jest kontrolowana przez Lone Star. Jako podmiot dominujący Spółki LSREF wykonuje prawa akcjonariuszy wynikające z Kodeksu Spółek Handlowych oraz ze Statutu.

Lone Star Real Estate Fund III, fundusz specjalizujący się w inwestycjach w nieruchomości, jest zarządzany przez Lone Star. Lone Star jest wiodącą firmą *private equity* realizującą inwestycje w nieruchomości, w kapitały własne, kredyty i inne aktywa finansowe. Od założenia swojego pierwszego funduszu w 1995 roku Lone Star zorganizował piętnaście funduszy *private equity* o łącznych zobowiązaniach kapitałowych wynoszących szacunkowo 60 miliardy USD. Fundusze Lone Star są zamkniętymi spółkami komandytowymi *private equity*, których komandytariusze obejmują fundusze korporacyjne i publiczne fundusze emerytalne, państwowe fundusze majątkowe, fundusze dysponujące darowiznami na rzecz uniwersytetów, fundacje, fundusze funduszy oraz osoby fizyczne posiadające wysokie zasoby kapitałowe. Funduszom Lone Star doradza spółka Lone Star Global Acquisitions, Ltd., doradca inwestycyjny zarejestrowany w amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (*U.S. Securities and Exchange Commission*). LSGA i jego globalne podmioty zależne doradzają Funduszom Lone Star ze swoich biur w Ameryce Północnej, Europie Zachodniej i Azji Wschodniej.

Według najlepszej wiedzy Spółki, nie istnieją żadne ustalenia, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli Spółki.

Statut nie zawiera szczególnych postanowień dotyczących nadużywania kontroli przez znaczących akcjonariuszy Spółki.

ROZWODNIENIE

W przypadku powodzenia Oferty oraz przy założeniu, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną zaoferowane i objęte przez inwestorów, natychmiastowe rozwodnienie udziału akcjonariusza, który nie wykonał Prawa Poboru, w kapitale zakładowym Spółki oraz w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu spowodowane Ofertą, wyniesie 28,5%. Oznacza to, że po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego wynikającego z emisji Akcji Oferowanych, 351.310.288 Akcji Istniejących, które stanowią na Datę Prospektu 100% kapitału zakładowego Spółki oraz uprawniają łącznie do 100% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, będą reprezentować 71,5% kapitału zakładowego Spółki oraz będą uprawniać łącznie do 71,5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Poniższa tabela przedstawia informacje na temat aktualnej na Datę Prospektu oraz spodziewanej po przeprowadzeniu Oferty struktury kapitału zakładowego Spółki.

	Na Datę Prospektu		Stan po przeprowadzeniu Oferty*	
	Liczba Akcji	% głosów na WZ	Liczba Akcji	% głosów na WZ
Akcje Istniejące	351.310.288	100%	351.310.288	71,5%
Akcje Oferowane	–	–	140.000.000	28,5%
Akcje razem	351.310.288	100%	491.310.288	100%

Źródło: Spółka

* Przy założeniu, że wszystkie Akcje Oferowane zostaną zaoferowane w Ofercie i objęte przez inwestorów.

TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

Spółka zawierała w przeszłości i zamierza zawierać w przyszłości transakcje z podmiotami powiązanymi w rozumieniu MSR 24 „*Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych*” („**MSR 24**”) (Załącznik do Rozporządzenia Komisji (WE) nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmującego określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady zmienionym Rozporządzeniem Komisji (WE) Nr 1274/2008 z dnia 17 grudnia 2008 r. zmieniającym Rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z Rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości (MSR) 1).

Spółka zawiera następujące transakcje z następującymi podmiotami powiązanymi:

- transakcje z członkami Zarządu i członkami Rady Nadzorczej z tytułu wynagrodzenia za usługi świadczone na rzecz Grupy; oraz
- transakcje pomiędzy spółkami wchodzącymi w skład Grupy.

Zdaniem Spółki warunki, na jakich są dokonywane transakcje z podmiotami powiązanymi Spółki, nie odbiegają od warunków rynkowych.

Zagregowane informacje na temat powyższych transakcji według stanu na dzień 30 czerwca 2015 r. zostały przedstawione w tabeli poniżej oraz zostały uszczegółowione w dalszej części rozdziału:

	Na koniec okresu sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca
	2015 r.
	(niebadane)
	(w tys. EUR)
Transakcja	
Wynagrodzenie za świadczenie usług, z konsultingowymi włącznie, od podmiotu dominującego/ostatecznego podmiotu dominującego	-
Salda	
Wierzytelności w stosunku do członka Rady Nadzorczej	-
Pożyczki udzielone podmiotom stowarzyszonym	49,705
Pożyczki na rzecz <i>joint ventures</i>	33,847
Pożyczki na rzecz członków zarządu	-
Wierzyciele	-
Zobowiązania finansowe	-
Pożyczki udzielone przez <i>joint ventures</i>	-

Źródło: Spółka.

Od dnia 30 czerwca 2015 r. do Daty Prospektu nie zostały zawarte żadne transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach odbiegających od warunków rynkowych lub od warunków transakcji wcześniej zawieranych. Po dniu 30 czerwca 2015 r. Spółka nie zawierała również żadnych transakcji z podmiotami powiązanymi innych od typowych transakcji zawieranych przez Spółkę z podmiotami powiązanymi.

Transakcje z członkami Zarządu i Rady Nadzorczej

Wynagrodzenie członków Zarządu za okres od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 31 sierpnia 2015 r. wynosiło 1,21 mln EUR. Wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej za okres od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 31 sierpnia 2015 r. wynosiło 0,5 mln EUR. W okresie od dnia 1 stycznia 2015 r. do dnia 31 sierpnia 2015 r. nie przyznano żadnych Akcji Fantomowych (por.: „*Zarządzanie i ład korporacyjny - Inne informacje na temat członków Zarządu i Rady Nadzorczej - Program motywacyjny i Akcje Fantomowe*”).

Transakcje pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi

Dla celów skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy transakcje pomiędzy spółkami wchodzącymi w skład Grupy są eliminowane zgodnie z pkt 4 MSR 24 i nie są ujawniane w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych (w przypadku Spółki w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych). W związku z tym, zgodnie z Rozporządzeniem 809/2004 w powiązaniu z pkt 4 MSR 24, przedmiotowe transakcje nie zostały

opisane w Prospekcie. Informacje na temat pozostałych transakcji pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi zostały przedstawione poniżej zgodnie z wymogami Rozporządzenia 809/2004.

Spółka zawiera szereg transakcji ze Spółkami Zależnymi, które są eliminowane w procesie konsolidacji. Są to:

- zakupy i sprzedaż usług o charakterze doradczym i administracyjnym oraz usług typu *asset management* (kompleksowe zarządzanie nieruchomością);
- udzielanie i otrzymywanie pożyczek;
- dywidendy otrzymane od Spółek Zależnych.

Poza transakcjami opisanymi poniżej, na koniec okresu sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r. nie miały miejsca inne transakcje pomiędzy Spółką a jej podmiotami powiązanymi w rozumieniu MSR 24.

Wartość poszczególnych rodzajów transakcji (z podziałem na kategorie wskazane powyżej) pomiędzy Spółką a Spółkami Zależnymi za okres sześciu miesięcy zakończony w dniu 30 czerwca 2015 r. oraz stan rozrachunków na dzień 30 czerwca 2015 r. przedstawiono w tabeli poniżej:

	Zakupy	Sprzedaż	Inne Wierzytelności	Oprocentowanie- koszt finansowy	Oprocentowa nie – dochód finansowy	Uzyskana dywidenda	Saldo pożyczek otrzymanych	Saldo innych należności	Saldo udzielonych pożyczek
Na koniec okresu sześciu miesięcy zakończonym 30 czerwca 2015 r.									
(niebadane)									
(w tys. PLN)									
Centrum Światowida sp. z o.o.	-	354	-	-	4.431	-	-	54	188.214
Diego sp. z o.o.	-	-	2	-	9	-	-	-	-
Globis Poznań sp. z o.o.	-	184	-	-	-	-	-	41	-
Globis Wrocław sp. z o.o.	-	231	1	-	-	-	-	-	-
GTC Satellite Sp. z o.o.	-	-	-	-	-	-	-	4.194	-
GTC Galeria CTWA sp. z o.o.	-	1118	-	-	113	-	-	441	-
Alfa Development Inwestycje sp. z o.o.	163	7	105	-	14	-	-	9	1.366
GTC Ortał sp. z o.o.	-	-	-	-	1.771	-	-	-	22.584
GTC Com 1 sp. z o.o.	-	-	-	-	46	-	-	-	2.907
GTC UBP sp. z o.o. (poprzednio: GTC Com 3 sp. z o.o.)	-	268	-	-	2.717	-	-	23	83.527
GTC Ogrody Galileo sp. z o.o.	-	-	-	-	1.058	-	-	-	902
GTC Wilson Park sp. z o.o.	-	-	-	-	625	-	-	-	501
GTC Moderna sp. z o.o.	-	10	-	-	896	-	-	12	17.164
GTC Francuska sp. z o.o.	-	367	-	-	2.436	-	-	79	95.338
Centrum Handlowe Wilanów sp. z o.o.*	-	497	47	-	654	-	-	-	32.531
Glorine Investment sp. z o.o.	-	-	-	-	-	-	-	-	(21)
GTC Konstancja sp. z o.o.	-	-	257	-	240	-	-	-	5.054
GTC GK Office sp. z o.o.	-	222	134	-	-	-	-	-	-
GTC Karkonoska sp. z o.o.	-	23	-	-	1.386	-	-	28	12.915
GTC Korona S.A.	-	526	-	1.092	-	-	54.947	81	-
GTC Corius sp. z o.o.	-	129	-	-	425	-	-	58	21.275
GTC Aeropark sp. z o.o.	-	223	57	-	931	-	-	-	28.615
GTC Real Estate Investments Ukraine B.V.	-	6	-	-	2.310	-	-	27	4.467
GTC Real Estate Investments Bulgaria BV ...	-	461	-	-	55.262	-	-	1.880	1.242.988
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd.	-	41	20	-	10.513	-	-	32	321.584
Omega Development Inwestycje sp. z o.o.	-	81	-	2.960	-	15.491	-	97	-
Inne	-	-	56	-	-	-	-	-	-
Łącznie	163	4.748	679	4.052	85.837	15.491	54.947	7.056	2.081.911

Źródło: Spółka

Transakcje pomiędzy Spółką a jej podmiotami stowarzyszonymi i współzależnymi

Spółka zawiera szereg transakcji z podmiotami stowarzyszonymi i współzależnymi, które są eliminowane w procesie konsolidacji. Są to:

- zakupy i sprzedaż usług o charakterze doradczym i administracyjnym oraz usług typu *asset management* (kompleksowe zarządzanie nieruchomością);
- udzielanie i otrzymywanie pożyczek.

Wartość transakcji pomiędzy Spółką a jej podmiotami stowarzyszonymi za sześć miesięcy zakończony w dniu 30 czerwca 2015 r. oraz stan rozrachunków na dzień 30 czerwca 2015 r. przedstawiono w tabeli poniżej.

Na koniec okresu sześciu miesięcy zakończonego 30 czerwca 2015 r.				
(niebadane)				
(w tys. PLN)				
Sprzedaż	Oprocentowanie – dochód finansowy	Saldo pozostałych wierzycelności	Saldo udzielonych pożyczek	
CID Holding S.A.	-	1.397	-	38.032
Lighthouse Holdings Limited S.A.	-	172	-	9.744
Razem:	-	1.569	-	47.776

Źródło: Spółka

Salda pożyczek udzielonych Spółkom Zależnym, spółkom współzależnym i podmiotom stowarzyszonym

Salda pożyczek udzielonych przez Spółkę na rzecz jej Spółek Zależnych oraz współzależnych na dzień 30 czerwca 2015 r. zostały przedstawione w tabeli poniżej.

Na 30 czerwca 2015 r.	
(niebadane)	
(w tys. EUR)	
GTC Konstancja sp. z o.o.	1.205
GTC Aeropark sp. z o.o.	6.822
GTC Ogrody Galileo sp. z o.o.	215
GTC Com 1 sp. z o.o.	693
GTC Karkonoska sp. z o.o.	3.079
GTC Ortal sp. z o.o.	5.384
GTC Francuska sp. z o.o.	22.730
GTC UBP sp. z o.o.	19.914
GTC Wilson Park sp. z o.o.	119
GTC Moderna sp. z o.o.	4.092
CH Wilanów sp. z o.o.*	7.756
GTC Corius sp. z o.o.	5.072
Centrum Światowida sp. z o.o.	44.873
GTC Hungary Real Estate Development Company Zrt.	76.670
GTC Real Estate Investments Bulgaria B.V.	296.345
GTC Real Estate Investments Ukraine B.V.	1.065
Alfa Development Inwestycje sp. z o.o.	326
Razem	496.360

* Podmioty współzależne

Źródło: Spółka

Spółka zawiera umowy pożyczki ze Spółkami Zależnymi, spółkami współzależnymi oraz podmiotami stowarzyszonymi na takich samych warunkach, zgodnie z którymi oprocentowanie płatne jest kwartalnie i odpowiada stawce EURIBOR dla depozytów trzymiesięcznych podwyższonej o odpowiednią marżę. Wszystkie pożyczki denominowane są w euro. Umowy pożyczki stanowią o możliwości wcześniejszej spłaty pożyczki na żądanie pożyczkobiorcy oraz o możliwości przesunięcia daty spłaty na warunkach określonych w umowach. Pożyczki są niezabezpieczone. Umowy pożyczki zawierają standardowe oświadczenia. Umowy rządzone są przepisami prawa polskiego.

W okresie sześciu miesięcy zakończonym w dniu 30 czerwca 2015 r. oraz na Datę Prospektu Spółka nie utworzyła żadnych rezerw na poczet nieściągalnych wierzycelności, z rezerwami na poczet nieściągalnych wierzycelności należnych od podmiotów powiązanych włącznie. Na dzień 30 czerwca 2015 r. Spółka rozpoznała odpis aktualizujący z tytułu utraty wartości pożyczek udzielonych w kwocie 3.100.047 tys. złotych oraz

dodatniego przeszacowania udziałów w Spółkach zależnych w kwocie 129.875 tys. złotych.

PRAWA I OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z AKCJAMI ORAZ WALNE ZGROMADZENIA

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny oraz zostały sporządzone zgodnie z właściwymi przepisami prawa i regulacjami obowiązującymi w Dacie Prospektu, a także Statutem i Regulaminem Walnego Zgromadzenia. W związku z powyższym inwestorzy powinni dokonać wnikliwej analizy Statutu i Regulaminu Walnego Zgromadzenia, a także zasięgnąć opinii swoich doradców prawnych w celu uzyskania szczegółowych informacji na temat praw i obowiązków związanych z Akcjami oraz Walnym Zgromadzeniem.

Prawa i obowiązki związane z Akcjami

Prawa i obowiązki związane z Akcjami określają w szczególności Kodeks Spółek Handlowych, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi, Ustawa o Ofercie Publicznej oraz Statut.

Prawo do rozporządzania Akcjami

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do rozporządzania Akcjami. Na rozporządzanie Akcjami składa się ich zbycie (przeniesienie własności) oraz inne formy rozporządzenia, w tym zastawienie, ustanowienie na Akcjach prawa użytkowania i ich wydzierżawienie.

Opis ograniczeń w rozporządzaniu Akcjami znajduje się w rozdziale „Ogólne informacje o Spółce – Kapitał zakładowy – Ograniczenia w rozporządzaniu Akcjami”.

Opis obowiązków związanych z nabywaniem i zbywaniem akcji polskich spółek notowanych na GPW znajduje się w rozdziale „Rynek kapitałowy w Polsce oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem akcji”.

Dywidenda

Prawo do dywidendy

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo do udziału w zysku, który zostanie wykazany w rocznym, zbadanym przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym, przeznaczonym uchwałą Walnego Zgromadzenia do wypłaty na rzecz akcjonariuszy Spółki (prawo do dywidendy).

Organem uprawnionym do podejmowania decyzji o podziale zysku Spółki i wypłacie dywidendy jest zwyczajne Walne Zgromadzenie. Zwyczajne Walne Zgromadzenie podejmuje uchwałę o tym, czy i jaką część zysku Spółki wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczyć na wypłatę dywidendy. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno odbyć się w ciągu sześciu miesięcy po upływie roku obrotowego (w przypadku Spółki odpowiada on rokowi kalendarzowemu), tj. do końca czerwca.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy Spółki nie może przekroczyć zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy jednak pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych lub Statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitał zapasowy lub rezerwowy.

Zarząd może wypłacić akcjonariuszom zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia. Spółka może wypłacić zaliczkę, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować Zarząd, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne.

Prawo do dywidendy przysługuje osobom, na których rachunkach znajdują się zapisane zdematerializowane Akcje (na okaziciela) w dniu dywidendy.

Prawo do dywidendy przysługuje osobom, na których rachunkach znajdują się zapisane zdematerializowane Akcje (na okaziciela) w dniu dywidendy lub osobom uprawnionym do zdematerializowanych Akcji zapisanych na rachunkach zbiorczych.

Warunki odbioru dywidendy

Warunki odbioru dywidendy przez akcjonariuszy Spółki odpowiadają zasadom przyjętym dla spółek publicznych. Uchwała o wypłacie dywidendy powinna wskazywać datę ustalenia prawa do dywidendy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy. Z zastrzeżeniem postanowień Regulaminu KDPW, dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia. Dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale Walnego Zgromadzenia, a jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez Radę Nadzorczą.

O planowanej wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego Zarząd ogłasza w Monitorze Sądowym i Gospodarczym co najmniej na cztery tygodnie przed rozpoczęciem wypłat, podając dzień, na który zostało sporządzone sprawozdanie finansowe, wysokość kwoty przeznaczonej do wypłaty, a także dzień, według którego ustala się uprawnionych do zaliczek. Dzień ten powinien przypadać w okresie siedmiu dni przed dniem rozpoczęcia wypłat.

Zgodnie z § 127 Oddział 4 Rozdziału XIII Oddział 4 Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego Spółka jest obowiązana bezzwłocznie zawiadomić GPW o podjęciu uchwały o przeznaczeniu zysku na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy Spółki, wysokości dywidendy, liczbie akcji uprawniających do dywidendy, wartości dywidendy przypadającej na jedną Akcję, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz dniu wypłaty dywidendy. Ponadto § 106 Szczegółowych Zasad Działania KDPW nakłada na Spółkę obowiązek poinformowania KDPW najpóźniej pięć dni przed dniem ustalenia prawa do dywidendy o wysokości dywidendy, dniu ustalenia prawa do dywidendy oraz terminie wypłaty dywidendy. Zgodnie z § 106 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW, między dniem ustalenia prawa do dywidendy a dniem wypłaty dywidendy musi upłynąć co najmniej dziewięć dni. Powyższe regulacje znajdują odpowiednie zastosowanie do zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy.

Wypłata dywidendy oraz zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy posiadaczom zdematerializowanych akcji Spółki następuje za pośrednictwem systemu depozytowego KDPW. KDPW przekazuje środki z tytułu dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na rachunki uczestników KDPW, którzy następnie przekazują otrzymane środki pieniężne na rachunki gotówkowe akcjonariuszy Spółki prowadzone przez poszczególne domy maklerskie. Dywidenda należna na rzecz osób do niej uprawnionych z tytułu zdematerializowanych akcji Spółki zapisanych na rachunku zbiorczym zostanie przekazana właścicielom tych akcji przez podmiot prowadzący dany rachunek.

Prawo poboru

Akcjonariuszom Spółki przysługuje prawo objęcia akcji Spółki nowej emisji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru). Akcjonariusze Spółki mają prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji Spółki w stosunku do liczby posiadanych Akcji, przy czym prawo poboru przysługuje również w przypadku emisji papierów wartościowych zamiennych na akcje Spółki lub inkorporujących prawo zapisu na akcje Spółki. Uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki powinna wskazywać dzień, według którego określa się akcjonariuszy Spółki, którym przysługuje prawo poboru nowych akcji (dzień prawa poboru). Dzień prawa poboru nie może być ustalony później niż z upływem sześciu miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały. Porządek obrad Walnego Zgromadzenia, na którym ma być podjęta uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki, powinien określać proponowany dzień prawa poboru.

Pozbawienie akcjonariuszy Spółki prawa poboru akcji Spółki nowej emisji może nastąpić wyłącznie w interesie Spółki i w przypadku, gdy zostało ono zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną nowych akcji Spółki bądź sposób jej ustalenia. Do podjęcia uchwały w sprawie pozbawienia akcjonariuszy Spółki prawa poboru wymagana jest większość co najmniej czterech piątych głosów.

Większość czterech piątych głosów nie jest konieczna do podjęcia uchwały w sprawie pozbawiania dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru w przypadku, gdy:

- uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje spółki mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom Spółki celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale;
- uchwała stanowi, że nowe akcje Spółki mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze Spółki, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji.

Prawo do udziału w majątku w przypadku likwidacji Spółki

W przypadku likwidacji Spółki każda Akcja uprawnia do proporcjonalnego uczestnictwa w podziale majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli Spółki.

Prawa i obowiązki związane z Walnym Zgromadzeniem

Prawo do udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz prawo głosu

Prawo głosu

Akcjonariusz wykonuje prawo głosu na Walnych Zgromadzeniach. Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych Walne Zgromadzenia mogą być zwyczajne (zwyczajne Walne Zgromadzenia) lub nadzwyczajne (nadzwyczajne Walne Zgromadzenia).

Szczegółowe regulacje dotyczące wykonywania prawa głosu na Walnych Zgromadzeniach przez akcjonariuszy Spółki znajdują się w Kodeksie Spółek Handlowych oraz Statucie ze zmianami, które wejdą w życie z dniem dopuszczenia Akcji do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW.

Sposób udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz sposób wykonywania prawa głosu

Akcjonariusz Spółki może uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Akcjonariusz Spółki zamierzający uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu za pośrednictwem pełnomocnika musi udzielić pełnomocnikowi pełnomocnictwa na piśmie lub w postaci elektronicznej. Formularz zawierający wzór pełnomocnictwa Spółka zamieszcza w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Ponadto o udzieleniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej należy zawiadomić Spółkę przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej wskazanych w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Spółka podejmuje odpowiednie działania służące identyfikacji akcjonariusza Spółki i pełnomocnika w celu weryfikacji ważności pełnomocnictwa udzielonego w postaci elektronicznej. Szczegółowy opis sposobu weryfikacji ważności pełnomocnictwa udzielonego w postaci elektronicznej zawiera treść ogłoszenia o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz Spółki posiadający Akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania praw z Akcji zapisanych na każdym z rachunków.

Jeżeli pełnomocnikiem akcjonariusza Spółki na Walnym Zgromadzeniu jest członek Zarządu, członek Rady Nadzorczej, likwidator, pracownik Spółki lub członek organów lub pracownik spółki lub spółdzielni zależnej Spółki, pełnomocnictwo może upoważniać do reprezentacji tylko na jednym Walnym Zgromadzeniu. Pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi Spółki okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów. W takim przypadku udzielenie dalszego pełnomocnictwa jest niedopuszczalne. Pełnomocnik, o którym mowa powyżej, głosuje zgodnie z instrukcjami udzielonymi przez akcjonariusza Spółki.

Zgodnie z art. 6 ust. 6 Statutu na każdą Akcję przypada jeden głos na Walnym Zgromadzeniu.

Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji. Pełnomocnik może reprezentować więcej niż jednego akcjonariusza Spółki i głosować odmiennie z Akcji każdego akcjonariusza Spółki. Akcjonariusz, którego akcje zapisane są na rachunku zbiorczym lub przynajmniej na dwóch rachunkach papierów wartościowych, może powołać oddzielnych pełnomocników do wykonywania praw z Akcji zapisanych na danym rachunku zbiorczym lub każdym z rachunków papierów wartościowych.

Akcjonariusz Spółki nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką. Ograniczenie powyższe nie dotyczy głosowania przez akcjonariusza Spółki jako pełnomocnika innego akcjonariusza przy powzięciu uchwał dotyczących swojej osoby, o których mowa powyżej.

Dokumenty korporacyjne nie przewidują możliwości oddania przez akcjonariusza Spółki głosu na Walnym Zgromadzeniu drogą korespondencyjną.

Zgodnie z zasadami przedstawionymi w Statucie Zarząd ma prawo podjąć decyzję, aby podczas obrad Walnego Zgromadzenia wykorzystywano środki komunikacji elektronicznej, umożliwiające: (i) transmisję obrad Walnego Zgromadzenia w czasie rzeczywistym oraz (ii) dwustronną komunikację w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze będą mogli wypowiadać się w toku obrad Walnego Zgromadzenia, przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad. Transmisja obrad Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej oraz uprawnienie akcjonariusza w zakresie wypowiadania się w toku obrad Walnego

Zgromadzenia (tzw. komunikacja elektroniczna on-line) nie skutkuje przyznaniem: (i) prawa głosu (w tym głosowania „za” albo „przeciw”, „wstrzymuje się” oraz zgłaszania sprzeciwu) przez akcjonariusza lub przez pełnomocnika przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej oraz (ii) prawa udziału w Walnym Zgromadzeniu w rozumieniu Kodeksu Spółek Handlowych. W przypadku podjęcia decyzji przez Zarząd o przeprowadzeniu Walnego Zgromadzenia przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej w zakresie określonym powyżej, Zarząd określa szczegółowe zasady przeprowadzenia takiego Walnego Zgromadzenia i ogłasza je na stronie internetowej Spółki nie później niż 26 dni przed Walnym Zgromadzeniem.

Osoby uprawnione do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu

Prawo uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki na 16 dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu).

W celu uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu uprawnieni ze zdematerializowanych Akcji na okaziciela Spółki powinni zażądać od podmiotu prowadzącego ich rachunek papierów wartościowych wystawienia imiennego zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Żądanie to należy przedstawić nie wcześniej niż dzień po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo udziału w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Listę uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu Spółka ustala na podstawie wykazu sporządzonego przez podmiot prowadzący depozyt papierów wartościowych zgodnie z Ustawą o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz stanu ujawnionego w księdze akcyjnej Spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Powyższa lista jest wyłożona w siedzibie Spółki przez trzy dni powszednie poprzedzające dzień odbycia Walnego Zgromadzenia oraz w miejscu i czasie Walnego Zgromadzenia. Akcjonariusz Spółki może żądać przesłania mu listy akcjonariuszy uprawnionych do udziału w Walnym Zgromadzeniu nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając własny adres e-mail, na który lista powinna być wysłana.

W odniesieniu do akcji zapisanych na rachunku zbiorczym za zaświadczenie o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu uważa się dokument o odpowiedniej treści wystawiony przez posiadacza takiego rachunku. Jeżeli rachunek zbiorczy nie jest prowadzony przez KDPW (albo przez spółkę, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych), posiadacz takiego rachunku powinien zostać wskazany KDPW (albo spółce, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych) przez podmiot prowadzący dla niego rachunek zbiorczy przed pierwszym wystawieniem takiego dokumentu.

Na podstawie dokumentów, o których mowa powyżej, posiadacz rachunku zbiorczego sporządza wykaz uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. W przypadku, gdy posiadacz rachunku zbiorczego nie jest uczestnikiem KDPW (albo spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych), wykaz uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu jest przekazywany za pośrednictwem uczestnika KDPW (albo spółki, której KDPW przekazał wykonywanie czynności z zakresu prowadzenia depozytu papierów wartościowych).

Akcjonariusz Spółki może przenosić Akcje w okresie między dniem rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu a dniem zakończenia Walnego Zgromadzenia.

Zwołanie Walnego Zgromadzenia

Podmioty uprawnione do zwołania Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd. Rada Nadzorcza może zwołać zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w terminie, oraz nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli zwołanie go uzna za wskazane. Prawo zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia przysługuje również akcjonariuszom Spółki reprezentującym co najmniej połowę kapitału zakładowego Spółki lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce. W takim przypadku akcjonariusze Spółki wyznaczają przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Ponadto akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego Walnego Zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Prawo umieszczenia określonych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na 21 dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na 18 dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy Spółki. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania Walnego Zgromadzenia.

Sposób zwołania Walnego Zgromadzenia

Walne Zgromadzenie zwołuje się przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na 26 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Ogłoszenie o Walnym Zgromadzeniu powinno zawierać w szczególności: (i) datę, godzinę i miejsce Walnego Zgromadzenia oraz szczegółowy porządek obrad, (ii) precyzyjny opis procedur dotyczących uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu, (iii) dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, (iv) informację, że prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, (v) wskazanie, gdzie i w jaki sposób osoba uprawniona do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu może uzyskać pełny tekst dokumentacji, która ma być przedstawiona Walnemu Zgromadzeniu, oraz projekty uchwał lub, jeżeli nie przewiduje się podejmowania uchwał, uwagi Zarządu lub Rady Nadzorczej, dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad przed terminem Walnego Zgromadzenia, oraz (vi) wskazanie adresu strony internetowej, na której będą udostępnione informacje dotyczące Walnego Zgromadzenia.

Zgodnie z Rozporządzeniem o Raportach, Spółka zobowiązana jest do przekazania w formie raportu bieżącego m.in. daty, godziny i miejsca Walnego Zgromadzenia wraz ze szczegółowym porządkiem jego obrad. Ponadto w przypadku zamierzonej zmiany Statutu ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlegają dotychczas obowiązujące jego postanowienia, treść proponowanych zmian oraz w przypadku, gdy w związku ze znacznym zakresem zamierzonych zmian Spółka podejmuje decyzję o sporządzeniu nowego tekstu jednolitego, treść nowego tekstu jednolitego Statutu wraz z wyliczeniem jego nowych postanowień. Ogłoszeniu w formie raportu bieżącego podlega także treść projektów uchwał oraz załączników do projektów, które mają być przedmiotem obrad Walnego Zgromadzenia, istotnych dla podejmowanych uchwał.

Prawa zgłaszania Spółce projektów uchwał

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na swojej stronie internetowej.

Prawo żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu

Niezwłocznie po wyborze przewodniczącego Walnego Zgromadzenia należy sporządzić listę obecności zawierającą spis uczestników Walnego Zgromadzenia z wymienieniem liczby akcji Spółki, które każdy z nich przedstawia oraz służących im głosów. Lista obecności powinna zostać podpisana przez przewodniczącego Walnego Zgromadzenia i wyłożona podczas obrad tego zgromadzenia. Na wniosek akcjonariuszy posiadających jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

Prawo do uzyskania informacji

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce ze Spółką powiązanej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Informacje przekazane akcjonariuszowi powinny być przekazane do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia

informacji. Wniosek taki należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem. Zgodnie z Rozporządzeniem o Raportach Spółka będzie obowiązana przekazać w formie raportu bieżącej informacji udzielone akcjonariuszowi w następstwie zobowiązania Zarządu przez sąd rejestrowy w przypadkach, o których mowa powyżej.

Prawo żądania wydania odpisów rocznego sprawozdania finansowego

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem.

Prawo żądania wydania odpisów wniosków

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądania wydania mu odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie takie należy złożyć do Zarządu. Wydanie odpisów wniosków powinno nastąpić nie później niż w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem.

Kompetencje Walnego Zgromadzenia

Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należą w szczególności:

- rozpatrywanie i zatwierdzanie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- podział zysku albo pokrycie straty;
- udzielanie członkom Zarządu oraz członkom Rady Nadzorczej absolutorium z wykonania przez nich obowiązków;
- postanowienia dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
- zbycie i wydzierżawienie przedsiębiorstwa Spółki lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- zmiany Statutu;
- podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego;
- połączenie, podział lub przekształcenie Spółki;
- rozwiązanie Spółki i otwarcie jej likwidacji;
- uchwalanie Regulaminu Walnego Zgromadzenia oraz Regulaminu Rady Nadzorczej;
- rozpatrywanie i rozstrzyganie wniosków przedstawionych przez Radę Nadzorczą;
- inne sprawy zastrzeżone do kompetencji Walnego Zgromadzenia przepisami prawa lub postanowieniami Statutu.

Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami

Na wniosek akcjonariuszy Spółki reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy postanowienia Statutu przewidują inny sposób powołania Rady Nadzorczej. W takim przypadku tryb przewidziany w Statucie Spółki nie znajdzie zastosowania, a akcjonariusze będą stosować procedurę przewidzianą w Kodeksie S spółek Handlowych. Mechanizm takiego wyboru jest następujący: całkowita liczba akcji Spółki jest dzielona przez pięć (tj. całkowita liczba członków Rady Nadzorczej wybierana w trybie głosowania oddzielnymi grupami). Akcjonariusze, którzy reprezentują taką liczbę akcji, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka Rady Nadzorczej i nie mogą głosować przy wyborze innych członków. Jeżeli po głosowaniu w trybie głosowania oddzielnymi grupami w Radzie Nadzorczej pozostaną nieobsadzone miejsca, akcjonariusze, którzy nie uczestniczyli w utworzeniu żadnej grupy, będą uprawnieni do wyboru pozostałych członków Rady Nadzorczej zwykłą większością głosów.

Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia

Akcjonariusze Spółki są uprawnieni do zaskarżania uchwał podjętych przez Walne Zgromadzenie w drodze powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Powództwo o uchylenie uchwały

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza Spółki może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały.

Powództwo o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie miesiąca od dnia uzyskania przez danego akcjonariusza informacji o treści danej uchwały, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa wytoczonego przeciwko Spółce o stwierdzenie nieważności uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie 30 dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Podmioty uprawnione do zaskarżenia uchwał Walnego Zgromadzenia

Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały lub powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje:

- Zarządowi, Radzie Nadzorczej oraz poszczególnym członkom tych organów,
- akcjonariuszowi Spółki, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- akcjonariuszowi Spółki bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- akcjonariuszom Spółki, którzy nie byli obecni na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Zmiana praw akcjonariuszy Spółki

Zmiana praw posiadaczy Akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów oraz wpisu do rejestru przedsiębiorców KRS. Ponadto uchwała dotycząca zmiany Statutu, zwiększająca świadczenia akcjonariuszy Spółki lub uszczuplająca prawa przyznane osobiście akcjonariuszom Spółki, wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy Spółki, których dotyczy.

Umorzenie Akcji

Akcje mogą być umarzane w drodze obniżenia kapitału zakładowego Spółki. Umorzenie Akcji wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Akcje mogą być umarzane za wynagrodzeniem, które może zostać wypłacone wyłącznie z zysku netto i nie może być niższe niż wartość aktywów netto przypisanych proporcjonalnie do takich akcji na podstawie sprawozdania finansowego dla ostatniego roku obrotowego, pomniejszona o kwotę przeznaczoną do podziału pomiędzy akcjonariuszy. Za zgodą akcjonariusza umorzenie może nastąpić bez wynagrodzenia. Sposób umorzenia Akcji oraz kwota wynagrodzenia z tytułu umarzanych Akcji są w każdym przypadku ustalane przez Walne Zgromadzenie.

Prawo do żądania wyboru rewidenta do spraw szczególnych

Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy Spółki, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, Walne Zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt Spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem Spółki lub prowadzeniem jej spraw. Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie należy złożyć na piśmie do Zarządu najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem Walnego Zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy Spółki występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego Walnego Zgromadzenia.

Uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych powinna określać w szczególności:

- oznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, na którego wnioskodawca wyraził zgodę na piśmie;
- przedmiot i zakres badania, zgodny z treścią wniosku, chyba że wnioskodawca wyraził na piśmie zgodę na ich zmianę;
- rodzaje dokumentów, które Spółka powinna udostępnić biegłemu; oraz
- termin rozpoczęcia badania, nie dłuższy niż 3 miesiące od dnia podjęcia uchwały.

Jeżeli Walne Zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 Ustawy o Ofercie Publicznej, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale Walnego Zgromadzenia, które zapewnią sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot świadczący w okresie objętym badaniem usługi na rzecz Spółki, jej podmiotu dominującego lub zależnego, jak również jej jednostki dominującej lub znaczącego inwestora w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być również podmiot, który należy do tej samej grupy kapitałowej co podmiot, który świadczył usługi, o których mowa powyżej.

Zarząd i Rada Nadzorcza są obowiązane udostępnić rewidentowi do spraw szczególnych dokumenty określone w uchwale Walnego Zgromadzenia w sprawie wyboru rewidenta do spraw szczególnych albo w postanowieniu sądu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, a także udzielić wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania.

Rewident do spraw szczególnych jest obowiązany przedstawić Zarządowi i Radzie Nadzorczej pisemne sprawozdanie z wyników badania. Zarząd jest obowiązany przekazać to sprawozdanie w trybie raportu bieżącego. Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych nie może ujawniać informacji stanowiących tajemnicę techniczną, handlową lub organizacyjną Spółki, chyba że jest to niezbędne do uzasadnienia stanowiska zawartego w tym sprawozdaniu.

Zarząd zobowiązany jest złożyć sprawozdanie ze sposobu uwzględnienia wyników badania na najbliższym Walnym Zgromadzeniu.

Podstawa prawna emisji Akcji Oferowanych i ich waluta

Akcje Oferowane zostały wyemitowane na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych i będą emitowane w PLN. Podstawę prawną emisji Akcji Oferowanych stanowi uchwała nr 3 nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2015 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela oraz zmiany Statutu Spółki („**Uchwała o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego**”).

Zgodnie z Uchwałą o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego ostateczna suma, o jaką ma być podwyższony kapitał zakładowy Spółki oraz ostateczna liczba Akcji Oferowanych, zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu.

Podstawa prawna ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych, Praw Poboru i Praw do Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW

Podstawę prawną ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych, Praw Poboru i Praw do Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW stanowi Uchwała o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego.

Treść powyższej uchwały nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia została opublikowana w raporcie bieżącym Spółki nr 25 z dnia 30 czerwca 2015 r.

WARUNKI OFERTY

Podstawowe informacje o Ofercie

Zgodnie z Uchwałą o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego kapitał zakładowy Spółki może zostać podwyższony o kwotę nie niższą niż 0,10 zł i nie wyższą niż 14.000.000 zł poprzez emisję nie więcej niż 140.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii K.

Ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych (i) zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej, na podstawie upoważnienia Zarządu zawartego w Uchwale o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, lub (ii) w przypadku gdy Zarząd nie skorzysta z opisanego powyżej w pkt (i) upoważnienia, ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych będzie wynosiła 140.000.000 Akcji Oferowanych. Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, jaka zostanie zaoferowana do objęcia, oraz o liczbie Akcji Oferowanych przypadającej na jedno Jednostkowe Prawo Poboru zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, nie później niż w dniu 7 września 2015 r. Na jedną Akcję posiadaną przez akcjonariuszy w Dniu Prawa Poboru przypadać będzie jedno Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba Akcji Oferowanych, do objęcia których będzie uprawniane jedno Jednostkowe Prawo Poboru, zostanie ustalona przez podzielenie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych, przez łączną liczbę Jednostkowych Praw Poboru. W żadnym przypadku nie będzie możliwe objęcie z pierwszeństwem niecałkowitej liczby Akcji Oferowanych.

Oferata nie obejmuje sprzedaży Akcji Istniejących.

Oferata ma miejsce na zasadach prawa pierwszeństwa dotychczasowych akcjonariuszy do objęcia nowych Akcji Oferowanych w stosunku do liczby posiadanych akcji (Prawo Poboru). Prawo Poboru nie zostało ograniczone lub wyłączone. Dniem Prawa Poboru jest 10 września 2015 r.

Cena Emisyjna Akcji Oferowanych zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu. Zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej informacje dotyczące Ceny Emisyjnej zostaną opublikowane nie później niż w dniu 7 września 2015 r. w taki sam sposób, w jaki opublikowany został Prospekt, w formie raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zamiarem Spółki jest notowanie na rynku podstawowym GPW 351.310.288 Jednostkowych Praw Poboru, do 140.000.000 Praw do Akcji, oraz do 140.000.000 Akcji Oferowanych.

Notowanie 351.310.288 Jednostkowych Praw Poboru będzie miało miejsce pod warunkiem zarejestrowania Jednostkowych Praw Poboru w KDPW, opublikowania Ceny Emisyjnej oraz spełnienia warunków notowania Jednostkowych Praw Poboru na GPW, zgodnie z regulacjami obowiązującymi na GPW.

Osoby, do których kierowana jest Oferta

Oferata kierowana jest do osób uprawnionych do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz do złożenia Zapisu Dodatkowego (zob. „Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz do Zapisów Dodatkowych” poniżej). Akcje Oferowane nieobjęte w ramach wykonania Prawa Poboru oraz nieobjęte Zapisami Dodatkowymi Zarząd przydzieli według własnego uznania w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu inwestorom będącym akcjonariuszami Spółki lub posiadaczami Jednostkowych Praw Poboru, którzy złożą zapisy w odpowiedzi na zaproszenie Zarządu.

Oferata nie jest dzielona na transze.

Oferata jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Poza jej terytorium niniejszy Prospekt nie może być traktowany jako rekomendacja, propozycja lub zachęta do składania propozycji nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych. Ani niniejszy Prospekt, ani papiery wartościowe nim objęte nie były przedmiotem zatwierdzenia, rejestracji lub notyfikacji w jakimkolwiek państwie poza Rzeczpospolitą Polską, w szczególności zgodnie z przepisami implementującymi w Państwach Członkowskich postanowienia Dyrektywy Prospektowej lub zgodnie z przepisami amerykańskich regulacji dotyczących papierów wartościowych.

Papiery wartościowe objęte niniejszym Prospektem nie mogą być oferowane poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej, chyba że w danym państwie taka oferta mogłaby zostać dokonana zgodnie z prawem, bez konieczności spełnienia jakichkolwiek dodatkowych wymagań prawnych. Każdy inwestor zamieszkały lub mający siedzibę poza Rzeczpospolitą Polską, który zamierza uczestniczyć w Ofercie, powinien zapoznać się z przepisami prawa polskiego oraz przepisami obowiązującymi w innych państwach, które mogą się do niego stosować w tym zakresie.

Jednostkowe Prawa Poboru, PDA, Akcje Oferowane objęte Prospektem nie zostały i nie zostaną zarejestrowane zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych ani przez żaden inny organ regulujący obrót papierami wartościowymi jakiegokolwiek innego stanu lub jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki, i, poza określonymi wyjątkami, nie mogą być oferowane lub sprzedawane w Stanach Zjednoczonych Ameryki. Promocja Oferty będzie skierowana wyłącznie do inwestorów poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki na podstawie Regulacji S (ang. *Regulation S*).

W ramach Oferty Współprowadzący Księgę Popytu mogą prowadzić ograniczone działania promocyjne, zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, gdzie takie działania będą prowadzone.

Harmonogram Oferty

Do dnia 7 września 2015 r.	Publikacja Prospektu Publikacja informacji o Cenie Emisyjnej oraz o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych
8 września 2015 r.	Ostatni dzień, w którym nabycie Akcji Istniejących na sesji GPW umożliwi nabycie Prawa Poboru*
10 września 2015 r.	Dzień Prawa Poboru
14 września 2015 r.	Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych**
14 września 2015 – 16 września 2015 r. ***	Notowanie Jednostkowych Praw Poboru na GPW
21 września 2015 r.	Zakończenie przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych
30 września 2015 r.	Przydział Akcji Oferowanych objętych w ramach wykonania Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych
1 – 2 października 2015 r.	Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisów Dodatkowych przez podmioty, które odpowiedzą na zaproszenie Zarządu
Do dnia 2 października 2015 r.	Przydział akcji podmiotom, które złożą zapisy w odpowiedzi na zaproszenie Zarządu
Około 12 października 2015 r.	Notowanie Praw do Akcji na GPW

* Ponieważ Dniem Prawa Poboru jest 10 września 2015 r., zgodnie z systemem rozliczeń KDPW Akcje Istniejące nabyte na sesji GPW po 8 września 2015 r. (ostatni dzień, w którym nabycie Akcji Istniejących na sesji GPW umożliwi nabycie Prawa Poboru) nie uprawniają do otrzymania Jednostkowych Praw Poboru i do wykonywania Prawa Poboru. Pierwszym dniem, w którym można zbyć Akcje na GPW, tak aby zachować przysługujące Prawo Poboru, jest 9 września 2015 r.

** Zwracamy uwagę, iż rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru będzie możliwe dopiero po zaksięgowaniu Jednostkowych Praw Poboru na rachunku inwestora i moment ten może się różnić w zależności od instytucji finansowej, w której Inwestor posiada ww. rachunek. Zaleca się o sprawdzenie w domu maklerskim lub banku prowadzącym rachunek papierów wartościowych, na którym inwestor będzie miał zapisane Jednostkowe Prawa Poboru, dokładnej godziny rozpoczęcia przyjmowania zapisów.

*** Zgodnie z § 18 Szczegółowych Zasad Obrotu Giełdowego prawa poboru są notowane na GPW począwszy od drugiego dnia sesyjnego po dniu podania przez emitenta do publicznej wiadomości ceny emisyjnej akcji nowej emisji, nie wcześniej jednak niż od drugiego dnia sesyjnego po dniu ziszczenia się określonych w Regulaminie GPW przesłanek dopuszczenia tych praw do obrotu giełdowego. Jeżeli wymogi, o których mowa powyżej zostaną spełnione do godz. 9:00 danego dnia sesyjnego, prawa poboru są notowane na giełdzie począwszy od dnia sesyjnego następującego po tym dniu. Prawa poboru są notowane na GPW po raz ostatni na sesji giełdowej odbywającej się trzeciego dnia sesyjnego przed dniem zakończenia przyjmowania zapisów na akcje

Zarząd, wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może postanowić o zmianie terminów rozpoczęcia przyjmowania zapisów jednak nie później niż dzień przed pierwotnym dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów. Informacja o jakiegokolwiek takiej zmianie zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, a ponadto w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej w drodze komunikatu aktualizacyjnego podanego do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt.

Zarząd, wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może postanowić również o zmianie terminów zakończenia przyjmowania zapisów. Informacja o takiej zmianie zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, a

ponadto w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej w formie komunikatu aktualizacyjnego podanego do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt. Nastąpi to nie później niż w pierwotnym dniu zakończenia przyjmowania zapisów. W przypadku gdy w ocenie Spółki zmiana ta stanowiłaby znaczący czynnik mogący wpłynąć na ocenę papierów wartościowych, informacja ta zostanie, obok jej udostępnienia w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, udostępniona do publicznej wiadomości również w formie aneksu do niniejszego Prospektu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie Publicznej. Osoby, które złożyły zapisy, będą w takim przypadku mogły uchylić się od skutków swojego oświadczenia woli przez złożenie w dowolnym punkcie obsługi klienta domu maklerskiego, banku prowadzącego rachunki papierów wartościowych lub banku, w których złożyły zapis w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapis Dodatkowy, oświadczenia na piśmie, w terminie dwóch Dni Roboczych od dnia udostępnienia aneksu do niniejszego Prospektu w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej. Dokonane wpłaty na Akcje Oferowane zostaną zwrócone przez dom maklerski, bank prowadzący rachunki papierów wartościowych lub bank, który otrzymał taką wpłatę, jeżeli nie doszło jeszcze do złożenia zapisu na Akcje Oferowane lub jeśli subskrybent uchylił się od skutków swojego oświadczenia woli w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej. Zwrot wpłat na Akcje Oferowane nastąpi zgodnie z dyspozycją wskazaną przez subskrybenta w formularzu zapisu lub dokonującego wpłaty, w terminie 14 dni od dnia złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków oświadczenia woli lub od wskazania sposobu zwrotu wpłaty przez osobę, która nie złożyła jeszcze zapisu. Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu, a dokonujący wpłaty nie jest uprawniony do jakiegokolwiek odszkodowania lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych przez subskrybenta w związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych lub ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym.

Zarząd działając wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może zadecydować o odstąpieniu od przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, na które nie złożono zapisów w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisów Dodatkowych. Informacja o takiej zmianie zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, a ponadto w formie komunikatu aktualizacyjnego w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt. Nastąpi to nie później niż w dniu rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, na które nie zapisano się w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisów Dodatkowych.

Jakakolwiek zmiana terminów przeprowadzenia Oferty nie stanowi odstąpienia od Oferty.

Pozostałe terminy realizacji Oferty mogą ulec zmianie. Nowe terminy zostaną podane do publicznej wiadomości nie później niż odpowiednio w dniu rozpoczęcia albo upływu danego terminu, w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, a ponadto w formie komunikatu aktualizacyjnego w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt zgodnie z art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Odstąpienie lub zawieszenie przeprowadzenia Oferty

Zarząd, wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może podjąć w każdym czasie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty. Jeżeli odstąpienie od przeprowadzenia Oferty nastąpi przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów, Spółka nie będzie zobowiązana do podania powodów takiego odstąpienia. Odstąpienie od przeprowadzenia Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów może mieć miejsce jedynie, jeżeli wystąpią zdarzenia, które mogą ograniczyć szanse na to, że w ramach Oferty dojdzie do objęcia wszystkich Akcji Oferowanych, które zostały lub zostaną zaoferowane do objęcia, lub które to zdarzenia mogą powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla subskrybentów Akcji Oferowanych. Chodzi w szczególności o następujące zdarzenia: (i) istotna zmiana sytuacji gospodarczej lub politycznej w Polsce lub na świecie, (ii) istotna zmiana sytuacji na rynkach finansowych w Polsce lub na świecie, (iii) istotna negatywna zmiana w zakresie działalności, zarządzania, sytuacji finansowej, kapitałów własnych lub wyników operacyjnych Spółki, lub (iv) zawieszenie lub ograniczenie obrotu instrumentami finansowymi na GPW.

Po publikacji Prospektu informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej oraz w trybie art. 49 ust. 1 b Ustawy o Ofercie Publicznej, w ten sam sposób, w jaki został opublikowany niniejszy Prospekt.

Zarząd, wyłącznie po uzyskaniu wyraźnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, może w dowolnej chwili zawiesić przeprowadzenie Oferty. Jeżeli zawieszenie nastąpi przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów, Spółka nie będzie zobowiązana do podania powodów takiego zawieszenia. Zawieszenie przeprowadzenia Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów może mieć miejsce jedynie, jeżeli wystąpią zdarzenia, które mogą ograniczyć szanse na to, że w ramach Oferty dojdzie do objęcia wszystkich Akcji Oferowanych, które zostały lub zostaną zaoferowane do objęcia, lub które to zdarzenia mogą powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla subskrybentów Akcji Oferowanych.

Zawieszenie Oferty może zostać dokonane bez jednoczesnego podania nowych terminów jej przeprowadzenia. Podjęcie decyzji o odwołaniu Oferty nastąpi w każdym razie w takim terminie, aby przeprowadzenie Oferty było dalej prawnie możliwe, w szczególności biorąc pod uwagę ograniczenia z art. 431§ 4 Kodeksu Spółek Handlowych.

Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta w okresie do rozpoczęcia przyjmowania zapisów informacja na ten temat zostanie podana w formie komunikatu aktualizacyjnego, który zostanie podany do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt oraz w formie raportu bieżącego w trybie przewidzianym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej. Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta w okresie po rozpoczęciu przyjmowania zapisów informacja na ten temat zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu po jego zatwierdzeniu przez KNF (aneks ten będzie podany do publicznej wiadomości w ten sam sposób, w jaki zostanie opublikowany Prospekt) oraz w formie raportu bieżącego w trybie przewidzianym w art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Jeżeli do zawieszenia przeprowadzenia Oferty dojdzie po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, wszystkie złożone zapisy pozostaną skuteczne, przy czym osoby, które złożyły zapisy, będą mogły uchylić się od skutków swojego oświadczenia woli w terminie dwóch Dni Roboczych od dnia udostępnienia aneksu do niniejszego Prospektu w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej. Jeżeli do odstąpienia od przeprowadzenia Oferty dojdzie po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, wszystkie złożone zapisy będą bezskuteczne.

Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu, a dokonujący wpłaty w przypadku odstąpienia przez Spółkę od Oferty lub w przypadku zawieszenia Oferty nie jest uprawniony do jakiegokolwiek odszkodowania lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych w związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych lub ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym. Zwrot dokonanych wpłat na Akcje Oferowane objęte zapisami, co do których uchylono się od skutków złożonego oświadczenia woli w związku z zawieszeniem Oferty, nastąpi zgodnie z dyspozycją wskazaną przez subskrybenta w formularzu zapisu, w terminie 14 dni od dnia złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków złożonego oświadczenia woli. Zwrot dokonanych wpłat na Akcje Oferowane w przypadku odstąpienia przez Spółkę od Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów nastąpi zgodnie z dyspozycją wskazaną przez subskrybenta w formularzu zapisu w terminie 14 dni od dnia opublikowania raportu bieżącego o odstąpieniu od Oferty w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Cena Emisyjna

Cena Emisyjna Akcji Oferowanych zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu. Zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej informacje dotyczące Ceny Emisyjnej zostaną opublikowane nie później niż w dniu 7 września 2015 r. w taki sam sposób, w jaki opublikowany został Prospekt, w formie raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Cena emisyjna Akcji Oferowanych nieobjętych zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisami Dodatkowymi, które zostaną zaoferowane przez Zarząd wybranym podmiotom stosownie do art. 436 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych, nie może być niższa niż Cena Emisyjna.

Cena emisyjna Akcji Oferowanych nieobjętych zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisami Dodatkowymi, o ile będzie wyższa od Ceny Emisyjnej, zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej najpóźniej w dniu poprzedzającym dzień rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisów Dodatkowych.

Liczba Akcji objętych Ofertą

Ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych (i) zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu po uzyskaniu zgody Rady Nadzorczej, na podstawie upoważnienia Zarządu zawartego w Uchwale o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego, lub (ii) w przypadku gdy Zarząd nie skorzysta z opisanego powyżej w pkt (i) upoważnienia, ostateczna liczba oferowanych Akcji Oferowanych będzie wynosiła 140.000.000 Akcji Oferowanych. Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Oferowanych, jaka zostanie zaoferowana do objęcia, oraz o liczbie Akcji Oferowanych przypadającej na jedno Jednostkowe Prawo Poboru zostanie podana do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony niniejszy Prospekt oraz w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej, nie później niż w dniu 7 września 2015 r. Na jedną Akcję posiadaną przez akcjonariuszy w Dniu Prawa Poboru przypadać będzie jedno Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba Akcji Oferowanych, do objęcia których będzie uprawniane jedno Jednostkowe Prawo Poboru, zostanie ustalona przez podzielenie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych, przez

łączną liczbę Jednostkowych Praw Poboru. W żadnym przypadku nie będzie możliwe objęcie z pierwszeństwem niecałkowitej liczby Akcji Oferowanych.

Osoby uprawnione do Prawa Poboru

Akcjonariusze Spółki według stanu na koniec dnia 10 września 2015 r. (Dzień Prawa Poboru) otrzymają jedno Jednostkowe Prawo Poboru za każdą jedną posiadaną akcję.

Prawa Poboru otrzymane przez dotychczasowych akcjonariuszy zostaną zarejestrowane jako Jednostkowe Prawa Poboru na ich rachunkach papierów wartościowych lub odpowiednich rachunkach zbiorczych.

Akcje Istniejące nabyte na sesji GPW po 8 września 2015 r. (ostatni dzień, w którym nabycie Akcji Istniejących na sesji GPW umożliwia nabycie Prawa Poboru) nie uprawniają do otrzymania Jednostkowych Praw Poboru i do wykonywania Prawa Poboru. Pierwszym dniem, w którym można zbyć Akcje na GPW, tak aby zachować przysługujące Prawo Poboru, jest 9 września 2015 r.

Liczba Akcji Oferowanych, do których objęcia z pierwszeństwem uprawniać będzie Prawo Poboru

Na jedną Akcję posiadaną przez akcjonariuszy w Dniu Prawa Poboru przypadać będzie jedno Jednostkowe Prawo Poboru. Liczba Akcji Oferowanych, do objęcia których będzie uprawniać jedno Jednostkowe Prawo Poboru, zostanie ustalona przez podzielenie ostatecznej liczby Akcji Oferowanych, przez łączną liczbę Jednostkowych Praw Poboru. W żadnym przypadku nie będzie możliwe objęcie z pierwszeństwem niecałkowitej liczby Akcji Oferowanych (zob. „Przydział Akcji Oferowanych” poniżej).

Obrót Jednostkowymi Prawami Poboru

Obrót Jednostkowymi Prawami Poboru odbywać się będzie zgodnie z regulacjami GPW. Intencją Emitenta jest, aby obrót Jednostkowymi Prawami Poboru rozpoczął się 14 września 2015 r. oraz trwał do 16 września 2015 r. Niezależnie od tego obrót Jednostkowymi Prawami Poboru może mieć miejsce także w drodze czynności cywilnoprawnych zawieranych poza rynkiem regulowanym.

Niewykonane Jednostkowe Prawo Poboru wygaśnie wraz z zakończeniem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane. Osoba, której ono przysługiwało, nie będzie uprawniona do jakichkolwiek świadczeń w jego miejsce.

Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz do Zapisów Dodatkowych

Osobami uprawnionymi do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru są:

- osoby, które posiadały akcje na koniec Dnia Prawa Poboru i które nie dokonały zbycia Jednostkowych Praw Poboru do momentu złożenia zapisu na Akcje Oferowane,
- osoby, które nabyły Jednostkowe Prawa Poboru i nie dokonały ich zbycia do momentu złożenia zapisu na Akcje Oferowane.

Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru mogą złożyć zapis maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych wynikających z posiadanych Jednostkowych Praw Poboru. W przypadku gdy liczba Akcji Oferowanych, co do których danej osobie przysługuje pierwszeństwo ich objęcia na podstawie posiadanych przez nią Jednostkowych Praw Poboru, jest liczbą niecałkowitą, osoba ta może zapisać się maksymalnie na liczbę Akcji Oferowanych wynikającą z zaokrąglenia liczby Akcji Oferowanych, co do których przysługuje jej pierwszeństwo ich objęcia, w dół do najbliższej liczby całkowitej. Niezależnie od tego zaokrąglenia wykorzystane przy takim zapisie każde Jednostkowe Prawo Poboru jest uważane za wykonane w całości.

W powyższych granicach dopuszczalne jest złożenie przez jedną osobę uprawnioną wielu zapisów w wykonaniu Prawa Poboru. Minimalną wielkością zapisu w wykonaniu Prawa Poboru jest 1 Akcja Oferowana.

Osobami uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego (Zapis Dodatkowy) w terminie wykonania Prawa Poboru są osoby, które były akcjonariuszami na koniec Dnia Prawa Poboru. Nie mogą natomiast złożyć Zapisu Dodatkowego osoby, które nie były akcjonariuszami Spółki na koniec Dnia Prawa Poboru, a które nabyły Jednostkowe Prawa Poboru. Osoby te mogą jedynie złożyć zapis w ramach wykonania Prawa Poboru.

Skuteczność Zapisu Dodatkowego nie zależy od złożenia przez daną osobę zapisu w wykonaniu Prawa Poboru.

Zapis Dodatkowy może być złożony wyłącznie w jednym podmiocie przyjmującym zapisy na Akcje Oferowane i nie może być większy niż wielkość Oferty. W powyższych granicach dopuszczalne jest złożenie wielu Zapisów Dodatkowych. Minimalną wielkością Zapisu Dodatkowego jest 1 Akcja Oferowana.

Zapis na Akcje Oferowane złożony przez osobę nieuprawnioną jest bezskuteczny. Zapis złożony na liczbę Akcji Oferowanych większą niż wynikająca z zasad opisanych powyżej jest bezskuteczny w części przekraczającej tę liczbę.

Miejsce przyjmowania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych

Osoby uprawnione do zapisania się na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru mogą dokonywać zapisów na Akcje Oferowane w domach maklerskich lub bankach prowadzących rachunki papierów wartościowych, na których mają zapisane Jednostkowe Prawa Poboru. W przypadku osób uprawnionych posiadających Jednostkowe Prawa Poboru zapisane na rachunkach prowadzonych przez banki powiernicze zapisy na Akcje Oferowane mogą być składane zgodnie z zasadami banku powierniczego. W przypadku osób uprawnionych posiadających Jednostkowe Prawa Poboru zapisane na rachunkach zbiorczych zapisy na Akcje Oferowane mogą być składane zgodnie z zasadami obowiązującymi w podmiocie prowadzącym rachunek zbiorczy.

Osoby uprawnione do złożenia Zapisów Dodatkowych mogą składać zapisy na Akcje Oferowane w domach maklerskich lub bankach prowadzących rachunki papierów wartościowych, w których na rachunkach papierów wartościowych miały zapisane Akcje Istniejące na koniec Dnia Prawa Poboru. W przypadku osób uprawnionych które miały zapisane Akcje Istniejące na koniec Dnia Prawa Poboru na rachunkach prowadzonych przez banki powiernicze zapisy na Akcje Oferowane mogą być składane zgodnie z zasadami banku powierniczego. W przypadku osób uprawnionych posiadających Akcje Istniejące na koniec Dnia Prawa Poboru zapisane na rachunkach zbiorczych zapisy na Akcje Oferowane mogą być składane zgodnie z zasadami obowiązującymi w podmiocie prowadzącym rachunek zbiorczy.

Przyjmowanie zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych nie jest ograniczone do Współoferujących.

Sposób składania zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych

Zapis na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapis Dodatkowy składane są na oddzielnych formularzach, każdorazowo w trzech egzemplarzach. Wzór formularza zapisu na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz wzór formularza Zapisu Dodatkowego będą dostępne na stronie internetowej Spółki: www.gtc.com.pl oraz na stronach internetowych Współoferujących (www.dm.pkobp.pl oraz www.ipopemasecurities.pl/).

Zapis złożony poza formularzem oraz zapis, który nie zawiera wszystkich danych wymaganych przez formularz, jest nieważny. Dodatkowe postanowienia nieprzewidziane w formularzu nie wywołują skutków prawnych. Nieważny jest również zapis dokonany pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularzy zapisu na Akcje Oferowane ponosi subskrybent.

Na dowód przyjęcia zapisu składający zapis otrzyma jeden egzemplarz wypełnionego i podpisanego formularza zapisu, a w przypadku złożenia zapisu za pośrednictwem internetu, telefonu, faksu lub za pomocą innych środków technicznych, jeżeli taką możliwość dopuszczają regulaminy biur maklerskich i banków przyjmujących zapisy, otrzyma potwierdzenie przyjęcia zapisu w sposób i w formie określonej w tych regulaminach.

Składając zapis na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapis Dodatkowy, inwestor nie składa dyspozycji deponowania, gdyż po wykonaniu posiadanych Jednostkowych Praw Poboru przydzielone Akcje Oferowane zostają zapisane na rachunku, z którego wykonane zostały Jednostkowe Prawa Poboru, a w przypadku Zapisu Dodatkowego – na rachunku, na którym zapisane były Akcje w Dniu Prawa Poboru.

Rodzaj, treść i forma dokumentów wymaganych podczas składania zapisu na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisów Dodatkowych oraz zasady działania przez pełnomocnika powinny być zgodne z procedurami domu maklerskiego lub banku przyjmującego zapis.

W poszczególnych domach maklerskich lub bankach przyjmujących zapisy udzielane będą techniczne informacje dotyczące składania zapisów oraz dostępne będą formularze zapisów.

Możliwe jest składanie zapisów na Akcje Oferowane lub Zapisów Dodatkowych za pośrednictwem internetu, telefonu, faksu i za pomocą innych środków technicznych, jeżeli taką możliwość dopuszczają regulaminy biur maklerskich i banków przyjmujących zapisy.

Oplacenie zapisów w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych oraz skutki braku opłacenia

zapisu

Zapisy na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisy Dodatkowe powinny zostać opłacone w kwocie wynikającej z iloczynu liczby Akcji Oferowanych objętych danym zapisem i ich Ceny Emisyjnej, powiększonej o ewentualne opłaty i prowizje. Powinno to nastąpić najpóźniej wraz z dokonaniem zapisu.

Wpłata na Akcje Oferowane powinna zostać dokonana w środkach pieniężnych, w walucie polskiej, w sposób akceptowany przez dom maklerski lub bank prowadzący rachunki papierów wartościowych przyjmujący zapis.

W przypadku wpłaty na Akcje Oferowane przelewem (jeżeli taki sposób dokonania wpłaty na Akcje Oferowane jest akceptowany przez dany dom maklerski lub bank prowadzący rachunki papierów wartościowych) za termin dokonania wpłaty przyjmuje się datę wpływu pełnej kwoty środków na właściwy rachunek domu maklerskiego lub banku prowadzącego rachunki papierów wartościowych przyjmującego zapis. Osoby zamierzające dokonać wpłaty na Akcje Oferowane przelewem powinny skontaktować się z domem maklerskim lub bankiem prowadzącym rachunki papierów wartościowych, w którym zamierzają złożyć zapis, w celu ustalenia numeru właściwego rachunku bankowego. Zwraca się uwagę takim subskrybentom, że ponoszą oni wyłączne ryzyko terminów realizacji przelewów dokonywanych w celu opłacenia zapisu.

Niezależnie od powyższych postanowień w przypadku osób uprawnionych posiadających Jednostkowe Prawa Poboru zapisane na rachunkach prowadzonych przez banki powiernicze, zapisy na Akcje Oferowane powinny być opłacone zgodnie z zasadami banku powiernika. W przypadku osób uprawnionych posiadających Jednostkowe Prawa Poboru zapisane na rachunkach powierniczych zapisy na Akcje Oferowane powinny być opłacone zgodnie z zasadami obowiązującymi w podmiocie prowadzącym rachunek zbiorczy.

Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu.

Niedokonanie wpłaty na Akcje Oferowane skutkuje brakiem możliwości złożenia zapisu, a w razie jego złożenia, bezskutecznością takiego zapisu w zakresie Akcji Oferowanych, na jakich pełne opłacenie nie wystarczyła dokonana wpłata po odjęciu ewentualnych opłat i prowizji.

Obejmowanie akcji nieobjętych w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych

Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisami Dodatkowymi Zarząd, w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu, przydzieli inwestorom będącym akcjonariuszami Spółki lub posiadaczami Jednostkowych Praw Poboru, którzy złożą zapisy wyłącznie na zaproszenie Zarządu. Akcje Oferowane mogą zostać zaoferowane po cenie nie niższej niż Cena Emisyjna.

Zapisy na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisami Dodatkowymi będą przyjmowane u Współoferujących w terminie wskazanym w zaproszeniu Zarządu lub w braku wskazania takiego terminu w tym zaproszeniu najpóźniej w terminie określonym w harmonogramie Oferty jako dzień zakończenia przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisów Dodatkowych.

Inwestor składający zapis na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisami Dodatkowymi musi złożyć zapis na co najmniej jedną Akcję Oferowaną i nie więcej niż na liczbę Akcji Oferowanych wskazaną w zaproszeniu do złożenia zapisu wystosowanym przez Zarząd. W przypadku złożenia zapisu na większą liczbę Akcji Oferowanych niż liczba Akcji Oferowanych wskazana w zaproszeniu zapis taki będzie traktowany jako zapis na liczbę Akcji Oferowanych wskazaną w zaproszeniu.

W przypadku dokonania niepełnej wpłaty na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisami Dodatkowymi bądź złożenia przez inwestora zapisu na liczbę Akcji Oferowanych mniejszą niż określona w zaproszeniu, temu inwestorowi zostanie przydzielona liczba Akcji Oferowanych, na jaką inwestor dokonał wpłaty, lub też może zostać przydzielona mniejsza liczba Akcji Oferowanych niż wynikająca z dokonanej wpłaty.

Inwestor składający zapis na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisami Dodatkowymi zobowiązany jest złożyć nieodwołalną dyspozycję deponowania Akcji Oferowanych, która umożliwi zapisanie na rachunku Akcji Oferowanych, które zostaną mu przydzielone. Dyspozycja deponowania złożona przez inwestora nie może być zmieniona. Złożenie dyspozycji deponowania Akcji Oferowanych jest tożsame ze złożeniem dyspozycji deponowania Praw do Akcji. Brak dyspozycji deponowania Akcji Oferowanych będzie skutkował odmową przyjęcia zapisu. Zapis na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisami Dodatkowymi składany jest na formularzu, w trzech egzemplarzach. Rodzaj, treść i forma dokumentów wymaganych podczas składania zapisu na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisami Dodatkowymi oraz zasady działania przez pełnomocnika powinny być zgodne z procedurami obowiązującymi u każdego ze Współoferujących.

Zapis złożony poza formularzem oraz zapis, który nie zawiera wszystkich danych wymaganych przez formularz, jest nieważny. Dodatkowe postanowienia nieprzewidziane w formularzu nie wywołują skutków prawnych. Nieważny jest również zapis dokonany pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu. Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Oferowane ponosi subskrybent.

Na dowód przyjęcia zapisu osoba uprawniona otrzyma jeden egzemplarz wypełnionego i podpisanego formularza zapisu.

Oplacenie zapisów składanych na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisami Dodatkowymi oraz skutki braku opłacenia zapisu

Zapisy na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisami Dodatkowymi powinny zostać opłacone w kwocie wynikającej z iloczynu liczby Akcji Oferowanych objętych danym zapisem i ich ceny emisyjnej (która nie będzie niższa niż Cena Emisyjna) z zastrzeżeniem dodatkowych opłat maklerskich. Powinno to nastąpić najpóźniej w ostatnim dniu przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte zapisami składanymi w wykonaniu Prawa Poboru i Zapisami Dodatkowymi. Niedokonanie wpłaty na Akcje Oferowane skutkuje bezskutecznością zapisu w zakresie Akcji Oferowanych, na jakich pełne opłacenie nie wystarczyła dokonana wpłata.

Wpłata na Akcje Oferowane powinna zostać dokonana w środkach pieniężnych, w walucie polskiej, przelewem na rachunek wskazany przez Współoferującego.

Za termin dokonania wpłaty przyjmuje się datę wpływu kwoty środków na rachunek Współoferującego. Zwraca się uwagę subskrybentom, że ponoszą oni wyłączne ryzyko terminów realizacji przelewów dokonywanych w celu opłacenia zapisu.

Wpłaty na Akcje Oferowane nie podlegają oprocentowaniu.

Wiążący charakter zapisu

Złożony zapis jest nieodwołalny. Osoba składająca zapis jest nim związana do dnia zapisania przydzielonych jej Akcji Oferowanych na jej rachunku papierów wartościowych lub odpowiednim rachunku zbiorczym, chyba że wcześniej zostanie ogłoszone odstąpienie od Oferty lub niedojście emisji do skutku.

Osoba, która złożyła zapis, może uchylić się od skutków prawnych złożonego zapisu na warunkach określonych w art. 51a Ustawy o Ofercie Publicznej, a więc w przypadku udostępnienia do publicznej wiadomości po rozpoczęciu subskrypcji aneksu do niniejszego Prospektu, jeżeli osoba taka złożyła zapis przed jego udostępnieniem. Uchylenie następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w dowolnym punkcie obsługi klienta domu maklerskiego, banku prowadzącego rachunki papierów wartościowych lub banku, w którym złożony został zapis w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapis Dodatkowy w terminie dwóch Dni Roboczych od dnia udostępnienia aneksu. Prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu nie dotyczy przypadków, gdy aneks do niniejszego Prospektu jest udostępniany w związku z błędami w treści Prospektu, o których Spółka powzięła wiadomość po dokonaniu przydziału papierów wartościowych, lub czynnikami, które zaistniały, lub o których bank powzięł wiadomość po dokonaniu przydziału papierów wartościowych. Spółka może dokonać przydziału papierów wartościowych nie wcześniej niż po upływie terminu do uchylenia się przez inwestora od skutków prawnych złożonego zapisu.

Ponadto, zgodnie z art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie publicznej osobie, która złożyła zapis przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o ostatecznej liczbie oferowanych papierów wartościowych lub informacji o Cenie Emisyjnej, przysługuje uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego oświadczenia woli przez złożenie w dowolnym punkcie obsługi klienta domu maklerskiego lub banku prowadzącego rachunki papierów wartościowych, w którym złożyła zapis w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapis Dodatkowy, oświadczenia na piśmie w terminie dwóch Dni Roboczych od przekazania do wiadomości publicznej tej informacji. Należy jednak zauważyć, że zgodnie z harmonogramem Oferty nie przewiduje się, aby rozpoczęcie przyjmowania zapisów nastąpiło przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o ostatecznej liczbie oferowanych Akcji Oferowanych oraz informacji o Cenie Emisyjnej. Dlatego też nie przewiduje się, aby w przypadku Oferty inwestorom przysługiwało uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu na podstawie art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie publicznej.

Zwrot wpłat na Akcje Oferowane dokonanych na zapisy, co do których uchylono się od skutków swojego oświadczenia woli, nastąpi zgodnie z dyspozycją wskazaną przez subskrybenta w formularzu zapisu, w terminie 14 dni od dnia złożenia oświadczenia o uchyleniu się od skutków oświadczenia woli. Zwrot wpłat nastąpi bez jakichkolwiek odsetek, odszkodowań lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych przez subskrybenta w

związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych lub ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym.

Przydział Akcji Oferowanych

Osobom składającym zapisy na Akcje Oferowane w wykonaniu Prawa Poboru przydzielona zostanie pełna liczba Akcji Oferowanych wynikająca ze skutecznie złożonych przez nich i w pełni opłaconych zapisów, zaokrąglona w dół do najbliższej liczby całkowitej zgodnie z zasadami zawartymi w Uchwale o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego.

W przypadku nieobjęcia zapisami złożonymi w wykonaniu Prawa Poboru wszystkich Akcji Oferowanych, nieobjęte w ten sposób Akcje Oferowane zostaną przeznaczone na realizację skutecznie złożonych i w pełni opłaconych Zapisów Dodatkowych. Jeżeli Zapisy Dodatkowe opiewać będą na większą liczbę Akcji Oferowanych niż pozostająca do objęcia, zostanie dokonana proporcjonalna, w stosunku do wielkości Zapisów Dodatkowych, redukcja Zapisów Dodatkowych. Zaokrąglenia liczby przydzielanych Akcji Oferowanych będą dokonywane w dół do najbliższej liczby całkowitej. Akcje Oferowane nieprzyznane w wyniku zaokrągleń zostaną przydzielone kolejno subskrybentom, którzy dokonali zapisów na największą liczbę Akcji Oferowanych, a w przypadku równych zapisów o przydziale zadecyduje losowanie. W każdym wypadku na żaden Zapis Dodatkowy nie zostanie dokonany przydział większej liczby Akcji Oferowanych aniżeli objęta tym zapisem.

Akcje Oferowane nieobjęte zapisami w wykonaniu Prawa Poboru oraz w ramach Zapisów Dodatkowych zostaną przydzielone według własnego uznania przez Zarząd, w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu, inwestorom będącym akcjonariuszami Spółki lub posiadaczami Jednostkowych Praw Poboru, wyłącznie w odpowiedzi na skutecznie złożone i w pełni opłacone zapisy, dokonane w odpowiedzi na zaproszenie Zarządu.

W razie zawarcia Umowy Plasowania przez Spółkę Zarząd zaprosi do składania zapisów i przydzieli Akcje Oferowane inwestorom wskazanym przez Współprowadzących Księgę Popytu (zob. „*Subemisja, stabilizacja i umowne ograniczenie zbywalności akcji*”).

Zawiadomienia o przydziale Akcji Oferowanych zostaną przesłane do subskrybentów zgodnie z procedurami domów maklerskich lub banków przyjmujących zapisy. Ponadto informacja o przydziale Akcji Oferowanych zostanie podana do publicznej wiadomości w drodze raportu bieżącego w trybie art. 56 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Zasady zwrotu środków

Rozliczenie Oferty nastąpi za pośrednictwem KDPW. Nie dotyczy to jedynie rozliczenia Oferty w zakresie zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte w wykonaniu Prawa Poboru oraz Zapisów Dodatkowych w przypadku, gdyby emisja nie doszła do skutku przed dopuszczeniem Praw do Akcji do obrotu na GPW, w którym to przypadku rozliczenie nastąpi za pośrednictwem Współoferującego, u którego inwestor złożył i opłacił zapis.

Zwrot środków pieniężnych osobom, którym nie przydzielono Akcji Oferowanych lub których zapisy zostały zredukowane, zostanie dokonany zgodnie z dyspozycją wskazaną przez subskrybenta w formularzu zapisu, w terminie 14 dni od dnia przydziału. W przypadku niedojścia emisji do skutku zwrot wpłat nastąpi w terminie 14 dni od dnia ogłoszenia o niedojściu emisji do skutku. W przypadku odstąpienia od Oferty przez Spółkę zwrot wpłat nastąpi w terminie 14 dni od dnia opublikowania raportu bieżącego o odstąpieniu od Oferty w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej. Zwrot nadpłat i wpłat nastąpi bez jakichkolwiek odsetek, odszkodowań lub zwrotu wydatków, w tym kosztów poniesionych przez subskrybenta w związku z subskrybowaniem Akcji Oferowanych lub ceny nabycia Jednostkowych Praw Poboru na rynku wtórnym.

W przypadku niedojścia do skutku emisji po dopuszczeniu Praw do Akcji do obrotu na GPW zwrot wpłat dokonany zostanie na rzecz inwestorów, na których kontach będą zapisane Prawa do Akcji w dniu rozliczenia transakcji dokonanych w ostatnim dniu notowań Praw do Akcji. Kwota zwracanych w tym przypadku wpłat stanowić będzie iloczyn liczby Praw do Akcji znajdujących się na rachunku inwestora oraz Ceny Emisyjnej jednej Akcji Oferowanej. W przypadku gdy Cena Emisyjna Akcji Oferowanych nieobjętych w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisami Dodatkowymi będzie wyższa niż Cena Emisyjna, Spółka wystąpi do zarządu GPW o objęcie Praw do Akcji Oferowanych nieobjętych w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisami Dodatkowymi odrębną linią notowań. W takim przypadku kwota zwracanych wpłat stanowić będzie iloczyn liczby praw do akcji znajdujących się na rachunku inwestora oraz ceny emisyjnej Akcji Oferowanych nieobjętych w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisami Dodatkowymi.

Niedojście Oferty do skutku

Emisja Akcji Oferowanych nie dojdzie do skutku w przypadku, gdy: (i) Zarząd podejmie decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty, (ii) na dzień zamknięcia subskrypcji w terminach określonych w Prospekcie nie

zostanie objęta zapisem i należycie opłacona przynajmniej jedna Akcja Oferowana, lub (iii) Zarząd w terminie 12 miesięcy od Daty Prospektu lub w terminie jednego miesiąca od daty przydziału Akcji Oferowanych nie zgłosi do sądu rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych, lub (iv) zostanie wydane i uprawomocni się postanowienie sądu rejestrowego odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji Akcji Oferowanych.

Ponadto Uchwała o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego zawiera upoważnienie dla Zarządu do ustalenia ostatecznej liczby Akcji Oferowanych w Ofercie oraz do określenia zgodnie z art. 432 § 4 Kodeksu Spółek Handlowych ostatecznej sumy, o jaką zostanie podwyższony kapitał zakładowy. Przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane Zarząd może skorzystać z powyższego upoważnienia i określić ostateczną liczbę Akcji Oferowanych w Ofercie. Nie można całkowicie wykluczyć ryzyka, iż w przypadku określenia przez Zarząd ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oraz subskrybowania przez inwestorów mniejszej liczby Akcji Oferowanych niż ustalona przez Zarząd, sąd rejestrowy może uznać, iż emisja Akcji Oferowanych nie doszła do skutku, i w konsekwencji odmówić rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego. Subskrybowanie większej liczby akcji niż wynikającej z określonej przez Zarząd ostatecznej sumy podwyższenia spowoduje, że Zarząd przydzielając Akcje Oferowane dokona redukcji zapisów.

Rejestracja podwyższenia kapitału zakładowego, wynikającego z emisji Akcji Oferowanych, uzależniona jest także od złożenia przez Zarząd oświadczenia określającego ostateczną sumę, o jaką ma zostać podwyższony kapitał zakładowy oraz wysokość objętego kapitału zakładowego na podstawie liczby Akcji Oferowanych objętych ważnymi zapisami. Oświadczenie to, złożone w szczególności na podstawie art. 310 Kodeksu Spółek Handlowych, w związku z art. 431 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych, powinno zostać załączone do wniosku o zarejestrowanie podwyższenia kapitału zakładowego. Niezłożenie powyższego oświadczenia przez Zarząd spowodowałoby niemożność rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Oferowanych i tym samym niedojście emisji Akcji Oferowanych do skutku.

Dostarczenie Praw do Akcji i Akcji Oferowanych

Spółka niezwłocznie złoży do KDPW wniosek o podjęcie uchwały przez Zarząd KDPW o warunkowej rejestracji Akcji Oferowanych i Praw do Akcji.

Niezwłocznie po zakończeniu przydziału Akcji Oferowanych Zarząd złoży do GPW wniosek o wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW Praw do Akcji. W przypadku gdy Cena Emisyjna Akcji Oferowanych nieobjętych w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisami Dodatkowymi będzie wyższa niż Cena Emisyjna, Spółka wystąpi do zarządu GPW o objęcie Praw do Akcji Oferowanych nieobjętych w wykonaniu Prawa Poboru lub Zapisami Dodatkowymi odrębną linią notowań. Przewidujemy, że obrót Prawami do Akcji rozpocznie się około tygodnia po dokonaniu przydziału, przy czym termin ten nie zależy wyłącznie od Spółki.

Niezwłocznie po zakończeniu przydziału Akcji Oferowanych Zarząd złoży wniosek do sądu rejestrowego w sprawie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego o Akcje Oferowane. Po rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Zarząd złoży wniosek o wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu na rynku podstawowym GPW. Przewiduje się, że obrót Akcjami Oferowanymi rozpocznie się około miesiąca od dokonania przydziału, przy czym termin ten nie zależy wyłącznie od Spółki.

Po zarejestrowaniu Akcji Oferowanych w KDPW zostaną one zapisane na rachunkach inwestorów, w zamian za posiadane na rachunkach w tym dniu Prawa do Akcji. W zamian za każde jedno Prawo do Akcji na rachunku danego inwestora zapisana zostanie jedna Akcja Oferowana. Dzień wygaśnięcia Praw do Akcji będzie ostatnim dniem obrotu nimi na GPW. Począwszy od następnego dnia sesyjnego, notowane będą Akcje Oferowane.

PLASOWANIE, STABILIZACJA I UMOWNE OGRANICZENIE ZBYWALNOŚCI AKCJI OFEROWANYCH

Współprowadzący Księgę Popytu

Współoferującymi i Współprowadzącymi Księgę Popytu są Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział - Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie oraz IPOPEMA Securities S.A.

Nazwa i adres agentów ds. płatności i podmiotów świadczących usługi depozytowe

Spółka nie przewiduje korzystania z usług agentów ds. płatności. Akcje Oferowane zostaną zarejestrowane w systemie depozytowym prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca.4, 00-498 Warszawa.

Umowa Plasowania

Intencją Spółki jest zawarcie nie później niż do dnia publikacji Prospektu Umowy Plasowania, zgodnie z którą Współprowadzący Księgę Popytu zobowiążą się, oddzielnie i na pewnych warunkach, dołożyć racjonalnych starań w celu pozyskania zapisów na Akcje Oferowane, które nie zostaną objęte w ramach wykonania Praw Poboru i Dodatkowych Zapisów, po cenie za Akcję Oferowaną równej Cenie Emisyjnej. Współprowadzący Księgę Popytu nie są zobowiązani do gwarantowania Oferty lub do nabycia w inny sposób lub objęcia jakichkolwiek Akcji Oferowanych lub innych papierów wartościowych oferowanych w niniejszym dokumencie; zob. „Czynniki Ryzyka - Czynniki ryzyka związane z Ofertą oraz Dopuszczeniem - Oferta nie jest gwarantowana a Umowa Plasowania zawiera standardowe warunki i możliwość rozwiązania”.

Umowa Plasowania będzie zawierać zwyczajowe oświadczenia i zapewnienia Spółki, w tym te dotyczące sytuacji finansowej Grupy oraz prawidłowości emisji Akcji Oferowanych.

Umowa Plasowania będzie również zawierała zwyczajowe warunki zawieszające oraz przypadki wypowiedzenia, w tym dotyczące zdarzeń siły wyższej, przestrzegania oświadczeń i zapewnień Spółki złożonych w Umowie Plasowania. Brak wystąpienia warunku zawieszającego lub wystąpienie przypadku wypowiedzenia będą powodować powstanie uprawnienia Współprowadzących Księgę Popytu do rozwiązania Umowy Plasowania na warunkach odzwierciedlających dominującą praktykę rynkową w zakresie międzynarodowych ofert podobnych do Oferty.

W zamian za usługi świadczone w związku z Ofertą, Spółka zobowiązała się zapłacić każdemu Współprowadzącemu Księgę Popytu wynagrodzenie prowizyjne w wysokości 0,33% iloczynu ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty i Ceny Emisyjnej za jedną Akcję Oferowaną.

Spółka może zapłacić Współprowadzącym Księgę Popytu uznaniowe wynagrodzenie prowizyjne w łącznej wysokości do 0,25 % iloczynu ostatecznej liczby Akcji Oferowanych oferowanych w ramach Oferty i Ceny Emisyjnej za jedną Akcję Oferowaną.

Dodatkowo Umowa Plasowania będzie zawierać zwyczajowe zobowiązania Spółki, takie jak zobowiązanie wykorzystania środków z Oferty w sposób określony w Prospekcie, jak również określone postanowienia dotyczące ograniczeń w zbywalności akcji Spółki (zob. „Lock-up”).

Spółka postanowi, że zwolni Współprowadzących Księgę Popytu z odpowiedzialności w pewnym zakresie. Ponadto Spółka zobowiąże się zrekompensować Współprowadzącym Księgę Popytu pewne inne wydatki.

W zakresie, w jakim będzie to wymagane przepisami prawa, informacja o zawarciu lub niezawarciu Umowy Plasowania zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizacyjnego w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie Publicznej. W przypadku, gdy w ocenie Spółki zmiana warunków Umowy Plasowania, termin jej zawarcia lub jej niezawarcie mogłyby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę Akcji Oferowanych, informacja o tym zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu zgodnie z art. 51 Ustawy Ofercie Publicznej.

Umowne ograniczenia zbywalności Akcji Oferowanych

Spółka zgodzi się w Umowie Plasowania, że w okresie 180 dni od pierwszego dnia obrotu Prawami do Akcji oraz przy zachowaniu określonych wyjątków, bez uprzedniej pisemnej zgody Współprowadzących Księgę Popytu, nie będzie (a) bezpośrednio ani pośrednio oferować, emitować, zastawiać, sprzedawać, zawierać umów w sprawie sprzedaży, sprzedawać lub udzielać opcji, prawa, warrantów ani zawierać umów w sprawie kupna, kupować opcji albo pożyczać lub w inny sposób powodować zbycie lub rozporządzenie jakimikolwiek akcjami zwykłymi lub innymi akcjami Spółki ani papierami wartościowymi zamiennymi lub wymiennymi na akcje

zwykle lub inne akcje Spółki ani też składać wniosków o zatwierdzenie prospektu lub innego dokumentu ofertowego na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych (*U.S. Securities Act*), lub jakiegokolwiek podobnego dokumentu innemu regulatorowi papierów wartościowych, giełdzie lub urzędowi ds. notowań w odniesieniu do jakiegokolwiek w odniesieniu do powyższych lub (b) zawierać transakcji swap lub innych umów lub transakcji przenoszących, w całości lub części, bezpośrednio lub pośrednio ekonomiczne konsekwencje własności akcji zwykłych lub innych akcji Spółki, niezależnie od tego czy taka transakcja opisana w punktach (a) lub (b) powyżej ma zostać rozliczona poprzez dostawę akcji zwykłych lub innych papierów wartościowych, w gotówce lub w inny sposób, lub (c) publicznie ogłaszać takiej intencji, której efektem będzie jakakolwiek taka transakcja.

Stabilizacja

Na Datę Prospektu nie przewiduje się podejmowania działań stabilizacyjnych.

OGRANICZENIA MOŻLIWOŚCI NABYWANIA AKCJI OFEROWANYCH

Oferta publiczna Akcji Oferowanych w Polsce

Prospekt został sporządzony wyłącznie na potrzeby Oferty przeprowadzanej w drodze oferty publicznej w rozumieniu art. 3 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej na terytorium Polski.

Promocja Oferty poza granicami Polski będzie przeprowadzana przez Współprowadzących Księgę Popytu w trybie przewidzianym w Dyrektywie Prospektowej (w sposób, w jaki została ona zaimplementowana w Państwach Członkowskich) dla zwolnienia z wymogu sporządzenia prospektu lub innego dokumentu ofertowego na potrzeby oferty akcji, zatwierdzonego przez właściwy organ lub zgłoszonego do właściwego organu i następnie opublikowanego. Ani Spółka, ani Współprowadzący Księgę Popytu nie wyrazili ani nie wyrażą zgody na przeprowadzenie jakiegokolwiek oferty Akcji Oferowanych w drodze oferty publicznej w Polsce, w inny sposób niż na podstawie Prospektu, za pośrednictwem jakiegokolwiek innego pośrednika finansowego

Ani Spółka, ani Współprowadzący Księgę Popytu nie podejmowali i nie będą podejmować w żadnej jurysdykcji poza Polską żadnych działań mających na celu umożliwienie przeprowadzenia oferty publicznej Akcji Oferowanych, czy też posiadanie lub rozpowszechnianie Prospektu lub jakiegokolwiek innego materiału ofertowego dotyczącego Spółki, Praw Poboru, Praw do Akcji lub Akcji Oferowanych, w żadnej jurysdykcji, gdzie wymagane jest podjęcie takich działań. W związku z tym Prawa Poboru, Prawa do Akcji i Akcje Oferowane nie mogą być przedmiotem bezpośredniej lub pośredniej oferty lub sprzedaży, a ani Prospekt, ani żaden inny materiał ofertowy nie może być rozpowszechniany ani publikowany na lub z terytorium jakiegokolwiek kraju lub jurysdykcji, inaczej niż z zachowaniem wszelkich stosownych zasad i regulacji właściwych dla danego kraju lub jurysdykcji.

W niektórych jurysdykcjach promocja Oferty może podlegać ograniczeniom prawnym. W rezultacie osoby do których kierowana będzie promocja Oferty powinny zapoznać się z wszelkimi ograniczeniami tego rodzaju, przestrzegać takich ograniczeń oraz zasad przeprowadzania ograniczonych działań promocyjnych w związku z Ofertą, uwzględniając ograniczenia przedstawione poniżej. Nieprzestrzeganie tych ograniczeń może stanowić naruszenie przepisów regulujących obrót papierami wartościowymi obowiązującymi w danej jurysdykcji.

Prospekt nie stanowi oferty objęcia ani nabycia jakichkolwiek papierów wartościowych opisanych w Prospekcie adresowanej do jakiegokolwiek osoby w jakiegokolwiek jurysdykcji, jeżeli w takiej jurysdykcji składanie takiej osobie takiej oferty lub nakłanianie jej do nabycia akcji jest niezgodne z prawem.

Europejski Obszar Gospodarczy

Prospekt został zatwierdzony przez KNF, organ nadzoru nad rynkiem kapitałowym na terytorium Polski. Jednak każdy ze Współprowadzących Księgę Popytu oświadczył i zapewnił, że w żadnym państwie należącym do EOG, które implementowało postanowienia Dyrektywy Prospektowej (każde z nich zwane dalej osobno „**Odpowiednim Państwem Członkowskim**”), nie prowadził ani nie będzie prowadził publicznej oferty Akcji Oferowanych. Jednakże Współprowadzący Księgę Popytu mogą dokonywać promocji Oferty w danym Odpowiednim Państwie Członkowskim w ramach następujących zwolnień w trybie Dyrektywy Prospektowej, jeżeli zwolnienia te zostały implementowane w tym Odpowiednim Państwie Członkowskim:

- promocja Oferty skierowana będzie do inwestorów kwalifikowanych w rozumieniu Dyrektywy Prospektowej;
- promocja Oferty skierowana będzie do mniej niż 100 osób fizycznych lub prawnych w tym Odpowiednim Państwie Członkowskim lub jeśli to Odpowiednie Państwo Członkowskie zaimplementowało odpowiednie postanowienia Dyrektywy Zmieniającej Dyrektywę Prospektową z 2010 r., 150 osób fizycznych lub prawnych w tym Odpowiednim Państwie Członkowskim (poza inwestorami kwalifikowanymi w rozumieniu Dyrektywy Prospektowej); oraz
- Promocja Oferty podjęta będzie we wszelkich innych okolicznościach podlegających przepisom art. 3(2) Dyrektywy Prospektowej,

pod warunkiem że żadna taka promocja Oferty nie będzie skutkować wymogiem opublikowania przez Spółkę lub jakiegokolwiek Współprowadzącego Księgę Popytu prospektu zgodnie z art. 3 Dyrektywy Prospektowej.

Prospekt na potrzeby promocji Oferty nie został ani nie zostanie przedstawiony do zatwierdzenia Urzędowi ds. Usług Finansowych (*Financial Services Authority*) w Zjednoczonym Królestwie. Ponadto w Zjednoczonym Królestwie może być dystrybuowany wyłącznie wśród i adresowany wyłącznie do osób (a) posiadających zawodowe doświadczenie w kwestiach inwestycyjnych, o których mowa w art. 19(5) Zarządzenia w Sprawie Promocji Finansowej z 2005 r. wydanego na podstawie obowiązującej w Zjednoczonym Królestwie Ustawy o

Rynkach i Usługach Finansowych z 2000 r., ze zm. (*Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005*) („**Zarządzenie**”) lub (b) o których mowa w art. 49(2)(a)-(d) Zarządzenia, lub (c) którym można w inny zgodny z prawem sposób przekazać Prospekt („**Właściwe Osoby**”).

W Państwach Członkowskich innych niż Zjednoczone Królestwo mogą obowiązywać dodatkowe zasady i przepisy (przyjęte w takim państwie lub jurysdykcji w obrębie EOG) odnoszące się do ograniczonych działań promocyjnych dotyczących Akcji Oferowanych. Osoby do których kierowana jest akcja promocyjna powinny zapoznać się z wszelkimi ograniczeniami ograniczonych działań promocyjnych w odniesieniu do Akcji Oferowanych, obowiązującymi w takim Państwie Członkowskim oraz ich przestrzegać.

Zjednoczone Królestwo

Promocja Oferty poza terytorium Polski będzie adresowana wyłącznie do Właściwych Osób. Osoby, które nie są Właściwymi Osobami, nie mogą podejmować żadnych decyzji w oparciu o Prospekt. Jakakolwiek inwestycja czy działalność inwestycyjna objęta Prospektem, jest dostępna w Zjednoczonym Królestwie jedynie dla Właściwych Osób i działalność inwestycyjna będzie dokonywana wyłącznie przy udziale Właściwych Osób. Ponadto wszelkie inwestycje lub działalność inwestycyjna, której dotyczy Prospekt, mogą być podejmowane wyłącznie zgodnie z właściwymi postanowieniami obowiązującej w Zjednoczonym Królestwie Ustawy o Rynkach i Usługach Finansowych z 2000 r. (**Financial Services and Markets Act 2000**).

Stany Zjednoczone Ameryki

Akcje Oferowane, PDA, Jednostkowe Prawa Poboru objęte Prospektem nie zostały i nie zostaną zarejestrowane zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych ani przez żaden inny organ regulujący obrót papierami wartościowymi jakiegokolwiek innego stanu lub jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki, i, poza określonymi wyjątkami, nie mogą być oferowane lub sprzedawane w Stanach Zjednoczonych Ameryki, Promocja Oferty będzie skierowana wyłącznie do inwestorów poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki na podstawie Regulacji S (ang. *Regulation S*).

RYNEK KAPITAŁOWY W POLSCE ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI

Informacje zawarte w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i opisują stan prawny na Datę Prospektu. W związku z powyższym inwestorzy powinni zapoznać się ze stosownymi regulacjami oraz zasięgnąć opinii własnego doradcy prawnego w zakresie przepisów prawnych związanych z nabywaniem, posiadaniem i zbywaniem Akcji Oferowanych.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Rynek papierów wartościowych w Polsce jest zarządzany przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. GPW prowadzi działalność na podstawie przepisów prawa, w tym Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, oraz swoich wewnętrznych regulacji, w tym regulacji zawartych w statucie GPW i Regulaminie GPW.

Rynek giełdowy prowadzony przez GPW jest rynkiem regulowanym w rozumieniu stosownych przepisów prawa unijnego i Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Ponadto GPW organizuje i prowadzi Alternatywny System Obrotu, niebędący rynkiem regulowanym. W ramach rynku giełdowego prowadzonego przez GPW wyodrębniono rynek podstawowy (tzn. rynek oficjalnych notowań giełdowych) oraz rynek równoległy.

Według danych dostępnych na stronie internetowej GPW (www.gpw.pl) na dzień 25 sierpnia 2015 r. na GPW notowano akcje 476 spółek (z czego 52 stanowiły spółki zagraniczne). Kapitalizacja rynkowa spółek notowanych na GPW wyniosła na dzień 25 sierpnia 2015 r. 1,168 mld zł.

Dematerializacja papierów wartościowych

Papiery wartościowe będące przedmiotem oferty publicznej na terytorium Polski lub podlegające dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym w Polsce nie mają formy dokumentu od chwili ich zarejestrowania na podstawie umowy z KDPW – instytucją pełniącą funkcje depozytowe i rozrachunkowe w Polsce, tj. ich dematerializacji, za wyjątkiem papierów wartościowych będących przedmiotem oferty publicznej, które nie będą podlegać dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym, albo wprowadzanych wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu, które mogą zachować formę dokumentu, o ile ich emitent tak postanowi. Prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą ich zapisania po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Wyjątkiem od wskazanej zasady są papiery wartościowe zapisane na rachunkach zbiorczych – w takim przypadku uprawnionym z takich papierów wartościowych nie jest posiadacz rachunku. Za osobę uprawnioną z papierów wartościowych zapisanych na rachunku zbiorczym uważana jest osoba wskazana podmiotowi prowadzącemu taki rachunek przez jego posiadacza, w liczbie wynikającej z takiego wskazania. Umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. W odniesieniu do papierów wartościowych zapisanych na rachunku zbiorczym za świadectwo depozytowe uważa się dokument o treści tożsamej z treścią świadectwa depozytowego, sporządzony w języku polskim lub angielskim i wystawiony przez posiadacza takiego rachunku.

Podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych, taki jak dom maklerski czy bank powierniczy, wystawia na żądanie jego posiadacza imienne świadectwo depozytowe, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych zapisanych na rachunku. Świadectwo potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych, z wyłączeniem prawa uczestnictwa w walnym zgromadzeniu. Świadectwo depozytowe może być wystawione przez domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską, banki powiernicze, zagraniczne firmy inwestycyjne i zagraniczne osoby prawne prowadzące działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w formie oddziału, KDPW oraz NBP – jeżeli oznaczenie tych rachunków pozwala na identyfikację osób, którym przysługują prawa z papierów wartościowych.

Od chwili wystawienia świadectwa papiery wartościowe w liczbie wskazanej w treści świadectwa nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby papierów wartościowych na tym rachunku. Te same papiery wartościowe mogą być wskazane w treści kilku świadectw, pod warunkiem że cel wystawienia każdego ze świadectw jest odmienny. W takim przypadku w kolejnych świadectwach zamieszcza się również informację o dokonaniu blokady papierów wartościowych w związku z wcześniejszym wystawieniem innych świadectw.

Rozliczenie

Zgodnie z obowiązującymi przepisami wszystkie transakcje na rynku regulowanym GPW odbywają się na zasadzie płatności przy odbiorze (tzw. zasada *delivery vs. payment*), a przeniesienie praw następuje w ciągu dwóch dni po zawarciu transakcji. Co do zasady każdy inwestor musi posiadać rachunek papierów wartościowych oraz rachunek gotówkowy w firmie inwestycyjnej lub podmiocie prowadzącym działalność powierniczą w Polsce, a każda firma inwestycyjna i każdy podmiot prowadzący działalność powierniczą musi posiadać odpowiednie konta i rachunki w KDPW oraz rachunek gotówkowy w banku rozliczeniowym. Podmioty uprawnione do prowadzenia rachunków papierów wartościowych mogą również prowadzić w ramach depozytu papierów wartościowych lub systemu rejestracji papierów wartościowych prowadzonego przez Narodowy Bank Polski tzw. rachunki zbiorcze, czyli rachunki, na których mogą być rejestrowane zdematerializowane papiery wartościowe nienależące do osób, dla których rachunki te są prowadzone, ale należące do innej osoby lub innych osób. Rachunki zbiorcze mogą być prowadzone jedynie dla podmiotów wymienionych w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zgodnie z regulacjami GPW oraz KDPW, KDPW CCP S.A., będąca spółką zależną od KDPW, jest obowiązana przeprowadzać na podstawie listy transakcji przekazanej przez GPW (zbiory posesyjne) rozliczenia zawartych przez członków GPW transakcji. Z kolei członkowie GPW koordynują rozliczenia dla klientów, na rachunek których przeprowadzono transakcje.

Organizacja obrotu papierami wartościowymi

Zgodnie z Regulaminem sesje na GPW odbywają się regularnie od poniedziałku do piątku w godzinach 8:30-17:35 czasu warszawskiego, o ile zarząd GPW nie postanowi inaczej. Jednakże na Datę Prospektu sesje na GPW odbywają się w godzinach 8:30-17:05 czasu warszawskiego.

Oferty, w zależności od rynku notowań danych papierów wartościowych, są zgłaszane w systemie notowań ciągłych (rynek podstawowy) lub w systemie kursu jednolitego z jednokrotnym lub dwukrotnym określeniem kursu jednolitego (rynek równoległy). Dla dużych pakietów akcji możliwe są tzw. transakcje pakietowe prowadzone poza systemem notowań ciągłych lub kursu jednolitego.

Informacje o kursie, wolumenie obrotów oraz wszelkich prawach szczególnych (prawie poboru, prawie do dywidendy) w odniesieniu do poszczególnych akcji są dostępne na oficjalnej stronie GPW (www.gpw.pl).

Prowizje maklerskie nie są w Polsce ustalane przez GPW ani inne organy regulacyjne. Są one ustalane przez dom maklerski, który realizuje transakcję.

Ustawy regulujące działanie rynku kapitałowego

Podstawowymi aktami prawnymi regulującymi polski rynek papierów wartościowych są trzy ustawy z dnia 29 lipca 2005 r.: (i) Ustawa o Ofercie Publicznej, (ii) Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz (iii) Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym. Od dnia 19 września 2006 r. nadzór nad rynkiem kapitałowym jest ponadto regulowany przez Ustawę o Nadzorze Finansowym. Ponadto polski rynek kapitałowy funkcjonuje na zasadach określonych w rozporządzeniach do powyższych ustaw oraz w regulacjach unijnych, które – tak jak rozporządzenia unijne – znajdują bezpośrednie zastosowanie w Polsce.

Organem nadzoru nad rynkiem kapitałowym w Polsce jest KNF.

Ustawa o Ofercie Publicznej – prawa i obowiązki związane z nabywaniem oraz zbywaniem znacznych pakietów akcji

Spółka jest spółką publiczną w znaczeniu art. 4 ust. 20 Ustawy o Ofercie Publicznej. W związku z powyższym wszelkie transakcje nabycia i sprzedaży Akcji podlegają, w szczególności, wymogom opisanym poniżej.

Obowiązek zawiadamiania KNF o nabyciu lub zbyciu akcji

Zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej każdy, kto:

- osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, albo
- posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33¹/₃%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów,

jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym KNF oraz tę spółkę publiczną, nie później niż w terminie czterech dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o zmianie udziału w ogólnej liczbie głosów lub przy

zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym – nie później niż w terminie sześciu dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Dniami sesyjnymi są dni sesyjne określone przez spółkę prowadzącą rynek regulowany (w przypadku Spółki – GPW) w regulaminie, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz ogłoszone przez KNF w drodze publikacji na stronie internetowej.

Obowiązek dokonania zawiadomienia KNF oraz spółki publicznej powstaje również w przypadku:

- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej:
 - 2% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych (na Datę Prospektu takim rynkiem jest rynek podstawowy GPW),
 - 5% ogólnej liczby głosów — w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na innym rynku regulowanym niż rynek oficjalnych notowań giełdowych,
- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Obowiązek dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej, nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Zawiadomienie, o którym mowa powyżej, może być sporządzone w języku angielskim.

Po otrzymaniu zawiadomienia spółka publiczna ma obowiązek niezwłocznego przekazania otrzymanej informacji równocześnie do publicznej wiadomości, KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane akcje tej spółki.

KNF może zwolnić spółkę publiczną z obowiązku przekazania informacji do publicznej wiadomości, jeżeli ujawnienie takich informacji mogłoby:

- zaszkodzić interesowi publicznemu, lub
- spowodować istotną szkodę dla interesów tej spółki – o ile brak odpowiedniej informacji nie spowoduje wprowadzenia w błąd ogółu inwestorów w zakresie oceny wartości papierów wartościowych.

Wezwania

Nabycie akcji uprawniających do wykonywania ponad 5% lub 10% ogólnej liczby głosów w danym okresie oraz nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż:

- 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33%,
- 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%,

może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji w liczbie nie mniejszej niż odpowiednio 10% lub 5% ogólnej liczby głosów.

Przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej

Przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, z wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 33% ogólnej liczby głosów, do:

- ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, albo

- zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów,

chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, obowiązek, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu; termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej

Przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 66% ogólnej liczby głosów, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania akcji.

Zasady ogłaszania wezwania

Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Polski, obowiązany – nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje. Podmiot ten załącza do zawiadomienia treść wezwania. Następnie treść wezwania jest ogłaszana w co najmniej jednym dzienniku o zasięgu ogólnopolskim.

Ogłoszenie wezwania może nastąpić dopiero po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu.

Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje spółki publicznej jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż cena w tym wezwaniu.

Po otrzymaniu zawiadomienia o ogłoszeniu wezwania KNF może, najpóźniej na trzy dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż dwa dni.

Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wezwaniu ulega wstrzymaniu do czasu dokonania czynności wskazanych w żądaniu, o którym mowa powyżej, przez podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania.

Po zakończeniu wezwania podmiot, który ogłosił wezwanie, jest obowiązany zawiadomić, w trybie, o którym mowa w art. 69 Ustawy o Ofercie Publicznej, o liczbie akcji nabytych w wezwaniu oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów osiągniętym w wyniku wezwania.

W okresie między dokonaniem zawiadomienia a zakończeniem wezwania podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki:

- mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony,
- nie mogą zbywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania oraz
- nie mogą nabywać pośrednio akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie.

Cena akcji w wezwaniu

W przypadku, gdy którekolwiek z akcji spółki są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, cena akcji proponowana w wezwaniu nie może być niższa od:

- średniej ceny rynkowej z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym, albo
- średniej ceny rynkowej z krótszego okresu – jeżeli obrót akcjami spółki był dokonywany na rynku głównym przez okres krótszy niż określony powyżej.

Cena akcji proponowana w wezwaniach nie może być również niższa od:

- najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot obowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania, albo
- najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania lub podmioty, o których mowa powyżej, wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

Cena akcji proponowana w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej nie może być również niższa od średniej ceny rynkowej z okresu trzech miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania.

W przypadku, gdy średnia cena rynkowa akcji, ustalona zgodnie z regułami wskazanymi powyżej, znacznie odbiega od wartości godziwej tych akcji z powodu:

- przyznania akcjonariuszom prawa poboru, prawa do dywidendy, prawa do nabycia akcji spółki przejmującej w związku z podziałem spółki publicznej przez wydzielenie lub innych praw majątkowych związanych z posiadaniem akcji spółki publicznej,
- znacznego pogorszenia sytuacji finansowej lub majątkowej spółki na skutek zdarzeń lub okoliczności, których spółka nie mogła przewidzieć lub im zapobiec, lub
- zagrożenia spółki trwałą niewypłacalnością,

podmiot ogłaszający wezwanie może zwrócić się do KNF z wnioskiem o udzielenie zgody na zaproponowanie w wezwaniu ceny niespełniającej kryteriów, o których mowa powyżej. KNF może udzielić zgody, o ile proponowana cena nie jest niższa od wartości godziwej tych akcji, a ogłoszenie takiego wezwania nie naruszy uzasadnionego interesu akcjonariuszy.

W przypadku, gdy nie jest możliwe ustalenie ceny zgodnie z zasadami wskazanymi powyżej, albo w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe – nie może być niższa od ich wartości godziwej.

Cena proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 Ustawy o Ofercie Publicznej, może być niższa od ceny ustalonej zgodnie z zasadami wskazanymi powyżej w odniesieniu do akcji stanowiących co najmniej 5% wszystkich akcji spółki, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

Przymusowy wykup akcji (squeeze out)

Akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia w sprawie nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu, lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, przysługuje, w terminie trzech miesięcy od osiągnięcia lub przekroczenia tego progu, prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji (przymusowy wykup akcji).

Cenę akcji podlegających przymusowemu wykupowi ustala się na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej odnoszących się do ustalania ceny akcji w wezwaniu – określonych w art. 79 ust. 1-3 Ustawy o Ofercie Publicznej, z zastrzeżeniem że jeśli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, cena przymusowego wykupu nie może być niższa od ceny proponowanej w tym wezwaniu.

Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowiązany – nie później niż na 14 dni roboczych przed rozpoczęciem przymusowego wykupu – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje, a jeżeli akcje spółki notowane są na kilku rynkach regulowanych – wszystkich tych spółek. Podmiot ten załącza do zawiadomienia informacje na temat przymusowego wykupu.

Odstąpienie od ogłoszonego przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

Przymusowy odkup akcji (sell out)

Akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce. Żądanie składa się na piśmie w terminie trzech miesięcy od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie tego progu przez innego akcjonariusza, a w przypadku gdy informacja o osiągnięciu lub przekroczeniu progu 90% ogólnej liczby głosów nie została przekazana do publicznej wiadomości w trybie określonym w Ustawie o Ofercie Publicznej. Termin na złożenie żądania biegnie od dnia, w którym akcjonariusz spółki publicznej, który może żądać wykupienia posiadanych przez niego akcji, dowiedział się lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się dowiedzieć o osiągnięciu lub przekroczeniu tego progu przez innego akcjonariusza.

Żądaniu temu są obowiązani zadośćuczynić solidarnie zarówno akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia. Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron porozumienia w sprawie nabywania przez członków tego porozumienia akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

Cenę akcji podlegających przymusowemu odkupowi ustala się na zasadach określonych w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej odnoszących się do ustalania ceny akcji w wezwaniu – opisanych powyżej art. 79 ust. 1-3 Ustawy o Ofercie Publicznej, z zastrzeżeniem że jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, akcjonariusz żądający wykupienia akcji jest uprawniony do otrzymania ceny nie niższej niż cena proponowana w tym wezwaniu.

Podmioty objęte obowiązkami związanymi ze znacznymi pakietami akcji

Obowiązki określone w przepisach dotyczących zawiadomienia KNF o osiągnięciu/przekroczeniu określonego progu liczby głosów w spółce publicznej, wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu spoczywają odpowiednio:

- również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w ustawie próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami spółki publicznej,
- na funduszu inwestycyjnym – również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach następuje w związku z posiadaniem akcji łącznie przez inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych oraz inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zarządzane przez ten sam podmiot,
- również na podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie Publicznej następuje w związku z posiadaniem akcji: (i) przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności polegających na wykonywaniu zleceń nabycia lub zbycia maklerskich instrumentów finansowych, na rachunek dającego zlecenie; (ii) w ramach wykonywania czynności polegających na zarządzaniu portfelami nieruchomości, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi oraz Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych – w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych pakietów papierów wartościowych, z których podmiot ten jako zarządzający, może w imieniu zleciennodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu; (iii) przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu na walnym zgromadzeniu,

- również na pełnomocniku, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania,
- również łącznie na wszystkich podmiotach, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na Walnym Zgromadzeniu, lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków,
- na podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w punkcie powyżej, posiadają akcje spółki publicznej w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w tych przepisach.

W przypadkach, o których mowa w dwóch ostatnich punktach, obowiązki określone w przepisach dotyczących znacznych pakietów akcji spółek publicznych mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia wskazaną przez strony porozumienia.

Obowiązki określone w przepisach dotyczących zawiadomienia KNF o osiągnięciu, przekroczeniu określonego progu głosów w spółce publicznej, wezwań, przymusowego wykupu lub odkupu powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który może nimi rozporządzać według własnego uznania.

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Manipulacja

Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi zakazuje manipulacji instrumentem finansowym, którą jest:

- składanie zleceń lub zawieranie transakcji wprowadzających lub mogących wprowadzić w błąd co do rzeczywistego popytu, podaży lub ceny instrumentu finansowego, chyba że powody tych działań były uprawnione, a złożone zlecenia lub zawarte transakcje nie naruszyły przyjętych praktyk rynkowych na danym rynku regulowanym;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji powodujących nienaturalne lub sztuczne ustalenie się ceny jednego lub kilku instrumentów finansowych, chyba że powody tych działań były uprawnione, a złożone zlecenia lub zawarte transakcje nie naruszyły przyjętych praktyk rynkowych na danym rynku regulowanym;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji z zamiarem wywołania innych skutków prawnych niż te, dla osiągnięcia których faktycznie jest dokonywana dana czynność prawna;
- rozpowszechnianie za pomocą środków masowego przekazu, w tym internetu, lub w inny sposób fałszywych lub nierzetelnych informacji albo pogłosek, które wprowadzają lub mogą wprowadzać w błąd w zakresie instrumentów finansowych: (a) przez dziennikarza – jeżeli nie działał z zachowaniem należytej staranności zawodowej albo jeżeli uzyskał z rozpowszechniania takich informacji bezpośrednią lub pośrednią korzyść majątkową lub osobistą dla siebie lub innej osoby, nawet działając z zachowaniem tej staranności, (b) przez inną osobę – jeżeli wiedziała lub przy dołożeniu należytej staranności mogła się dowiedzieć, że są to informacje nieprawdziwe lub wprowadzające w błąd;
- składanie zleceń lub zawieranie transakcji przy jednoczesnym wprowadzeniu uczestników rynku w błąd albo wykorzystanie ich błędu co do ceny instrumentów finansowych;
- zapewnianie kontroli nad popytem lub podażą instrumentu finansowego z naruszeniem zasad uczciwego obrotu lub w sposób powodujący bezpośrednie lub pośrednie ustalanie cen nabycia lub zbycia instrumentów finansowych;
- nabywanie lub zbywanie instrumentów finansowych na zakończenie notowań powodujące wprowadzenie w błąd inwestorów dokonujących czynności na podstawie ceny ustalonej na tym etapie notowań;
- uzyskiwanie korzyści majątkowej z wpływu opinii dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów wyrażanych w środkach masowego przekazu w sposób okazjonalny lub regularny, na cenę posiadanych instrumentów finansowych, jeśli nie został publicznie ujawniony w sposób pełny i rzetelny występujący konflikt interesu.

Osoba dokonująca manipulacji może podlegać grzywnie maksymalnie do 5 milionów zł lub karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5, albo obu tym karom łącznie. Kto wchodzi w porozumienie z innymi osobami

mające na celu manipulację, podlega grzywnie do 2 milionów zł. Ponadto KNF może nałożyć w niektórych przypadkach manipulacji karę pieniężną do wysokości 200 tysięcy zł lub karę pieniężną do wysokości dziesięciokrotności uzyskanej korzyści majątkowej albo obie te kary łącznie.

Obrót papierami wartościowymi z wykorzystaniem informacji poufnych

Informacją poufną jest określona w sposób precyzyjny informacja dotycząca, bezpośrednio lub pośrednio, jednego lub kilku emitentów instrumentów finansowych, jednego lub kilku instrumentów finansowych albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, która nie została przekazana do publicznej wiadomości, a która po takim przekazaniu mogłaby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów lub powiązanych z nimi instrumentów pochodnych.

Każdy, kto: (i) wchodzi w posiadanie informacji poufnej w związku z pełnieniem funkcji w organach spółki lub innym podmiocie, posiadaniem w spółce lub innym podmiocie akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze, (ii) posiada informację poufną w wyniku popełnienia przestępstwa, albo (iii) posiada informację poufną pozyskaną w sposób inny niż określony w dwóch poprzednich punktach, jeżeli wiedział lub przy dołożeniu należytej staranności mógł się dowiedzieć, że jest to informacja poufna oraz, że nie może wykorzystywać takiej informacji. Czynności określone jako zakazane wykorzystywanie informacji poufnych obejmują:

- nabywanie lub zbywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, instrumentów finansowych, w oparciu o informację poufną będącą w posiadaniu tej osoby, albo dokonywanie, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innej czynności prawnej powodującej lub mogącej powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi,
- udzielanie rekomendacji lub nakłanianie innej osoby do nabycia lub zbycia instrumentów finansowych, których dotyczy ta informacja,
- umożliwianie lub ułatwianie wejścia w posiadanie przez osobę nieuprawnioną informacji poufnej dotyczącej jednego lub kilku emitentów lub wystawców instrumentów finansowych lub jednego, lub kilku instrumentów finansowych.

Osoba wykorzystująca informację poufną z naruszeniem przepisów prawa może podlegać karze pozbawienia wolności lub grzywnie albo obu tym sankcjom łącznie. Maksymalna wysokość grzywny wynosi 5 milionów zł, a okres pozbawienia wolności jest uzależniony od rodzaju przestępstwa i może wynosić od trzech miesięcy do ośmiu lat.

Nabywanie lub zbywanie akcji w trakcie okresów zamkniętych

Kolejne ograniczenie wprowadzone na mocy Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi dotyczy wyłącznie członków zarządu, rady nadzorczej, prokurentów lub pełnomocników emitenta lub wystawcy, jego pracowników, biegłych rewidentów albo innych osób pozostających z tym emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze (osoby mające dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu), które w trakcie okresu zamkniętego nie mogą nabywać lub zbywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych oraz dokonywać, na rachunek własny lub osoby trzeciej, innych czynności prawnych powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi.

Ponadto osoby mające dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu nie mogą, w trakcie okresu zamkniętego, działając jako organ osoby prawnej, podejmować czynności, których celem jest doprowadzenie do nabycia lub zbycia przez tę osobę prawną, na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych albo podejmować czynności powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi przez tę osobę prawną, na rachunek własny lub osoby trzeciej.

Wskazanych powyżej ograniczeń nie stosuje się do czynności dokonywanych: (i) przez podmiot prowadzący działalność maklerską, któremu taka osoba zleciła zarządzanie portfelem instrumentów finansowych w sposób wyłączający ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje inwestycyjne albo (ii) w wykonaniu umowy zobowiązującej do zbycia lub nabycia akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych, zawartej na piśmie z datą pewną przed rozpoczęciem biegu danego okresu zamkniętego, albo (iii) w wyniku złożenia przez osobę mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu zapisu w odpowiedzi na ogłoszone wezwanie do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, albo (iv) w związku z obowiązkiem ogłoszenia przez osobę mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu wezwania do zapisywania

się na sprzedaż lub zamianę akcji, zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie Publicznej, albo (v) w związku z wykonaniem przez dotychczasowego akcjonariusza emitenta prawa poboru, albo (vi) w związku z ofertą skierowaną do pracowników lub osób wchodzących w skład statutowych organów emitenta, pod warunkiem że informacja na temat takiej oferty była publicznie dostępna przed rozpoczęciem biegu danego okresu zamkniętego.

Okres zamknięty jest zdefiniowany jako: (i) okres od wejścia w posiadanie przez osobę będącą osobą mającą dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu informacji poufnej dotyczącej emitenta lub instrumentów finansowych do przekazania takiej informacji do publicznej wiadomości; (ii) w przypadku raportu rocznego – okres dwóch miesięcy przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych; (iii) w przypadku raportu półrocznego – okres miesiąca przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych; (iv) w przypadku raportu kwartalnego – okres dwóch tygodni przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, jeżeli okres ten jest krótszy od pierwszego ze wskazanych. Za okres zamknięty nie uważa się okresów wskazanych w punktach od (ii) do (iv) w przypadku, gdy osoba mająca dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których sporządzony został dany raport.

Każda osoba posiadająca dostęp do informacji poufnych pierwszego poziomu, która naruszy określony powyżej zakaz w trakcie okresu zamkniętego, podlega karze pieniężnej w wysokości do 200.000 zł, nakładanej decyzją KNF.

Dodatkowo osoby, które wchodzi w skład organów zarządzających lub nadzorczych emitenta lub będące jego prokurentami, jak również osoby zajmujące funkcje kierownicze w strukturze emitenta, mające stały dostęp do informacji poufnych emitenta, są zobowiązane do informowania KNF oraz emitenta o dokonanych przez siebie na własny rachunek transakcjach nabycia lub zbycia akcji emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi. Obowiązek ten odnosi się również do transakcji dokonywanych przez osoby bliskie wskazanym wyżej osób, zgodnie z definicją przewidzianą w art. 160 ust. 2 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi. Naruszenie obowiązków określonych powyżej jest zagrożone karą pieniężną w wysokości do 100.000 zł.

Kodeks Spółek Handlowych – obowiązek zawiadomienia spółki o osiągnięciu stosunku dominacji

Spółka dominująca, w rozumieniu art. 4 ust. 1 pkt 4 Kodeksu Spółek Handlowych, ma obowiązek zawiadomić spółkę zależną o powstaniu lub ustaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania tego stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z akcji albo udziałów spółki dominującej reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego spółki zależnej.

Uchwała walnego zgromadzenia powzięta z naruszeniem obowiązku zawiadomienia, jest nieważna, chyba że spełnia wymogi quorum oraz większości głosów bez uwzględnienia głosów nieważnych.

Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji

Wymogi dotyczące kontroli koncentracji wynikają z Rozporządzenia Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji. Rozporządzenie dotyczy tzw. koncentracji o wymiarze wspólnotowym i stosuje się do przedsiębiorców i podmiotów z nimi powiązanych przekraczających określone progi przychodów ze sprzedaży towarów i usług. Rozporządzenie Rady w Sprawie Kontroli Koncentracji stosuje się wyłącznie do koncentracji przynoszących trwałą zmianę w strukturze właścicielskiej danego przedsiębiorcy. Koncentracje o wymiarze wspólnotowym podlegają zgłoszeniu do Komisji Europejskiej przed ich ostatecznym przeprowadzeniem.

Koncentracja posiada wymiar wspólnotowy w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 5.000.000.000 euro, oraz
- łączny obrót przypadający na Unię Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250.000.000 euro,

chyba że każdy z przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Unię Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Ponadto koncentracja niespełniająca powyższych progów obrotowych stanowi również koncentrację o wymiarze wspólnotowym, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2.500.000.000 euro,
- w każdym z co najmniej trzech Państw Członkowskich UE łączny obrót wszystkich przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100.000.000 euro,
- w każdym z co najmniej trzech Państw Członkowskich UE ujętych dla celów wskazanych w punkcie powyżej łączny obrót każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 25.000.000 euro, oraz
- łączny obrót przypadający na Unię Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100.000.000 euro,

chyba że każdy z przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Unię Europejską w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przewiduje szczególne obowiązki związane m.in. z nabywaniem akcji.

Kontrola koncentracji

Zamiar koncentracji przedsiębiorców podlega zgłoszeniu Prezesowi UOKiK, jeżeli łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1.000.000.000 euro lub jeżeli łączny obrót na terytorium Polski przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50.000.000 euro. Powyższy obrót obejmuje obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji.

Prezes UOKiK wydaje zgodę na koncentrację, w wyniku której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, w szczególności przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku.

Przepisy Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów dotyczące kontroli koncentracji znajdują zastosowanie do przedsiębiorców, którymi w rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów są osoby będące przedsiębiorcami w rozumieniu Ustawy o Swobodzie Działalności Gospodarczej, a także m.in. osoby fizyczne posiadające kontrolę nad co najmniej jednym podmiotem poprzez dysponowanie bezpośrednio lub pośrednio większością głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik albo użytkownik, bądź w zarządzie innego przedsiębiorcy (przedsiębiorcy zależnego), także na podstawie porozumień z innymi osobami, jeżeli podejmują dalsze działania podlegające kontroli koncentracji zgodnie z przepisami Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, choćby takie osoby fizyczne nie prowadziły działalności gospodarczej w rozumieniu przepisów Ustawy o Swobodzie Działalności Gospodarczej.

Obowiązek zgłoszenia Prezesowi UOKiK zamiaru koncentracji dotyczy zamiaru:

- połączenia dwóch lub więcej samodzielnych przedsiębiorców,
- przejęcia – poprzez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, całości lub części majątku lub w jakikolwiek inny sposób – bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców,
- utworzenia przez przedsiębiorców wspólnego przedsiębiorstwa,
- nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa), jeżeli obrót realizowany przez to mienie w którymkolwiek z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej równowartość 10.000.000 euro.

W rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przez przejęcie kontroli rozumie się wszelkie formy bezpośredniego lub pośredniego uzyskania przez przedsiębiorcę uprawnień, które osobno albo łącznie, przy uwzględnieniu wszystkich okoliczności prawnych lub faktycznych, umożliwiają wywieranie decydującego wpływu na innego przedsiębiorcę lub przedsiębiorców.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie wymaga zgłoszenia zamiaru koncentracji, jeżeli łączny obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli, oraz jego przedsiębiorców zależnych nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10.000.000 euro.

Ponadto zgodnie z art. 14 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji: (a) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje albo udziały innych przedsiębiorców, pod warunkiem że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia lub objęcia, oraz że (i) instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji albo udziałów, z wyjątkiem prawa do dywidendy, lub (ii) wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji albo udziałów; (b) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez przedsiębiorcę akcji lub udziałów w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży, (c) przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej, (d) następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego.

Zgodnie z art. 97 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przedsiębiorcy uczestniczący w koncentracji, która podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od jej dokonania do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana. Realizacja publicznej oferty kupna lub zamiany akcji zgłoszona Prezesowi UOKiK nie stanowi naruszenia ustawowego obowiązku wstrzymania się od dokonania koncentracji do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana, jeżeli nabywca nie korzysta z prawa głosu wynikającego z nabytych akcji lub czyni to wyłącznie w celu utrzymania pełnej wartości swej inwestycji kapitałowej lub dla zapobieżenia poważnej szkodzi, jaka może powstać u przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji.

Sankcje administracyjne za naruszenie obowiązujących przepisów

Prezes UOKiK może m.in. nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca ten dokonał koncentracji bez uzyskania zgody Prezesa UOKiK.

OPODATKOWANIE

Informacje zamieszczone w niniejszym rozdziale mają charakter ogólny i nie stanowią kompletnej analizy skutków podatkowych w prawie polskim związanych z nabyciem, posiadaniem lub zbyciem Jednostkowych Praw Poboru, Praw do Akcji i Akcji przez inwestorów. Z tych względów wszystkim inwestorom zaleca się skorzystanie w indywidualnych przypadkach z porad doradców podatkowych, finansowych i prawnych lub uzyskanie oficjalnego stanowiska odpowiednich organów administracyjnych właściwych w tym zakresie.

Zasady opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych oraz podatkiem dochodowym od osób prawnych

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych osoby fizyczne, jeżeli mają miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (przychodów) bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy). Za osobę mającą miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uważa się osobę fizyczną, która: (i) posiada na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej centrum interesów osobistych lub gospodarczych (ośrodek interesów życiowych), lub (ii) przebywa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dłużej niż 183 dni w roku podatkowym.

Powyższe zasady stosuje się z uwzględnieniem właściwych umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska (art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych).

Zgodnie z art. 30b ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych podatek od dochodów uzyskanych z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym praw poboru, praw do akcji i akcji) wynosi 19% uzyskanego dochodu. Przez dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych należy rozumieć nadwyżkę uzyskanych z tego tytułu przychodów (cena papierów wartościowych określona w odpowiedniej umowie sprzedaży) nad kosztami uzyskania tego przychodu (co do zasady, wydatkami poniesionymi na ich nabycie lub objęcie) osiągniętą w roku podatkowym. W przypadkach, gdy cena papierów wartościowych bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od ich wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy lub organ kontroli skarbowej w wysokości wartości rynkowej tych papierów wartościowych. Przychodem z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych jest przychód należny, choćby nie został faktycznie otrzymany. Wskazanych dochodów nie łączy się z dochodami osiąganymi przez daną osobę z innych źródeł i podlegają one odrębnemu opodatkowaniu. Jeżeli podatnik dokonuje odpłatnego zbycia papierów wartościowych nabytych po różnych cenach i nie jest możliwe określenie ceny nabycia zbywanych papierów wartościowych, przy ustalaniu dochodu z takiego zbycia stosuje się zasadę, że każdorazowo zbycie dotyczy kolejno papierów wartościowych nabytych najwcześniej. Zasadę, o której mowa w zdaniu poprzednim, stosuje się odrębnie dla każdego rachunku papierów wartościowych.

W trakcie roku podatkowego osoby fizyczne uzyskujące dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych nie są obowiązane do uiszczania zaliczek na podatek dochodowy. Podatek (ani zaliczka) z opisanego powyżej tytułu nie jest także pobierany przez płatników. Natomiast po zakończeniu danego roku podatkowego, który w przypadku osób fizycznych tożsamy jest z rokiem kalendarzowym, podatnicy osiągający dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych zobowiązani są wykazać je w rocznym zeznaniu podatkowym, obliczyć należny podatek dochodowy i odprowadzić go na rachunek właściwego organu podatkowego.

W przypadku poniesienia w roku podatkowym straty ze zbycia papierów wartościowych strata ta może obniżyć dochód uzyskany z tego źródła (tj. ze zbycia papierów wartościowych) w najbliższych kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, z tym że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty. Strata poniesiona z tytułu zbycia papierów wartościowych nie łączy się ze stratami poniesionymi przez podatnika z innych tytułów (źródeł przychodów).

Roczne zeznanie podatkowe podatnicy powinni sporządzić w terminie do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonali odpłatnego zbycia, na podstawie przekazanych im przez osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, osoby prawne i ich jednostki organizacyjne oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej do końca lutego roku następującego po roku podatkowym imiennych informacji o wysokości osiągniętego dochodu. W tym samym terminie podatnik jest obowiązany zapłacić należny podatek w kwocie wykazanej w tym zeznaniu.

Powyższych przepisów nie stosuje się, jeżeli odpłatne zbycie papierów wartościowych następuje w wykonywaniu działalności gospodarczej, gdyż w takim przypadku przychody z ich sprzedaży kwalifikowane powinny być jako pochodzące z wykonywania takiej działalności i rozliczone na zasadach właściwych dla dochodu z tego źródła.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

W myśl art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych osoby fizyczne, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej miejsca zamieszkania, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów (przychodów) osiąganych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ograniczony obowiązek podatkowy). Zgodnie z art. 4a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych powyższy przepis stosuje się z uwzględnieniem umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska.

Osoby objęte ograniczonym obowiązkiem podatkowym uzyskujące na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają analogicznym, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, nie stanowią inaczej. W myśl art. 30b ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych zastosowanie zwolnienia z opodatkowania lub niższej stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji podatkowej.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidendy oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne posiadające miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych dochody (przychody) osób fizycznych z tytułu dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu. Dochodem (przychodem) z udziału w zyskach osób prawnych jest dochód (przychód) faktycznie uzyskany z tego udziału (art. 24 ust. 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych). Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych do poboru zryczałtowanego podatku dochodowego od dokonywanych wypłat lub stawianych do dyspozycji podatnika pieniędzy, lub wartości pieniężnych (m.in. wypłat z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych) zobowiązane są podmioty dokonujące tych czynności. Zgodnie z art. 41 ust. 4d Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych podatek w zakresie dywidend pobierają, jako płatnicy, podmioty prowadzące rachunki papierów wartościowych dla podatników, jeżeli dochody (przychody) te zostały uzyskane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i wiążą się z papierami wartościowymi zapisanymi na tych rachunkach, a wypłata świadczenia na rzecz podatnika następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Zgodnie z art. 41 ust. 10 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych w przypadku płatności z tytułu dywidend związanych z papierami wartościowymi zapisanymi na rachunkach zbiorczych podatek pobierają i odprowadzają podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należności z tych tytułów są wypłacane. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego.

Płatnicy przekazują kwoty podatku w terminie do 20. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym pobrano podatek, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. W terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym płatnicy, o których mowa w art. 41 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, są obowiązani przesłać do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy według miejsca siedziby płatnika wykonuje swoje zadania, roczne deklaracje, według ustalonego wzoru.

Dochodów (przychodów) z tytułu dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, od których pobrano został podatek zryczałtowany, nie łączy się z dochodami z innych źródeł i nie ujawnia w rocznym zeznaniu podatkowym. Niemniej jednak, zgodnie z art. 45 ust. 3b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, jeżeli podatek nie zostanie pobrany przez płatnika, osoba fizyczna jest zobowiązana do samodzielnego wykazania należnego podatku dochodowego w zeznaniu rocznym składanym do końca kwietnia roku następującego po roku podatkowym.

Zgodnie z art. 30a ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych od dochodów (przychodów) z tytułu dywidend i innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych przekazanych na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość

nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. Roczne deklaracje dotyczące tego dochodu są przekazywane przez płatników (tj. podmioty prowadzące rachunki zbiorcze) do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania. Jeżeli płatnik dokonuje wypłaty w powyższym trybie, to w zakresie dotyczącym takich podatników płatnik nie ma obowiązku sporządzania imiennych informacji o wysokości dochodu. W świetle art. 45 ust. 3c Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych, podatnicy są obowiązani wykazać w zeznaniu rocznym kwoty dochodów (przychodów) z tytułu dywidend w przypadku, gdy papiery wartościowe zapisane były na rachunkach zbiorczych, a tożsamość podatnika nie została płatnikowi ujawniona.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych uzyskiwanych przez osoby fizyczne nieposiadające miejsca zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegające w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 w zw. z art. 3 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych dochody (przychody) osób fizycznych podlegających na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, z tytułu dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej podlegają analogicznemu, jak opisane wyżej, zasadom dotyczącym opodatkowania polskich rezydentów podatkowych; jednakże w przypadku wspomnianej kategorii podatników zasady opodatkowania stosuje się z uwzględnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. W myśl art. 30a ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych zastosowanie zwolnienia z opodatkowania lub niższej stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji podatkowej.

W terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym, płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom oraz urzędowi skarbowemu, przy pomocy których naczelnicy urzędów skarbowych właściwi w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonują swoje zadania – imienne informacje sporządzone według ustalonego wzoru. Ponadto, płatnik – na pisemny wniosek podatnika – w terminie 14 dni od dnia złożenia takiego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania imiennej informacji, o której mowa powyżej, podatnikowi i urzędowi skarbowemu, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania.

Jednakże w przypadku, gdy dochody (przychody) z tytułu dywidend lub inne przychody z udziału w zyskach osób prawnych przekazywane są na rzecz podatników uprawnionych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, to w zakresie dotyczącym takich podatników płatnik nie ma obowiązku sporządzania, ani przesyłania imiennych informacji o wysokości dochodu.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 1 ust. 1 i 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych są osoby prawne, spółki kapitałowe w organizacji oraz jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej (z wyjątkiem spółek niemających osobowości prawnej, z zastrzeżeniem, że przepisy Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych mają również zastosowanie do spółek komandytowo-akcyjnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej).

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatnicy, którzy mają siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągnięcia (nieograniczony obowiązek podatkowy).

Dochody podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podlegają opodatkowaniu w Rzeczypospolitej Polskiej podatkiem dochodowym na ogólnych zasadach. Dochodem z odpłatnego zbycia papierów wartościowych jest różnica między przychodem (co do zasady ceną papierów wartościowych określoną w umowie) i kosztami uzyskania tego przychodu (co do zasady wydatkami poniesionymi na nabycie lub objęcie papierów wartościowych). Jeśli cena papierów wartościowych bez uzasadnionej przyczyny znacznie odbiega od ich wartości rynkowej, przychód z odpłatnego zbycia określa organ podatkowy w wysokości ich wartości rynkowej. Dochód z odpłatnego zbycia papierów wartościowych wraz z dochodami z innych źródeł

łączy się u podatnika w podstawę opodatkowania. Zgodnie z art. 19 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych podatek od dochodów wynosi 19% podstawy opodatkowania.

W przypadku dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych podatnik jest zobowiązany do samodzielnego rozliczenia podatku, który nie jest pobierany przez podmiot dokonujący wypłaty. Podatnik jest zobowiązany do rozliczenia podatku dochodowego w zeznaniu podatkowym o wysokości osiągniętego w roku podatkowym dochodu albo poniesionej straty (art. 27 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych). Termin na złożenie tego zeznania upływa z końcem trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym. W tym samym terminie podatnik jest obowiązany zapłacić należny podatek.

Opodatkowanie dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych nieposiadających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 3 ust. 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, podatnicy, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Przepisy Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych mają również zastosowanie do dochodów uzyskiwanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez spółki niemające osobowości prawnej mające siedzibę lub zarząd w innym państwie, jeżeli zgodnie z przepisami prawa podatkowego tego państwa są traktowane jak osoby prawne i podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągania (art. 1 ust. 3 pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych objęci ograniczonym obowiązkiem podatkowym, uzyskujący na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych, podlegają analogicznym jak opisane wyżej zasadom dotyczącym opodatkowania dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, nie stanowią inaczej.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych posiadających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (podlegających w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Zgodnie z art. 22 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych dochody (przychody) podatników podatku dochodowego od osób prawnych, którzy na terytorium Polski posiadają siedzibę lub zarząd, uzyskane z tytułu dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowane są zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego przychodu. Dochodem (przychodem) z udziału w zyskach osób prawnych jest dochód (przychód) faktycznie uzyskany z tego udziału (art. 10 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych).

Na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) podatnika z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału, w zyskach osób prawnych, z wyjątkiem dochodów uzyskiwanych przez komplementariusza z tytułu udziału w zyskach spółki komandytowo-akcyjnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki: (i) wypłacającym dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, (ii) podatnikiem uzyskującym dochody (przychody) z dywidend lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt. (i), jest spółka podlegająca w Rzeczypospolitej Polskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągania, (iii) podatnik, o którym mowa w pkt. (ii) posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, oraz (iv) podatnik, o którym mowa w pkt. (ii) nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągania.

Powyższe zwolnienie ma zastosowanie: (a) jeśli udziały (akcje) (o których mowa w pkt. (iii) powyżej) znajdują się w posiadaniu podatnika (o którym mowa w pkt. (ii) powyżej) na podstawie tytułu własności, (b) w odniesieniu do dochodu osiąganego z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie następujących tytułów: (A) tytułu własności oraz (B) jakiegokolwiek innego tytułu niż własność, z tym zastrzeżeniem, że taki dochód (przychód) kwalifikowałby się do zwolnienia, gdyby posiadanie tych udziałów (akcji) nie zostało przeniesione.

Zwolnienie, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w

kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wymaganej wysokości przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wymaganej ilości nieprzerwanie przez okres dwóch lat podatnik jest obowiązany do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utracił prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy podatnik skorzystał ze zwolnienia.

Zwolnienie stosuje się również do dochodów wypłacanych (przypisanych) na rzecz położonego na terytorium państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub innego państwa należącego do Europejskiego Obszaru Gospodarczego albo w Konfederacji Szwajcarskiej zagranicznego zakładu (w rozumieniu art. 4a pkt 11 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych) spółki podlegającej opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągania) w Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli spółka ta spełnia warunki określone powyżej.

Zgodnie z art. 26 ust. 1f Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie powyższego zwolnienia jest możliwe pod warunkiem dostarczenia przez podatnika pisemnego oświadczenia, że w stosunku do wypłacanych należności spełnione zostały warunki określone w art. 22 ust. 4 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, tj. że podatnik nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągania.

Na mocy art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych wskazane w tym przepisie podmioty, które dokonują wypłat należności z tytułu dywidend oraz innych należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, są obowiązane – jako płatnicy – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy. Kwoty podatku powinny zostać przekazane w terminie do 7. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym został on pobrany, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. W terminie przekazania podatku płatnicy są obowiązani przesłać podatnikom informacje o wysokości pobranego podatku sporządzone według ustalonego wzoru. Dodatkowo, zgodnie z art. 26a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, płatnicy, o których mowa w art. 26 tej ustawy, obowiązani są przesłać do urzędu skarbowego, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy według siedziby podatnika wykonuje swoje zadania, roczne deklaracje sporządzone według ustalonego wzoru. Zgodnie z art. 26 ust. 2c pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w przypadku wypłat należności z tytułu dywidend oraz dochodów wymienionych w art. 10 ust. 1 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych uzyskanych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych, obowiązek poboru zryczałtowanego podatku dochodowego, o którym mowa w art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, stosuje się do podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych albo rachunki zbiorcze, jeżeli wypłata należności następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Podmioty te jako płatnicy pobierają zryczałtowany podatek dochodowy w dniu przekazania należności do dyspozycji posiadacza rachunku papierów wartościowych lub posiadacza rachunku zbiorczego.

Zgodnie z art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, w przypadku gdy wypłata należności z tytułu dywidend lub innych przychodów z udziału w zyskach osób prawnych dokonywana jest na rzecz podatników będących osobami uprawnionymi z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. W przypadku i w zakresie określonych w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych do poboru podatku są obowiązane podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należność jest wypłacana. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego. Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy, w zakresie określonym w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, nie mają obowiązku przesłania informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku podatnikom oraz urzędowi skarbowemu.

Opodatkowanie dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskiwanych przez podatników podatku dochodowego od osób prawnych nieposiadających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (tj. podlegających w Polsce ograniczonemu obowiązkowi podatkowemu)

Osoby objęte ograniczonym obowiązkiem podatkowym, uzyskujące na terytorium Polski dochody (przychody) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają analogicznym zasadom opodatkowania jak podmioty podlegające nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu, o ile umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania nie stanowią inaczej.

Dodatkowo, na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, zwalnia się od podatku dochodowego dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, z wyjątkiem dochodów uzyskiwanych przez komplementariusza z tytułu udziału w zyskach spółki komandytowo-akcyjnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki: (i) wypłacającym dywidendę oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych jest spółka mająca siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, (ii) uzyskującym dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, o których mowa w pkt. (i), jest spółka podlegająca w państwie członkowskim UE innym niż Rzeczpospolita Polska lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (EOG) opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia, (iii) spółka, o której mowa w pkt. (ii), posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę, oraz (iv) podmiot, o którym mowa w pkt. (ii), nie korzysta ze zwolnienia od podatku dochodowego w zakresie całości swoich dochodów niezależnie od miejsca ich osiągnięcia.

Powyższe zwolnienie ma zastosowanie: (a) jeśli udziały (akcje) (o których mowa w pkt. (iii) powyżej) znajdują się w posiadaniu podatnika (o którym mowa w pkt. (ii) powyżej) na podstawie tytułu własności, (b) w odniesieniu do dochodu osiąganego z udziałów (akcji) posiadanych na podstawie następujących tytułów: (A) tytułu własności oraz (B) jakiegokolwiek innego tytułu niż tytuł własności, z tym zastrzeżeniem, że taki dochód (przychód) kwalifikowałby się do zwolnienia, gdyby posiadanie udziałów (akcji) nie zostało przeniesione.

Zwolnienie, o którym mowa powyżej, ma zastosowanie w przypadku, kiedy spółka uzyskująca dochody (przychody) z dywidend lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% udziałów (akcji) w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Zwolnienie to ma również zastosowanie w przypadku, gdy okres dwóch lat nieprzerwanego posiadania udziałów (akcji), w wymaganej ilości, przez spółkę uzyskującą dochody (przychody) z tytułu udziału w zysku osoby prawnej mającej siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, upływa po dniu uzyskania tych dochodów (przychodów). W przypadku niedotrzymania warunku posiadania udziałów (akcji) w wymaganej ilości nieprzerwanie przez okres dwóch lat podatnik jest obowiązany do zapłaty podatku, wraz z odsetkami za zwłokę, w wysokości 19% dochodów (przychodów) do 20. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utracił prawo do zwolnienia. Odsetki nalicza się od następnego dnia po dniu, w którym po raz pierwszy podatnik skorzystał ze zwolnienia.

Zwolnienie stosuje się również do dochodów wypłacanych (przypisanych) na rzecz położonego na terytorium państwa członkowskiego Unii Europejskiej lub innego państwa należącego do EOG albo w Konfederacji Szwajcarskiej zagranicznego zakładu (w rozumieniu art. 4a pkt 11 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych) spółki podlegającej opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągnięcia) w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim UE lub innym państwie należącym do EOG (istnienie zagranicznego zakładu powinno jednak zostać udokumentowane przez spółkę korzystającą ze zwolnienia zaświadczeniem wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej państwa jej siedziby lub zarządu albo przez właściwy organ podatkowy państwa, w którym zakład jest położony).

Zwolnienie powyższe ma również odpowiednie zastosowanie do spółdzielni zawiązanych na podstawie rozporządzenia nr 1435/2003/WE z dnia 22 lipca 2003 r. w sprawie statutu Spółdzielni Europejskiej (SCE) (Dz. Urz. WE L 207 z 18.08.2003); dochodów (przychodów) z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wypłacanych spółkom podlegającym w Konfederacji Szwajcarskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia (przy czym określony powyżej bezpośredni udział procentowy w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych powinien w takim przypadku wynosić nie mniej niż 25%); oraz do podmiotów wymienionych w załączniku nr 4 do Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych.

Zgodnie z art. 22b Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych powyższe zwolnienie określone w art. 22 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych stosuje się pod warunkiem istnienia podstawy prawnej

wynikającej z umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania lub innej ratyfikowanej umowy międzynarodowej, której stroną jest Rzeczpospolita Polska, do uzyskania przez organ podatkowy informacji podatkowych od organu podatkowego innego niż Rzeczpospolita Polska państwa, w którym podatnik ma swoją siedzibę lub w którym dochód został uzyskany.

Zgodnie z art. 26 ust. 1c pkt 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie powyższego zwolnienia jest możliwe pod warunkiem udokumentowania przez podatnika miejsca jego siedziby dla celów podatkowych certyfikatem rezydencji podatkowej. Zgodnie z art. 26 ust. 1f Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych zastosowanie powyższego zwolnienia jest ponadto uzależnione od przedstawienia przez podatnika pisemnego oświadczenia, że w stosunku do wypłacanych należności z tytułu dywidend spełnione zostały warunki pozwalające na zastosowanie zwolnienia określone w art. 22 ust. 4 pkt 4 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, tj. że spółka otrzymująca dywidendę nie korzysta ze zwolnienia z opodatkowania podatkiem dochodowym od całości swoich dochodów, bez względu na źródło ich osiągania.

Zgodnie z art. 26 ust. 1g Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w przypadku, gdy podmiotem uzyskującym dochody (przychody) z dywidend jest: (i) instytucja wspólnego inwestowania posiadająca siedzibę w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim UE lub w innym państwie należącym do EOG, spełniająca warunki uprawniające do bycia zwolnioną od podatku na podstawie art. 6 ust. 1 pkt 10a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, lub (ii) podatnik posiadający siedzibę w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim UE lub w innym państwie należącym do EOG, prowadzący program emerytalny w zakresie dochodów związanych z gromadzeniem oszczędności na cele emerytalne, spełniający warunki określone w art. 6 ust. 1 pkt 11a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, wówczas powyższe zwolnienie może mieć zastosowanie wyłącznie pod warunkiem udokumentowania przez taki podmiot jego miejsca siedziby dla celów podatkowych za pomocą certyfikatu rezydencji podatkowej oraz złożenia pisemnego oświadczenia, że jest rzeczywistym właścicielem wypłaconych przez płatnika dywidend oraz spełnia warunki określone w art. 6 ust. 1 pkt 10a i pkt 11a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych.

Na mocy art. 26 ust. 1 i 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych wskazane w tym przepisie podmioty, które dokonują wypłat należności z tytułu dywidend oraz innych należności z tytułu udziału w zyskach osób prawnych, są obowiązane – jako płatnicy – pobierać w dniu dokonania wypłaty zryczałtowany podatek dochodowy. Jednakże zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskany od podatnika certyfikatem rezydencji podatkowej.

Kwoty pobranego podatku powinny zostać przekazane w terminie do 7. dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym został on pobrany, na rachunek właściwego urzędu skarbowego. Płatnicy są obowiązani przesyłać podatnikom oraz urzędowi skarbowemu, przy pomocy którego naczelnik urzędu skarbowego właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania, informację o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru. Informację taką płatnik jest zobowiązany przesyłać do końca trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat. Dodatkowo, na pisemny wniosek podatnika, płatnik, w terminie 14 dni od dnia złożenia tego wniosku, jest obowiązany do sporządzenia i przesłania podatnikowi oraz urzędowi skarbowemu, przy pomocy którego naczelnik właściwy w sprawach opodatkowania osób zagranicznych wykonuje swoje zadania, informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku, sporządzone według ustalonego wzoru.

Zgodnie z art. 26a ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym powstał obowiązek zapłaty podatku, płatnicy, o których mowa w art. 26 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, obowiązani są przesyłać do właściwego urzędu skarbowego roczne deklaracje podatkowe sporządzone według ustalonego wzoru. Zgodnie z art. 26 ust. 2c pkt 2 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w przypadku wypłat należności z tytułu dywidend oraz dochodów wymienionych w art. 10 ust. 1 pkt 1, 3 i 5 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych uzyskanych z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach papierów wartościowych albo na rachunkach zbiorczych, obowiązek poboru zryczałtowanego podatku dochodowego, o którym mowa w art. 26 ust. 1 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, stosuje się do podmiotów prowadzących rachunki papierów wartościowych albo rachunki zbiorcze, jeżeli wypłata należności następuje za pośrednictwem tych podmiotów. Podmioty te jako płatnicy pobierają zryczałtowany podatek dochodowy w dniu przekazania należności do dyspozycji posiadacza rachunku papierów wartościowych lub posiadacza rachunku zbiorczego. Zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca siedziby podatnika dla celów podatkowych uzyskany od podatnika certyfikatem rezydencji.

Zgodnie z art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych w przypadku gdy wypłata należności z tytułu dywidend lub innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych dokonywana jest na rzecz podatników będących osobami uprawnionymi z papierów wartościowych zapisanych na rachunkach zbiorczych, których tożsamość nie została płatnikowi ujawniona w trybie przewidzianym w Ustawie o Obrocie Instrumentami Finansowymi, płatnik pobiera podatek według stawki 19% od łącznej wartości dochodów (przychodów) przekazanych przez niego na rzecz wszystkich takich podatników za pośrednictwem posiadacza rachunku zbiorczego. W takim przypadku do poboru podatku obowiązane są podmioty prowadzące rachunki zbiorcze, za pośrednictwem których należność jest wypłacana. Podatek pobiera się w dniu przekazania należności z danego tytułu do dyspozycji posiadacza rachunku zbiorczego. Zgodnie z art. 26 ust. 3 Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych płatnicy, w zakresie określonym w art. 26 ust. 2a Ustawy o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych, nie mają obowiązku przesłania informacji o dokonanych wypłatach i pobranym podatku podatnikom oraz urzędowi skarbowemu.

Zasady opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych

Zgodnie z art. 1 ust. 1 pkt 1 lit. a) w związku z art. 1 ust. 4 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych podatkowi podlegają umowy sprzedaży oraz zamiany rzeczy i praw majątkowych (w tym papierów wartościowych). Powyższe umowy podlegają opodatkowaniu, jeżeli ich przedmiotem są:

- rzeczy znajdujące się na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub prawa majątkowe wykonywane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej;
- rzeczy znajdujące się za granicą lub prawa majątkowe wykonywane za granicą, w przypadku gdy nabywca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej i czynność cywilnoprawna została dokonana na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zgodnie z ogólną zasadą sprzedaż akcji w spółkach mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest traktowana jako sprzedaż praw majątkowych wykonywanych na terenie Rzeczypospolitej Polskiej i podlega opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych według stawki 1%. Obowiązek podatkowy powstaje z chwilą dokonania czynności cywilnoprawnej i ciąży on – przy umowie sprzedaży – na kupującym. Podstawę opodatkowania stanowi wartość rynkowa prawa majątkowego. Wartość rynkową przedmiotu czynności cywilnoprawnych określa się na podstawie przeciętnych cen stosowanych w obrocie prawami majątkowymi tego samego rodzaju, z dnia dokonania tej czynności, bez odliczania długów i ciężarów. Podatnicy są obowiązani, bez wezwania organu podatkowego, złożyć deklarację w sprawie podatku od czynności cywilnoprawnych oraz obliczyć i wpłacić podatek w terminie 14 dni od dnia powstania obowiązku podatkowego z wyłączeniem przypadków, gdy podatek jest pobierany przez płatnika, którym w przypadku czynności cywilnoprawnych dokonywanych w formie aktu notarialnego jest notariusz.

Jednocześnie, zgodnie z art. 9 pkt 9 Ustawy o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych, zwalnia się od podatku sprzedaż praw majątkowych będących instrumentami finansowymi: (i) firmom inwestycyjnym oraz zagranicznym firmom inwestycyjnym, lub (ii) dokonywaną za pośrednictwem firm inwestycyjnych lub zagranicznych firm inwestycyjnych, lub (iii) dokonywaną w ramach obrotu zorganizowanego, lub (iv) dokonywaną poza obrotem zorganizowanym przez firmy inwestycyjne oraz zagraniczne firmy inwestycyjne, jeżeli te instrumenty finansowe zostały nabyte przez takie firmy w ramach obrotu zorganizowanego – w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi.

Zasady opodatkowania podatkiem od spadków i darowizn

Zgodnie z art. 1 ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn podatkowi od spadków i darowizn podlega nabycie przez osoby fizyczne własności m.in. praw majątkowych wykonywanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym papierów wartościowych m.in. tytułem dziedziczenia, zapisu zwykłego, dalszego zapisu, zapisu windykacyjnego, polecenia testamentowego, darowizny oraz polecenia darczyńcy. Obowiązek podatkowy ciąży na nabywcy własności praw majątkowych. Podstawę opodatkowania stanowi wartość nabytych praw majątkowych po potrąceniu długów i ciężarów (czysta wartość), ustalona według stanu praw majątkowych w dniu nabycia i cen rynkowych z dnia powstania obowiązku podatkowego. Wysokość podatku ustala się w zależności od grupy podatkowej, do której zaliczony jest nabywca. Zaliczenie do grupy podatkowej następuje według osobistego stosunku nabywcy do osoby, od której lub po której zostały nabyte prawa majątkowe. Stawki podatku mają charakter progresywny i wynoszą od 3% do 20% podstawy opodatkowania, w zależności od grupy podatkowej, do której zaliczony został nabywca. Dla każdej grupy istnieją także kwoty wolne od podatku. Podatnicy są obowiązani, z wyjątkiem przypadków, w których podatek jest pobierany przez płatnika, złożyć w terminie miesiąca od dnia powstania obowiązku podatkowego, właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego zeznanie podatkowe o nabyciu praw majątkowych według ustalonego wzoru. Do zeznania podatkowego dołącza się dokumenty mające wpływ na określenie podstawy

opodatkowania. Podatek płatny jest w terminie 14 dni od dnia otrzymania decyzji naczelnika urzędu skarbowego ustalającej wysokość zobowiązania podatkowego.

Na mocy art. 4a ust. 1 Ustawy o Podatku od Spadków i Darowizn zwalnia się od podatku nabycie własności praw majątkowych przez małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierba, rodzeństwo, ojczyma i macochę, jeżeli zgłoszą nabycie własności praw majątkowych właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego w terminie sześciu miesięcy od, co do zasady, dnia powstania obowiązku podatkowego, a w przypadku nabycia w drodze dziedziczenia w terminie sześciu miesięcy od dnia uprawomocnienia się orzeczenia sądu stwierdzającego nabycie spadku. Powyższe zwolnienie stosuje się, jeżeli w chwili nabycia nabywca posiadał obywatelstwo polskie lub obywatelstwo jednego z Państw Członkowskich, lub państw członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) – stron umowy o EOG lub miał miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lub na terytorium takiego państwa. W przypadku niespełnienia powyższych warunków nabycie własności praw majątkowych podlega opodatkowaniu na zasadach określonych dla nabywców zaliczonych do właściwej grupy podatkowej.

Dodatkowo podatkowi nie podlega nabycie własności praw majątkowych podlegających wykonaniu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jeżeli w dniu nabycia ani nabywca, ani też spadkodawca lub darczyńca nie byli obywatelami polskimi i nie mieli miejsca stałego pobytu lub siedziby na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zasady odpowiedzialności w zakresie podatku pobieranego u źródła

Zgodnie z art. 30 § 1 Ordynacji Podatkowej płatnicy, którzy nie wykonali swojego obowiązku obliczenia, pobrania oraz wpłacenia podatku do właściwego organu podatkowego, odpowiadają całym swoim majątkiem za podatek, który nie został pobrany lub za podatek pobrany, lecz niewpłacony. Powyższy przepis nie ma zastosowania w przypadku, gdy odrębne przepisy prawa stanowią inaczej albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika. W tych przypadkach właściwy organ administracji podatkowej lub skarbowej wydaje decyzję o odpowiedzialności podatnika.

INFORMACJE DODATKOWE

Niniejszy Prospekt stanowi prospekt emisyjny w formie jednolitego dokumentu w rozumieniu art. 5 ust. 3 Dyrektywy Prospektowej oraz art. 21 ust. 1 pkt 1 Ustawy o Ofercie Publicznej i został sporządzony zgodnie z Ustawą o Ofercie Publicznej, Rozporządzeniem 809/2004 oraz innymi właściwymi regulacjami i rekomendacjami.

W związku z Ofertą przeprowadzaną na terytorium Polski na podstawie Prospektu Współprowadzący Księgę Popytu będą prowadzić ograniczone działania promocyjne poza granicami Polski jedynie wśród międzynarodowych inwestorów instytucjonalnych, zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, gdzie taka promocja Oferty będzie prowadzona. Należy podkreślić, że na potrzeby Oferty wyłącznie Prospekt zawiera prawnie wiążące informacje na temat Spółki oraz Oferty. Przed podjęciem decyzji o nabyciu lub wykonaniu Jednostkowych Praw Poboru oraz zainwestowaniu w Akcje Oferowane inwestorzy powinni wnikliwie przeanalizować treść całego Prospektu, w tym zatwierdzonych przez KNF aneksów do Prospektu.

Od dnia opublikowania Prospektu w okresie jego ważności Prospekt wraz z ewentualnymi aneksami do Prospektu oraz komunikatami aktualizującymi będzie dostępny na stronie internetowej Spółki (www.gtc.com.pl) oraz, w celach informacyjnych, na stronach internetowych Współoferujących (www.dm.pkobp.pl oraz www.ipopemasecurities.pl).

Dokumenty udostępnione do wglądu

Następujące dokumenty: (i) Statut, (ii) aktualny odpis z KRS Spółki, (iii) Regulamin Zarządu, Regulamin Rady Nadzorczej oraz Regulamin Walnego Zgromadzenia, (iv) Uchwała o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego; (v) Raporty z Wyceny; (vi) historyczne informacje finansowe będą udostępnione do publicznej wiadomości w okresie ważności Prospektu na stronie internetowej Spółki (www.gtc.com.pl) oraz w siedzibie Spółki przy ul. Wołoskiej 5 w Warszawie, Polska, w godzinach pracy, tj. od godz. 9:00 do godz. 16:00.

Biegły rewident

Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Warszawie (adres: 00-124 Warszawa, Rondo ONZ 1) przeprowadził badanie Skonsolidowanych Rocznych Sprawozdań Finansowych oraz wydał opinie bez zastrzeżeń z ich badania.

Ponadto Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k. dokonał przeglądu Śródrocznego Sprawozdania Finansowego i wydał odpowiedni raport z przeglądu bez zastrzeżeń. Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k. stwierdził w raporcie, że zastosował ograniczone procedury zgodnie ze standardami zawodowymi obowiązującymi w stosunku do przeglądu takich informacji. Jednakże w raporcie Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k. stwierdził, że nie badał ani nie wyraża opinii co do Śródrocznego Sprawozdania Finansowego. Odpowiednio należy ograniczyć zakres polegania na wydanym przez Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k. raporcie w świetle ograniczonego charakteru zastosowanej procedury przeglądu.

Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k. jest wpisany na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130. Badanie Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych w imieniu Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k. przeprowadził Łukasz Jarzynka (biegły rewident nr 11959).

Rada Nadzorcza dokonała wyboru Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k. jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki i sprawozdań finansowych Grupy za lata 2014 i 2015 w dniu 18 marca 2014 r. i 19 marca 2015 r.

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi nie było przypadku rezygnacji czy zwolnienia biegłego rewidenta uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki oraz Grupy.

Podmioty zaangażowane w Ofertę

Wskazane poniżej podmioty są zaangażowane w Ofertę. U podmiotów zaangażowanych w Ofertę nie występują konflikty interesów. Podmioty zaangażowane w Ofertę nie posiadają istotnych interesów w Spółce, w szczególności na Datę Prospektu nie posiadają Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

Współprowadzący Księgę Popytu

Współoferującymi i Współprowadzącymi Księgę Popytu są IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Próznej 9 oraz Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie z siedzibą w Warszawie przy ul. Puławskiej 15.

Każdy ze Współprowadzących Księgę Popytu zawarł umowę ze Spółką obejmującą działanie w charakterze Współprowadzącego Księgę Popytu. Wynagrodzenie należne Współprowadzącym Księgę Popytu jest powiązane z wysokością środków uzyskanych przez Spółkę z emisji Akcji Oferowanych. Współprowadzący Księgę Popytu oraz ich podmioty powiązane świadczyli w przeszłości oraz mogą w przyszłości świadczyć usługi bankowości inwestycyjnej, komercyjnej oraz inne usługi finansowe, a także dokonywać innego rodzaju transakcji ze Spółką oraz jej podmiotami powiązanymi.

Współprowadzący Księgę Popytu oraz ich podmioty powiązane otrzymywali i mogą w przyszłości otrzymywać wynagrodzenia i prowizje zwyczajowo należne z tytułu świadczenia takich usług lub przeprowadzania transakcji.

W szczególności Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie pełni funkcję animatora rynku dla akcji Spółki na GPW. Usługa animatora rynku prowadzona na podstawie umowy z GPW oraz usługa animatora emitenta świadczona na podstawie umowy ze Spółką polegają na wspomaganie płynności Akcji w szczególności poprzez składanie ofert kupna oraz sprzedaży Akcji na zasadach określonych we wspomnianych umowach. Świadcząc powyższe usługi, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie nabywa i zbywa akcje Spółki.

W związku z Ofertą Współprowadzący Księgę Popytu oraz ich podmioty powiązane działają wyłącznie na rzecz Spółki oraz, z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, nie ponoszą jakiegokolwiek odpowiedzialności wobec jakichkolwiek innych osób.

Współprowadzący Księgę Popytu lub ich podmioty powiązane mogą nabywać instrumenty finansowe emitowane przez Spółkę, jej podmioty powiązane lub instrumenty finansowe powiązane z instrumentami finansowymi emitowanymi przez wskazane powyżej Podmioty.

W związku z Ofertą każdy ze Współprowadzących Księgę Popytu lub ich podmiotów powiązanych może również, działając jako inwestor na własny rachunek, nabyć Akcje Oferowane w Ofercie, a następnie je posiadać, zbyć lub rozporządzić nimi w inny sposób. Każdy ze Współprowadzących Księgę Popytu przekazuje informacje o nabyciu Akcji Oferowanych lub dokonywaniu transakcji opisanych powyżej jedynie w przypadku, gdy obowiązek ujawniania takich transakcji będzie wynikał z powszechnie obowiązujących przepisów prawa lub regulacji.

Doradca Prawny Spółki

Usługi prawne na rzecz Spółki w związku z Ofertą świadczy kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp. k. z siedzibą w Warszawie przy ul. Emilii Plater 53 – w zakresie prawa polskiego, Weil, Gotshal & Manges z siedzibą w Londynie przy 110 Fetter Lane, London EC4A 1AY, Wielka Brytania – w zakresie prawa angielskiego oraz Weil, Gotshal & Manges z siedzibą w Nowym Jorku przy 767 Fifth Avenue, NY 10153 – w zakresie prawa amerykańskiego (łącznie „Weil”). Wynagrodzenie Weil nie jest powiązane z wielkością środków uzyskanych z emisji Akcji Oferowanych. Weil świadczył w przeszłości na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu i Spółki i może świadczyć w przyszłości na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu lub Spółki usługi prawne, w zakresie prowadzonej przez nich działalności, na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług doradztwa prawnego.

Doradca Prawny Współprowadzących Księgę Popytu

Usługi prawne na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu świadczy kancelaria prawna Allen & Overy, A. Pędzich sp. k. z siedzibą w Warszawie Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa, Polska – w zakresie prawa polskiego, oraz Allen & Overy LLP z siedzibą w Londynie przy One Bishop Square, London E1 6AD, Wielka Brytania – w zakresie prawa angielskiego oraz prawa amerykańskiego (łącznie „Allen & Overy”). Wynagrodzenie Allen & Overy nie jest powiązane z wielkością środków uzyskanych z emisji Akcji Oferowanych. Allen & Overy świadczył w przeszłości na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu i Spółki i może świadczyć w przyszłości na rzecz Współprowadzących Księgę Popytu lub Spółki usługi prawne, w zakresie prowadzonej przez nich działalności, na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług doradztwa prawnego.

Informacje pochodzące od ekspertów

Z zastrzeżeniem Raportów z Wyceny, jak również ogólnodostępnych informacji opublikowanych m.in. przez CB Richard Ellis, Colliers, Cushman & Wakefield, DTZ oraz Jones Lang LaSalle, wykorzystanych w rozdziale „Otoczenie rynkowe”, w Prospekcie nie wykorzystywano informacji stanowiących oświadczenia lub raporty ekspertów. Informacje te zostały dokładnie powtórzone, a w stopniu, w jakim Spółka jest tego świadoma i w jakim może to ocenić na podstawie informacji opublikowanych przez ekspertów, nie zostały pominięte żadne fakty, które sprawiłyby, że powtórzone informacje byłyby niedokładne lub wprowadzałyby w błąd.

Rzecznikiem majątkowym, który sporządził objęty niniejszym Prospektem raport z wyceny niektórych nieruchomości posiadanych przez Grupę znajdujących się w Polsce, Bułgarii, Chorwacji, na Serbii oraz na Węgrzech, jest Savills sp. z o.o. („**Savills**”), z siedzibą w Warszawie (adres: Żłota 59, 00-120 Warszawa). Savills jest ekspertem i doradcą z zakresu realizacji inwestycji nieruchomościowych w regionie Polski oraz CEE. W skład zespołu Savills wchodzi specjaliści w zakresie wyceny nieruchomości i rzeczoznawstwa majątkowego. Spółka uzyskała zgodę Savills na wykorzystanie Raportu z Wyceny sporządzonego przez Savills w Prospekcie w formie i w kontekście, w którym został on zamieszczony w Prospekcie.

Rzecznikiem majątkowym, który sporządził objęty niniejszym Prospektem raport z wyceny niektórych nieruchomości posiadanych przez Grupę znajdujących się w Polsce jest DTZ Polska sp. z o.o. („**DTZ**”), z siedzibą w Warszawie (adres: Lumen/Złote Tarasy, Żłota 59, 00-120 Warszawa). DTZ jest ekspertem i doradcą z zakresu realizacji inwestycji nieruchomościowych w regionie Polski. W skład zespołu DTZ wchodzi specjaliści w zakresie wyceny nieruchomości i rzeczoznawstwa majątkowego. Spółka uzyskała zgodę na wykorzystanie Raportów z Wycen sporządzonych przez DTZ w Prospekcie w formie i w kontekście, w którym zostały one zamieszczone w Prospekcie.

Rzecznikiem majątkowym, który sporządził objęty niniejszym Prospektem raport z wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę znajdujących się w Rumunii, jest Colliers International („**Colliers**”), z siedzibą w Bukareszcie w Rumunii (adres: Floreasca Business Park, 169 Calea Floreasca, Budynek A, 7 piętro, 1 dzielnica, Bukareszt). Colliers jest ekspertem i doradcą z zakresu realizacji inwestycji nieruchomościowych w regionie Rumunii. W skład zespołu Colliers wchodzi specjaliści w zakresie wyceny nieruchomości i rzeczoznawstwa majątkowego. Spółka uzyskała zgodę Colliers na wykorzystanie Raportu z Wyceny sporządzonego przez Colliers w Prospekcie w formie i w kontekście, w którym został on zamieszczony w Prospekcie.

Rzecznikiem majątkowym, który sporządził objęty niniejszym Prospektem raport z wyceny niektórych nieruchomości posiadanych przez Grupę znajdujących się w Chorwacji, na Serbii, na Węgrzech oraz na Słowacji, jest Cushman & Wakefield Kft („**Cushman**”), z siedzibą w Budapeszcie, 15 Deák Ferenc utca 1052 Budapest, Węgry. Cushman jest ekspertem i doradcą z zakresu realizacji inwestycji nieruchomościowych w regionie CEE. W skład zespołu Cushman wchodzi specjaliści w zakresie wyceny nieruchomości i rzeczoznawstwa majątkowego. Spółka uzyskała zgodę Cushman na wykorzystanie Raportu z Wyceny sporządzonego przez Cushman w Prospekcie w formie i w kontekście, w którym został on zamieszczony w Prospekcie.

OŚWIADCZENIA PODMIOTÓW ODPOWIEDZIALNYCH ZA INFORMACJE ZAWARTE W PROSPEKCIE

Oświadczenie Spółki

Spółka Globe Trade Centre S.A. z siedzibą w Warszawie, będąc odpowiedzialną za informacje zawarte w Prospekcie, niniejszym oświadcza, że zgodnie z najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że w Prospekcie nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

Thomas Kurzmann
Prezes Zarządu

Erez Boniel
Członek Zarządu

Oświadczenie Współoferującego

Działając w imieniu Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie jest odpowiedzialny, tj. w rozdziale „*Warunki Oferty*”, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Jakub Papierski
Wiceprezes Zarządu

Piotr Alicki
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Współoferującego

Działając w imieniu IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie, niniejszym oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie jest odpowiedzialna, tj. w rozdziale „Warunki Oferty”, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Mirosław Borys
Wiceprezes Zarządu

Mariusz Piskorski
Wiceprezes Zarządu

Oświadczenie Doradcy Prawnego Spółki

Działając w imieniu kancelarii prawnej Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp. k. z siedzibą w Warszawie oświadczam, iż zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, za które kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp. k. jest odpowiedzialna są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz w częściach tych nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz sp. k. jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie, jest ograniczona do następujących rozdziałów i punktów Prospektu: w rozdziale „*Rynek kapitałowy w Polsce oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem akcji*” z wyłączeniem punktu „*Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.* ” oraz rozdział „*Opodatkowanie*”.

Paweł Rymarz
Komplementariusz

SKRÓTY I DEFINICJE

Następujące definicje mają zastosowanie w niniejszym Prospekcie, o ile z kontekstu nie wynika inaczej.

Akcje	Akcje Istniejące i Oferowane Akcje.
Akcje Istniejące	351.310.288 akcji zwykłych Spółki o wartości nominalnej 0,10 zł każda, wyemitowanych w kapitale zakładowym Spółki Na Datę Prospektu w seriach A, B, B1, C, D, E, F, G, I oraz J.
Akcje Oferowane	Do 140.000. 000 akcji zwykłych Spółki na okaziciela serii K o wartości nominalnej 0,10 PLN każda wyemitowanych przez Spółkę i oferowanych w Ofercie.
Amerykańska Ustawa o Papierach Wartościowych	Amerykańska ustawa o papierach wartościowych z 1933 r. (<i>The United States Securities Act of 1933</i>), z późniejszymi zmianami.
Cena Emisyjna	Cena emisyjna jednej Akcji Oferowanej, która zostanie ustalona przez Zarząd w porozumieniu ze Współprowadzącymi Księgę Popytu. Zgodnie z art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie Publicznej informacja dotycząca Ceny Emisyjnej zostanie ogłoszona nie później niż w dniu 7 września 2015 r. w taki sam sposób, w jaki opublikowany został Prospekt i w formie raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.
Data Prospektu	Dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu przez KNF, tj. dzień 4 września 2015 r.
Dobre Praktyki GPW	„Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW” to zbiór zasad i zaleceń dotyczących ładu korporacyjnego stosowanych na GPW.
Dopuszczenie	Dopuszczenie i wprowadzenie Akcji Oferowanych, Praw Poboru oraz Praw do Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW.
Dyrektywa Prospektowa	Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE.
Dzień Prawa Poboru	16 grudnia 2014 r. – dzień, według którego określa się akcjonariuszy, którym przysługuje Prawo Poboru.
Dzień Roboczy	Dzień, w którym banki w Polsce są otwarte dla prowadzenia działalności.
EBOiR	Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju.
EOG	Europejski Obszar Gospodarczy.
EUR, euro	Prawny środek płatniczy w strefie euro.
EURIBOR	<i>The Euro Interbank Offered Rate</i> (EURIBOR) to codzienna referencyjna stopa procentowa, oparta na średnich stopach procentowych, po których banki w Strefie Euro oferują innym bankom niezabezpieczone pożyczki na hurtowym rynku pieniężnym w Strefie Euro.
Europa Południowa i Wschodnia, SEE	Bułgaria, Chorwacja, Rumunia i Serbia.
Europa Środkowa i Wschodnia, CEE	Czechy, Węgry, Polska i Słowacja.
GPW	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
Grupa GTC, Grupa	Grupa kapitałowa obejmująca Spółkę jako podmiot kontrolujący wraz z jednostkami podlegającymi konsolidacji.
GTC, Spółka	Globe Trade Centre Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie.
GUS	Główny Urząd Statystyczny.
Jednostkowe Prawo Poboru	Jednostkowe prawo poboru Akcji Oferowanych.

KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie.
KNF	Komisja Nadzoru Finansowego.
Kodeks Cywilny	Polska ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r., Nr 16, poz. 93, z późniejszymi zmianami).
Kodeks Spółek Handlowych	Polska ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2000 r., Nr 94, poz. 1037, z późniejszymi zmianami).
Komitety Audytu	Komitet ds. audytu funkcjonujący w ramach Rady Nadzorczej.
KRS, Krajowy Rejestr Sądowy	Krajowy Rejestr Sądowy.
LSREF	LSREF III GTC Investments B.V. z siedzibą w Amsterdamie, Holandia, przy Herikerbergweg 238, 1101 CM.
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy.
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości przyjęte przez UE.
MSR 24	MSR 24: „Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych.”.
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzone przez UE.
MSSF 11	MSSF 11: „Wspólne ustalenia umowne”.
NBP	Narodowy Bank Polski.
Oferta	Publiczna oferta Akcji Oferowanych na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej obejmująca do 140.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Spółki serii K o wartości nominalnej 0,10 zł każda.
Ordynacja Podatkowa	Polska ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa (tekst jednolity: Dz. U. z 2015 r., poz. 613, z późniejszymi zmianami).
Państwo Członkowskie	Państwo członkowskie EOG.
PKB	Produkt Krajowy Brutto.
PLN, zł, złoty	Polski złoty, prawny środek płatniczy w Polsce.
Prawo do Akcji, PDA	Papier wartościowy, z którego wynika uprawnienie do otrzymania Akcji Oferowanych, powstające z chwilą przydziału Akcji Oferowanych i wygasające z chwilą rejestracji tych Akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem, w którym decyzja sądu o odmowie rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w Krajowym Rejestrze Sądowym stanie się ostateczna i wiążąca.
Prawo Poboru	Prawo poboru do Akcji Oferowanych.
Prezes UOKiK	Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.
Prospekt	Niniejszy prospekt emisyjny Spółki, będący prospektem emisyjnym w rozumieniu Ustawy o Ofercie Publicznej i Rozporządzenia 809/2004, zatwierdzony przez KNF, na mocy którego Spółka będzie prowadzić Ofertę w Polsce i wystąpi o Dopuszczenie.
Rada Nadzorcza	Rada Nadzorcza Spółki.
Raporty z Wyceny	Raporty z wyceny nieruchomości posiadanych przez Grupę, stanowiące Załącznik do niniejszego Prospektu.
Regulacja S	Regulacja S ogłoszona na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych.
Regulamin GPW	Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie z dnia 4 stycznia 2006 r., z późniejszymi zmianami.
Regulamin Rady Nadzorczej	Regulamin Rady Nadzorczej Spółki.
Regulamin Walnego Zgromadzenia	Regulamin Walnego Zgromadzenia.

Rozporządzenie 809/2004	Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam.
Rozporządzenie o Raportach	Rozporządzenie 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 UE (Dz. U. z 2009 r., Nr 209, poz. 1744).
Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe	Skonsolidowane Roczne Sprawozdanie Finansowe i Śródroczne Sprawozdanie Finansowe.
Skonsolidowane Roczne Sprawozdania Finansowe	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r.
Spółka, Emitent	Globe Trade Centre S.A.
Spółki Zależne	Spółki zależne Spółki.
Statut	Statut Spółki.
Strefa Euro	Unia walutowa następujących państw europejskich, które przyjęły euro jako swoją jedyną legalną walutę: Austrii, Belgii, Cypru, Estonii, Finlandii, Francji, Niemiec, Grecji, Irlandii, Włoch, Luksemburga, Litwy, Łotwy, Malty, Holandii, Portugalii, Słowacji, Słowenii i Hiszpanii.
Szczegółowe Zasady Działania KDPW	Szczegółowe Zasady Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. (Załącznik nr 1 do uchwały zarządu KDPW nr 176/09 z dnia 15 maja 2009 r., z późniejszymi zmianami).
Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego	Szczegółowe Zasady Obrotu Giełdowego przyjęte przez zarząd GPW uchwałą nr 4/2006 z dnia 10 stycznia 2006 r., z późniejszymi zmianami.
Śródroczne Sprawozdania Finansowe	Niebadane skonsolidowane śródroczne skrócone sprawozdanie finansowe Grupy za okres sześciu miesięcy zakończony w dniu 30 czerwca 2015 r.
Uchwała o Podwyższeniu Kapitału Zakładowego	Uchwała Nr 3 nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki z dnia 30 czerwca 2015 r. w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w drodze emisji akcji zwykłych na okaziciela oraz w sprawie zmiany Statutu Spółki.
UE	Unia Europejska.
Umowa Plasowania	Umowa Plasowania, która zostanie zawarta pomiędzy Spółką oraz Współprowadzącymi Księgę Popytu w związku z Ofertą.
UOKiK	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów.
Urząd Patentowy	Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej.
USA	Stany Zjednoczone Ameryki Północnej.
USD	Dolar amerykański, prawny środek płatniczy w USA.
Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Polska ustawa o obrocie instrumentami finansowymi z dnia 29 lipca 2005 r. (tekst jednolity Dz. U. z 2010 r., Nr 211, poz. 1384, z późniejszymi zmianami).
Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów	Polska ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów z dnia 16 lutego 2007 r. (Dz. U. z 2007 r., Nr 50, poz. 331, z późniejszymi zmianami).
Ustawa o Ofercie Publicznej	Polska ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz. U. z 2009 r., Nr 185, poz. 1439, z późniejszymi zmianami).
Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity Dz. U. z 2015 r., poz. 699).

Ustawa o Podatku od Czynności Cywilnoprawnych	Polska ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych (tekst jednolity: Dz. U. z 2015 r., poz. 626 z późniejszymi zmianami).
Ustawa o Podatku od Osób Prawnych	Polska ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity: Dz. U. z 2014, poz. 851, z późniejszymi zmianami).
Ustawa o Podatku od Spadków i Darowizn	Polska ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn (tekst jednolity: Dz. U. z 2015 r., poz. 86, z późniejszymi zmianami).
Ustawa o Podatku od Towarów i Usług	Polska ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług (tekst jednolity: Dz. U. z 2011 r., Nr 177, poz. 1054, z późniejszymi zmianami).
Ustawa o Rachunkowości	Polska ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity: Dz. U. z 2009 r., Nr 152, poz. 1223, z późniejszymi zmianami).
Ustawa o Swobodzie Działalności Gospodarczej	Polska ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (tekst jednolity: Dz. U. z 2010 r., Nr 220, poz. 447, z późniejszymi zmianami).
VAT	Podatek od towarów i usług określony w Ustawie o Podatku od Towarów i Usług.
Walne Zgromadzenie	Walne zgromadzenie akcjonariuszy Spółki.
WIBOR	<i>Warsaw Interbank Offered Rate</i> (WIBOR) to codzienna referencyjna stopa procentowa oparta na średnich stopach procentowych, po których banki w Polsce oferują innym bankom niezabezpieczone pożyczki na hurtowym rynku pieniężnym.
Współoferujący, Współprowadzący Księgę Popytu	IPOPEMA Securities S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Próznej 9 oraz Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie z siedzibą w Warszawie przy ul. Puławskiej 15.
Zapis Dodatkowy	Zapis na Akcje Oferowane w liczbie nie większej niż wielkość emisji, który mogą złożyć w terminie wykonania Prawa Poboru akcjonariusze, którym przysługuje Prawo Poboru akcji.
Zarząd	Zarząd Spółki.

WYBRANE TERMINY BRANŻOWE

Poniższa tabela zawiera słowniczek terminów związanych z branżą nieruchomości, które wykorzystywane są w niniejszym Prospekcie.

Nieruchomości handlowe	Nieruchomości inwestycyjne handlowe to centra handlowe, sklepy sprzedaży detalicznej i centra rozrywki.
Nieruchomości komercyjne	Nieruchomości komercyjne obejmują nieruchomości inwestycyjne biurowe oraz handlowe, tzn. nieruchomości, które przynoszą przychody z czynszu.
NRA, powierzchnia najmu netto	Ang. <i>Net Rentable Area</i> – dla nieruchomości komercyjnych, powierzchnia najmu netto to cała powierzchnia nieruchomości, za którą najemcy danej nieruchomości płacą czynsz, lub przeznaczona pod wynajem. Odniesienia do NRA zawarte w niniejszym Prospekcie obejmują miary powierzchni będącej podstawą dla określenia wartości nieruchomości przez rzeczoznawców majątkowych w Raportach z Wyceny. 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.
Stopa kapitalizacji	Stopa kapitalizacji lub górna stopa procentowa, to stosunek zysku operacyjnego netto wypracowanego przez aktywa i pierwotnej ceny zapłaconej na zakup takich aktywów lub, ewentualnie, jego bieżącej wartości rynkowej. Poziom rynkowych stóp kapitalizacji jest zazwyczaj ustalany na podstawie bezpośrednich transakcji rynkowych, dla których cena sprzedaży i zysk operacyjny netto dla sprzedanych nieruchomości są znane. Takie rynkowe stopy kapitalizacji są wykorzystywane do wyceny nieruchomości jako stopy będące punktem odniesienia.
Środki z działalności (ang. <i>Funds From Operations</i> – FFO)	Termin używany przez podmioty inwestujące w nieruchomości, które oznaczają przepływy pieniężne z działalności inwestora obliczane jako zysk, do którego dodana jest ponownie amortyzacja.
Ustabilizowane nieruchomości	Ang. <i>mature assets</i> , to zrealizowane nieruchomości komercyjne przynoszące stabilne przychody z czynszu, w przypadku których potencjalny dalszy wzrost ich wartości jest ograniczony.
Wartość Aktywów Brutto	Ang. <i>Gross Asset Value</i> , GAV, stanowi wartość rynkową nieruchomości.
Wartość Aktywów Netto	Ang. <i>Net Asset Value</i> , NAV jest liczona jako łączna wartość nieruchomości (w tym wartość przypisywana udziałowcom mniejszościowym) pomniejszona o łączną wartość długu finansowego netto, a następnie powiększona lub pomniejszona o inne aktywa lub zobowiązania jak również wyrównania do wartości rynkowej instrumentów służących zabezpieczeniu ryzyka, tzw. <i>mark-to-market of hedging arrangements</i> .
Zysk operacyjny netto (ang. <i>Net Operating Income</i>, NOI)	Zysk operacyjny netto to przychód z najmu nieruchomości po potrąceniu kosztów operacyjnych. Wydatki takie obejmują np. utrzymanie, zaopatrzenie, ubezpieczenie, księgowość i zarządzanie nieruchomością, ale nie obejmują jakichkolwiek nakładów kapitałowych lub amortyzacji (ponieważ koszty utrzymania mają na celu utrzymania nieruchomości w dobrym stanie).

SPRAWOZDANIA FINANSOWE

Z uwagi na fakt, że Spółka jest spółką publiczną, której Akcje Istniejące znajdują się w obrocie na rynku podstawowym GPW i podlega obowiązkom informacyjnym wynikającym z obowiązujących przepisów prawa oraz regulacji giełdowych, wskazane poniższe informacje zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie. Informacje te pochodzą z dokumentów, które Spółka udostępniła do publicznej wiadomości i przekazała KNF przed Datą Prospektu.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe wraz z opiniami niezależnego biegłego rewidenta z badania oraz raportem z przeglądu zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie do:

- Skonsolidowanego Raportu Rocznego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2014 r., opublikowanego przez Spółkę w dniu 23 marca 2015 r. – wyłącznie w części obejmującej Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2014 r. wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta, sporządzone w języku polskim i zaprezentowane w PLN;
- Rozszerzonego Skonsolidowanego Raportu Śródrocznego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za okres sześciu miesięcy zakończony 30 czerwca 2015 r., opublikowanego przez Spółkę w dniu 20 sierpnia 2015 r. – wyłącznie w części obejmującej Niebadane Śródroczne Skrócone Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe na dzień 30 czerwca 2015 r. wraz z raportem z przeglądu niezależnego biegłego rewidenta, sporządzone w języku polskim i zaprezentowane w PLN.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe są dostępne na stronie internetowej Spółki (<http://www.gtc.com.pl>).

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zawierają informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów Grupy, jej sytuacji finansowej oraz zysków i strat, których zamieszczenie w Prospekcie jest wymagane przez Załącznik XXIII (pkt 15.1 – 15.6) do Rozporządzenia 809/2004. Informacje znajdujące się w pozostałych częściach skonsolidowanych raportów rocznych Grupy, o których mowa powyżej, nie zostały zamieszczone w Prospekcie przez odesłanie. W ocenie Spółki informacje te nie są istotne dla oceny przez inwestora sytuacji gospodarczej, finansowej i majątkowej oraz perspektyw rozwoju Grupy lub też zostały zamieszczone w Prospekcie w innych jego częściach.

Z zastrzeżeniem wskazanym powyżej, treść strony internetowej Spółki ani treść jakiegokolwiek strony internetowej, o której mowa na stronie internetowej Spółki (w tym strony internetowej GPW), nie stanowią części Prospektu.

ZAŁĄCZNIK – RAPORTY Z WYCENY

Spis Raportów z Wyceny:

I. Zestawienie dla nieruchomości w Polsce

1. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Galileo w Krakowie.
2. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Newton w Krakowie.
3. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Edison w Krakowie.
4. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Pascal w Krakowie.
5. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Globis w Poznaniu.
6. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Nothus w Warszawie.
7. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Zephirus w Warszawie.
8. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Francuska Office Center w Katowicach.
9. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Globis we Wrocławiu.
10. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej University Business Park (A) w Łodzi.
11. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej University Business Park (budynek B w budowie) w Łodzi.
12. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości Ortal w Łodzi.
13. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości Karkonoska we Wrocławiu.
14. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości biurowej Corius w Warszawie.
15. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości COM 1 w Łodzi.
16. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości Okęcie BP (4-6) w Warszawie.
17. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości planowanej nieruchomości biurowej Platinium VI w Warszawie;
18. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez DTZ dotyczący nieruchomości Konstancja w Konstancinie;
19. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Centrum Handlowego Galeria Jurajska w Częstochowie.
20. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Centrum Handlowego Galeria Północna w Warszawie.
21. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący nieruchomości w Wilanowie w Warszawie.

II. Zestawienie dla nieruchomości w Chorwacji

1. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Avenue Mall oraz Avenue Center Zagreb w Zagrzebiu oraz raport z rocznych przepływów pieniężnych Avenue Mall.

2. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący nieruchomości Marlera Golf Club w Lizajnie i Medulinie.
3. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Avenue Park w Zagrzebiu.

III. Zestawienie nieruchomości na Węgrzech

1. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Center Point 1 w Budapeszcie.
2. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Center Point 2 w Budapeszcie.
3. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Spiral II w Budapeszcie.
4. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Spiral Office Building w Budapeszcie.
5. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Metro Office Building w Budapeszcie.
6. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Działki Paskal Residential w Budapeszcie.
7. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Działki GTC Renaissance Plaza Office w Budapeszcie.
8. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Działki Sasad Office w Budapeszcie.
9. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Działki Sasad Szeremi Gate Office w Budapeszcie.
10. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Działki Vasas w Budapeszcie.

IV. Zestawienie nieruchomości w Bulgarii

1. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Projektu Mieszkaniowego Burgas w Burgas.
2. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Galerii Burgas w Burgas.
3. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Galerii Stara Zagora w Starej Zagorze.
4. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Projektu Handlowego Rousse w Russe.

V. Zestawienie nieruchomości w Serbii

1. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Działki Ada w Belgradzie.
2. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Savills dotyczący Działki Subotica w Suboticy.
3. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Demo Block 41B i Działki Block 41w Belgradzie.
4. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący GTC House w Belgradzie.
5. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący GTC Square w Belgradzie.
6. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący 19th Avenue w Belgradzie.

VI. Zestawienie nieruchomości w Rumunii

1. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący City Gate w Bukareszcie.
2. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący Galleria Arad w Aradzie.
3. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący Galleria Piatra Neamt w Piatra Neamt.
4. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący Green Dream w Bukareszcie.
5. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący Galleria Bucharest w Bukareszcie.
6. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący działki Bistrita w Bistricie.

7. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący Rose Garden w Bukareszcie.
8. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący działki Pipera w Voluntari.
9. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Colliers dotyczący działki Ana Tower w Bukareszcie.

VII. Zestawienie nieruchomości na Słowacji

1. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący Jarosowa Office Center w Bratysławie.
2. Ekstrakt z Raportu Wyceny przygotowanego przez Cushman dotyczący projektu mieszkaniowego Vinohradis w Bratysławie.

GTC Portfolio

Galileo office building located in Kraków



Galileo office building located in Kraków

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Galileo office building
Asset Class		Office
Date of Inspection		28-Nov-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Al. Armii Krajowej
City		Kraków
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		App. 3 km north-west of the city centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		12
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	10,640.40
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	10,250.87
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		100 / 64
Completion Year		20-Feb-03
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	11.96
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	33.09 / 65.71
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	12.75
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	10%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		10
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	30.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	20%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	16%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	55%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	3%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	0%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	7%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.68%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	21 400
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek biurowy Galileo zlokalizowany w Krakowie-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:**Budynek biurowy Galileo zlokalizowany w Krakowie-/-**

-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości		Budynek biurowy Galileo-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		28-lis-14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Al. Armii Krajowej-/-
Miasto		Kraków-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Ok. 3 km na północny-zachód od centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		12-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	10.640,40-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	10.250,87-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		100 / 64-/-
Rok zakończenia budowy		20-Feb-03-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	11,96-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsc e	33,09 / 65,71-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	12,75-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsc e	40,00 / 80,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	10%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		

Aktualna liczba najemców		10-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	30,00-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	20%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	16%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	55%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	3%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	7%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	Nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,68%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	21 400-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2437/2015



GTC Portfolio

Newton office building located in Kraków



Newton office building located in Kraków

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Newton office building
Asset Class		Office
Date of Inspection		28-Nov-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Al. Armii Krajowej
City		Kraków
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		App. 3 km north-west of the city centre
Additional Data		
Leasehold/ Ownership		Ownership
Number of Floors		12
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	10,849,44
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	10,453.80
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		103 / 76
Completion Year		14-Feb-07
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	12.01
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	32.64 / 69.01
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	12.75
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	0%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		5
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation		-
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	19%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	7%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	66%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	7%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	0%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.60%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	22 150
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek biurowy Newton zlokalizowany w Krakowie-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

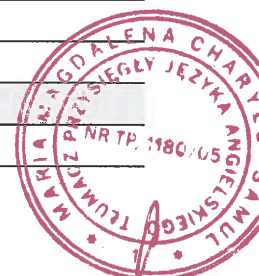
-/-

Strona druga:

-/-

Budynek biurowy Newton zlokalizowany w Krakowie-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia	Podejście przychodowe-/-	
Nazwa nieruchomości	Budynek biurowy Newton-/-	
Klasa aktywów	Biura-/-	
Data inspekcji	28/lis/14-/-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	Al. Armii Krajowej-/-	
Miasto	Kraków-/-	
Kraj	Polska-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	Ok. 3 km na północny-zachód od centrum miasta-/-	
Dodatkowe dane		
Dzierżawa/ Własność	Własność-/-	
Liczba kondygnacji	12-/-	
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	10.849,44-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	10.453,80-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych	103 / 76-/-	
Rok zakończenia budowy	14-Feb-07-/-	
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	12,01-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	-	
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	32,64 / 69,01-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	12,75-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	40,00 / 80,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	0%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		
Aktualna liczba najemców	5-/-	



Średni okres beczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie		-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	19%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	7%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	66%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	7%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	0%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognostowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	Nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,68%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	22 150-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2428/2015



GTC Portfolio

Edison office building located in Kraków



Edison office building located in Kraków

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Edison office building
Asset Class		Office
Date of Inspection		28-Nov-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Al. Armii Krajowej
City		Kraków
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		App. 3 km north-west of the city centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		12
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	10,939,67
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	10,540.26
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		75 / 49
Completion Year		27-Dec-07
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	13.73
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	47.65 / 82.03
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	12.75
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	0.99%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		7
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	-
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	8%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	26%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	31%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	2%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	33%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.46%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	23 100
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek biurowy Edison zlokalizowany w Krakowie-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:**Budynek biurowy Edison zlokalizowany w Krakowie-/-**

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia	Podjęcie przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości	Budynek biurowy Edison-/-
Klasa aktywów	Biura-/-
Data inspekcji	28-lis-14-/-
Data wyceny	30-cze-15-/-

Lokalizacja

Ulica	Al. Armii Krajowej-/-
Miasto	Kraków-/-
Kraj	Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	Ok. 3 km na północny-zachód od centrum miasta-/-

Dodatkowe dane

(Dzierżawa/Własność)	Własność-/-
Liczba kondygnacji	12-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw. 10.939,67-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw. 10.540,26-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych	75 / 49-/-
Rok zakończenia budowy	27-Dec-07-/-

Przychody z najmu

Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	13,73-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	47,65 / 82,03-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	12,75-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	40,00 / 80,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	0,99%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-

Najem

Aktualna liczba najemców		7-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	8%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	26%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	31%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	2%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	33%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	Nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,46%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	23 100-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samuł, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2441/2015



GTC Portfolio

Pascal office building located in Kraków



Pascal office building located in Kraków

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Pascal office building
Asset Class		Office
Date of Inspection		08-May-15
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		ul. Przybyszewskiego 56
City		Kraków
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		App. 3 km north-west of the city centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership		Ownership
Number of Floors		8
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	5,890.56
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	5,618.74
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		66 / 24
Completion Year		07-Apr-14
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	13.08
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	52.63 / 77.61
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	12.50
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	4.05%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		5
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	50.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	98%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	2%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.53%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	11 400
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Strona pierwsza:

11

Portfolio GTC-/-

Budynek biurowy Pascal zlokalizowany w Krakowie/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

4

Strona druga:

Budynek biurowy Pascal zlokalizowany w Krakowie-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości		Budynek biurowy Pascal-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		08/maj/15-/
Data wyceny		30-cze-15-/
Lokalizacja		
Ulica		ul. Przybyszewskiego 56-/
Miasto		Kraków-/
Kraj		Polska-/
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Ok. 3 km na północny-zachód od centrum miasta-/
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność)		Własność-/
Liczba kondygnacji		8-/
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	5.890,56-/
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	5.618,74-/
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		66 / 24-/
Rok zakończenia budowy		07-Apr-14-/
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	13,08-/
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	52,63 / 77,61-/
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	12,50-/
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	40,00 / 80,00-/
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	4,05%-/
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		



Aktualna liczba najemców		5-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	50,00-/-
Profil wygasania umów najmu		-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	98%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	2%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,53%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	11 400-/-
Komentarze		
-/-		

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2424/2015



GTC Portfolio

Globis office building located in Poznań



Globis office building located in Poznań

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Globis Poznań
Asset Class		Office
Date of Inspection		05-Dec-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Roosevelta 18
City		Poznań
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		City centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		10
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	13,805.63
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	13,301.10
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		220 / 10
Completion Year		21-Mar-03
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	12.30
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	70.72 / 37.76
Average Monthly Office Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	12.75
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	13%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		24
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	50.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	21%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	29%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	15%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	14%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	6%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	16%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.89%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	27 400
Comments		

Uwierzynione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek biurowy Globis zlokalizowany w Poznaniu-/-

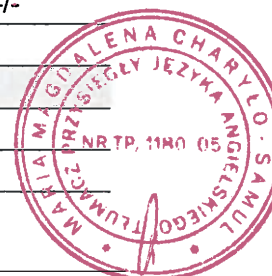
-/-

[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:**Budynek biurowy Globis zlokalizowany w Poznaniu-/-**

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście przychodowe -/-
Nazwa nieruchomości		Globis Poznań-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		05-gru-14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Roosevelta 18-/-
Miasto		Poznań-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		10-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	13,805.63-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	13.301,10-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		220 / 10-/-
Rok zakończenia budowy		21-Mar-03-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	12,30-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	70,72 / 37,76-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	12,75-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	40,00 / 80,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	13%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		
Aktualna liczba najemców		24-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-



Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	50,00-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	21%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	29%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	15%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	14%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	6%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	16%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,89%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	27 400-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2436/2015



Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek biurowy Nothus zlokalizowany w Warszawie-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:**Budynek biurowy Nothus zlokalizowany w Warszawie-/-**

-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości		Budynek biurowy Nothus-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		09/gru/14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		17 Stycznia 45-/-
Miasto		Warszawa-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Ok. 7 km na południowy-zachód od centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		7-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	9.595,94-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	9.139,00-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		205 / 35-/-
Rok zakończenia budowy		2008-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	11,86-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	36,87 / 83,42-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	11,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	40,00 / 80,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	42%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		
Aktualna liczba najemców		8-/-



Średni okres beczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	30,00-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	40%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	26%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	6%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	27%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	0%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	8,38%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	16 500-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2427/2015



GTC Portfolio

Nothus office building located in Warsaw



Nothus office building located in Warsaw

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Nothus office building
Asset Class		Office
Date of Inspection		09-Dec-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		17 Stycznia 45
City		Warsaw
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		App. 7 km to the south-west of the city centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		7
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	9,595.94
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	9,139.00
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		205 / 35
Completion Year		2008
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	11.86
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	36.87 / 83.42
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	11.50
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	42%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		8
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	30.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	40%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	26%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	6%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	27%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	0%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	8.38%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	16 500
Comments		

GTC Portfolio

Zephyrus office building located in Warsaw



Zephyrus office building located in Warsaw

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Zephyrus office building
Asset Class		Office
Date of Inspection		09-Dec-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		17 Stycznia 45
City		Warsaw
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		App. 7 km to the south-west of the city centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership		Ownership
Number of Floors		7
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	9,580.85
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	9,125.46
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		203 / 67
Completion Year		2008
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	13.57
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	45.85 / 91.70
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	11.50
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	6%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		12
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	50.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	16%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	20%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	34%
% of Rental Income Expiring in 2019		27%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	3%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.80%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	18 850
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek biurowy Zephyrus zlokalizowany w Warszawie-/-

-/-

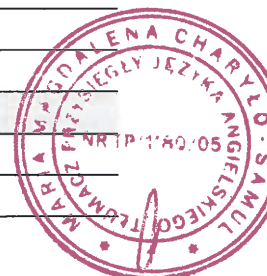
[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:**Budynek biurowy Zephyrus zlokalizowany w Warszawie-/-**

-/-

Dane		Jednostka
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości		Budynek biurowy Zephyrus-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		09/gru/14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		17 Stycznia 45-/-
Miasto		Warszawa-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Ok. 7 km na południowy-zachód od centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność)		Własność-/-
Liczba kondygnacji		7-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	9.580,85-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	9.125,46-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		203 / 67-/-
Rok zakończenia budowy		2008-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	13,57-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	45,85 / 91,70-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	11,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	40,00 / 80,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	6%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		
Aktualna liczba najemców		12-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-



Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	50,00-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	16%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	20%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	34%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku		27%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	3%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,80%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	18 850-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2420/2015



Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek Francuska Office Center zlokalizowany w Krakowie-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:**Budynek Francuska Office Center zlokalizowany w Katowicach-/-**

-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia		Podejście przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości		Francuska Office Center-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		28-lis-14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-

Lokalizacja

Ulica		Francuska 34-/-
Miasto		Katowice-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		W pobliżu centrum miasta-/-

Dodatkowe dane

(Dzierżawa/Własność)		Własność-/-
Liczba kondygnacji		7-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	23.353,84-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	22 522,87-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		366 / 24-/-
Rok zakończenia budowy		30-Jun-10-/-

Przychody z najmu

Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	12,35-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	55,60 / 64,63-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	11,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	40,00 / 60,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	7,7%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-

Najem

Aktualna liczba najemców		23-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik

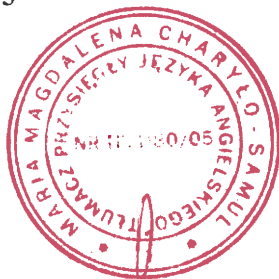


		HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie		-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	3%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	17%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	41%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	17%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	18%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	4%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognostowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	8,36%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	39 050-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2438/2015



GTC Portfolio

Francuska Office Center located in Katowice



Francuska Office Center located in Katowice

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Francuska Office Center
Asset Class		Office
Date of Inspection		28-Nov-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Francuska 34
City		Katowice
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		Close to the city centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		7
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	23,353.84
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	22 522,87
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		366 / 24
Completion Year		30-Jun-10
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	12.35
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	55.60 / 64.63
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	11.50
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 60.00
Current Vacancy Rate	%	7.7%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		23
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation		-
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	3%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	17%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	41%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	17%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	18%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	4%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	8.36%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	39 050
Comments		

GTC Portfolio

Globis office building located in Wrocław



Globis office building located in Wrocław

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Globis Wrocław
Asset Class		Office
Date of Inspection		11-Jun-13
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Powstańców Śląskich 7A
City		Wrocław
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		Close to the city centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		12
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	16,041.27
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	15,455.16
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		200 / 3
Completion Year		08-Dec-08
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	13.66
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	55.67 / 82.09
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	12.50
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	7%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		14
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	50.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	13%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	50%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	12%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	16%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	9%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	0%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.60%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	33 550
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek biurowy Globis zlokalizowany we Wrocławiu-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:**Budynek biurowy Globis zlokalizowany we Wrocławiu-/-**

-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości		Globis Wrocław-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		11/cze/13-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Powstańców Śląskich 7A-/-
Miasto		Wrocław-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		W pobliżu centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		12-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	16.041,27-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	15.455,16-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		200 / 3-/-
Rok zakończenia budowy		08-Dec-08-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	13,66-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsc e	55,67 / 82,09-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	12,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsc e	40,00 / 80,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	7%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		
Aktualna liczba najemców		14-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik



		HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	50,00-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	13%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	50%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	12%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	16%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	9%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	0%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognoszowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,60%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	33 550-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2435/2015



GTC Portfolio

University Business Park located in Łódź



University Business Park located in Łódź

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		UBP
Asset Class		Office
Date of Inspection		04-Jun-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Wółczańska 178
City		Łódź
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		City centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		7
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	20,173.74
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	19,440.01
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		308 / 12
Completion Year		06-Apr-10
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	11.37
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	47.73 / 55.30
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	11.00
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 60.00
Current Vacancy Rate	%	0%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		17
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	8
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation		-
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	6%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	15%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	20%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	48%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	10%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	1%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	8.52%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	31 850
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Budynek University Business Park zlokalizowany w Łodzi-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:-/-**University Business Park zlokalizowany w Łodzi-/-**

-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości		UBP-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		04/cze/14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Wólczańska 178-/-
Miasto		Łódź-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność)		Własność-/-
Liczba kondygnacji		7-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	20.173,74-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	19.440,01-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		308 / 12-/-
Rok zakończenia budowy		06-Apr-10-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	11,37-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	47,73 / 55,30-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	11,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	40,00 / 60,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	0%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		
Aktualna liczba najemców		17-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	8-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy



		euro/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie		-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	6%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	15%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	20%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	48%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	10%/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	1%/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy/-
Prognoszowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	8,52%/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	31 850/-
Komentarze		
-/-		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samuł, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2422/2015



GTC Portfolio

University Business Park (building B under construction)



University Business Park (building B under construction)

Data	Unit	
General		
Methodology		Residual approach
Property Name		UBP (building B)
Asset Class		Office
Date of Inspection		04-Jun-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Wółczańska 178
City		Łódź
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		5 km southwest of the city centre
Additional Data		
Leasehold/ Ownership		Ownership
Number of Floors		7
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	19 399
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	18 546
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		285 / -
Completion Year		under construction
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate	€ psm	n/a
Non recoverable costs Deficit (% of income)		n/a
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	n/a
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	11.00
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	60.00 / -
Current Vacancy Rate	%	n/a
Estimated Annual Capex	€ '000	n/a
Leases		
Current number of Tenants		0
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	8
Description of Standard Indexation Schedule		assumed annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	250.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	n/a
% of Rental Income Expiring in 2016	%	n/a
% of Rental Income Expiring in 2017	%	n/a
% of Rental Income Expiring in 2018	%	n/a
% of Rental Income Expiring in 2019	%	n/a
% of Rental Income Expiring > 2019	%	n/a
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		7%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	8,5%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	4 450
Construction		
Start of Construction		01-kwi-08
Estimated Completion Date		31-maj-17
% of completion of Construction		70%
Total Development Budget	€ '000	28 375
Total Outstanding Development Costs	€ '000	12 040
Costs Incurred	€ '000	16 335
Developer's Profit %	%	22.5%
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

University Business Park (budynek B w budowie)-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

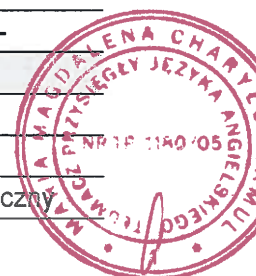
-/-

Strona druga:

-/-

University Business Park (budynek B w budowie)-/-

Dane		Jednostka
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście pozostałościowe-/-
Nazwa nieruchomości		UBP (budynek B)-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		04/cze/14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Wólczańska 178-/-
Miasto		Łódź-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		5 km na południowy zachód od centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa/ Własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		7-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	19 399-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	18 546-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		285 / - -/-
Rok zakończenia budowy		w budowie-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/m kw.	nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/m kw.	11,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	60,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	nie dotyczy-/-
Najem		
Aktualna liczba najemców		0-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	8-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		zakładany roczny



		(HICP dla strefy euro) -/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	250,00-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	nie dotyczy-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		7%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	8,5%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	4 450-/-
Budowa		
Rozpoczęcie budowy		01-kwi-08-/-
Szacowana data zakończenia		31-maj-17-/-
% realizacji budowy		70%
Całkowity budżet budowy	tys. euro	28 375-/-
Całkowite pozostałe koszty zabudowy	tys. euro	12 040-/-
Koszty poniesione	tys. euro	16 335-/-
Zysk Dewelopera %	%	22,5%-/-
-/-		
Komentarze		
-/-		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2421/2015



GTC Portfolio

Ortal, Łódź - land for proposed residential development



Ortal, Łódź - land for proposed residential development

Data		Unit	
Site area		sq m	47 240
General			
Methodology		Comparable	
Property Name		Ortal Łódź	
Asset Class		Landbank	
Date of Inspection		04-Jun-14	
Valuation Date		30-Jun-15	
Location			
Street		Hipoteczna 7-9/ Srebna 30/ Kwizyńska 14	
City		Łódź	
Country		Poland	
Location CBD / out of CBD		about 4 km north of the city centre	
Location Market Value		€ '000	4 820
Comments			
Comparable sites			
Site of 30,952 sq m sold in December 2013 located in Łódź at Drewnowska Street, with the planning consent for office and residential use, numerous existing buildings designated for demolition. Price 893 PLN/sq m	Site of 23,458 sq m sold in October 2013 located in Łódź along Piotrkowska Street, no valid master plan, mix of industrial and residential surroundings. Price: 429 PLN/sq m	Site of 24,240 sq m sold in April 2014 located in Łódź on Pomorska Street. Price: 360 PLN/sq m	Site of 9,148 sq m sold in April 2014 located in Łódź at Przędzelniana Street. Land use study allows for multifamily residential use. Price: 230 PLN/sq m.

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Ortal, Łódź - działka pod planowaną zabudowę mieszkaniową -/-

-/-

[Zdjęcie działki]

-/-

Strona druga:

-/-

Ortal, Łódź - działka pod planowaną zabudowę mieszkaniową-/-			
Dane		Jednostka	
Powierzchnia działki		mkw.	47 240-/-
-/-			
Informacje ogólne			
Metodologia		Porównawcza-/-	
Nazwa nieruchomości		Ortal Łódź-/-	
Klasa aktywów		Zasób gruntów-/-	
Data inspekcji		04/cze/14-/-	
Data wyceny		30-cze-15-/-	
Lokalizacja			
Ulica		Hipoteczna 7-9/ Srebrna 30/ Kwidzyńska 14-/-	
Miasto		Łódź-/-	
Kraj		Polska-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		około 4 km na północ od centrum miasta-/-	
Wartość Rynkowa Nieruchomości			
		tys. euro	4 820-/-
Komentarze			
-/-			
Porównywalne działki			
-/-			
Działka o powierzchni 30,952 m kw. sprzedana w grudniu 2013 roku znajdująca się w Łodzi przy ulicy Drewnowskiej, z planem zagospodarowania pod zabudowę biurową i mieszkaniową, liczne istniejące budynki przeznaczone do rozbiórki. Cena 893 zł/m kw.-/-	Działka o powierzchni 23,458 m kw sprzedana w październiku 2013 roku, znajdująca się w Łodzi przy ulicy Piotrkowskiej, bez ważnego planu zagospodarowania, mieszane otoczenie przemysłowo i mieszkaniowe. Cena: 429 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 24.240 m kw. sprzedana w kwietniu 2014 roku, znajdująca się w Łodzi przy ulicy Pomorskiej. Cena: 360 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 9.148 m kw. sprzedana w kwietniu 2014 roku, znajdująca się w Łodzi przy ulicy Przędzalnia. Opracowanie w zakresie użytkowania gruntów pozwala na zabudowę wielorodzinną. Cena: 230 zł/m kw. -/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2425/2015



GTC Portfolio

**Karkonoska, Wrocław - land for proposed office
development**

Karkonoska, Wrocław - land for proposed office development		
Data	Unit	
Site area	sq m	13 970
General		
Methodology	Comparable	
Property Name	Karkonoska Wrocław	
Asset Class	Landbank	
Date of Inspection	29-Dec-14	
Valuation Date	30-Jun-15	
Location		
Street	Przyjaźni 2a, 2b, 2c	
City	Wrocław	
Country	Poland	
Location CBD / out of CBD	6.5 km to the south of the city centre	
Location Market Value		
	€ '000	2 860
Comments		
Comparable sites		
Site of 4,686 sq m sold in February 2013 located in Wrocław on Legnicka Street, in accordance with the master plan designated for service and residential use. Price 700 PLN/sq m	Site of 1,715 sq m sold in September 2013 located in Wrocław along Grabiszyńska Street, no valid master plan, close to the subject property. Price: 845 PLN/sq m	Site of 2,946 sq m sold in February 2014 located in Wrocław along Strachowskiego Street, close to the subject property. Price: 713 PLN/sq m

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Karkonoska, Wrocław - działka pod planowaną zabudowę biurową -/-

-/-

Strona druga:

-/-

Karkonoska, Wrocław - działka pod planowaną zabudowę biurową-/-		
Dane		Jednostka
Powierzchnia działki	m kw.	13 970-/-
Informacje ogólne		
Metodologia	Porównawcza-/-	
Nazwa nieruchomości	Karkonoska Wrocław-/-	
Klasa aktywów	Zasób gruntów-/-	
Data inspekcji	29/gru/14-/-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	Przyjaźni 2a, 2b, 2c-/-	
Miasto	Wrocław-/-	
Kraj	Polska-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	6,5 km na południe od centrum miasta-/-	
Wartość Rynkowa Nieruchomości		
	tys. euro	2 860-/-
Komentarze		
-/-		
Porównywalne działki		
-/-		
Działka o powierzchni 4.686 m kw sprzedana w lutym 2013 roku, znajdująca się we Wrocławiu przy ulicy Legnickiej, zgodnie z planem zagospodarowania przeznaczona pod zabudowę usługową i mieszkalną. Cena 700 zł/m kw.-/-	Działka o powierzchni 1.715 m kw. sprzedana we wrześniu 2013 roku znajdująca się we Wrocławiu przy ulicy Grabiszyńskiej, bez ważnego planu zagospodarowania, w pobliżu przedmiotowej nieruchomości. Cena: 845 zł/m kw.-/-	Działka o powierzchni 2.946 m kw. sprzedana w lutym 2014 roku, położona we Wrocławiu przy ulicy Strachowskiego, w pobliżu przedmiotowej nieruchomości. Cena: 713 zł/m kw.-/-



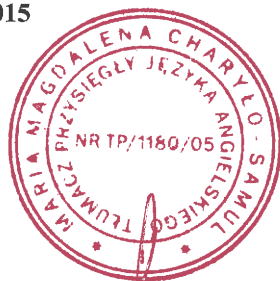
Działka o powierzchni 9.804 m kw. sprzedana w grudniu 2014 roku, położona we Wrocławiu przy ulicy Czartoryskiego. Plan zagospodarowania pozwala na zabudowę usługową i wielorodzinną zabudowę mieszkaniową. Cena: 548 zł/m kw.-/-	Działka o powierzchni 5.404 m kw. sprzedana w kwietniu 2015 roku, znajdująca się przy ulicy Bystrzyckiej. Plan zagospodarowania pozwala na zabudowę usługową. Cena: 481 zł/m kw.-/-	Działka o powierzchni 2.698 m kw. sprzedana w marcu 2014 roku, znajdująca się we Wrocławiu przy ulicy Jedności Narodowej, po przeciwnej stronie miasta, w korzystniejszym położeniu niż przedmiotowa nieruchomość. Cena: 927 zł/m kw.-/-
--	--	---

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2431/2015



GTC Portfolio

Corius office building in Warsaw



Corius office building in Warsaw

Data	Unit	
General		
Methodology		Income approach
Property Name		Corius office building
Asset Class		Office
Date of Inspection		09-Dec-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		17 Stycznia 45
City		Warsaw
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		App. 7 km to the south-west of the city centre
Additional Data		
Leasehold/ Ownership		Ownership
Number of Floors		7
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	9,616.34
Estimated NLA (excl. Parking Area)	sqm	9,159.29
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		191 / 21
Completion Year		Jan-12
Rental Income		
Average Current Monthly Office Rental Rate	€ psm	13.08
Non recoverable costs Deficit (% of income)		-
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	54.77 / 85.85
Average Monthly Market Office Rental Rate (ERV psm)	€ psm	11.50
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	40.00 / 80.00
Current Vacancy Rate	%	5%
Estimated Annual Capex	€ '000	-
Leases		
Current number of Tenants		12
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	6
Description of Standard Indexation Schedule		annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	50.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	20%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	0%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	27%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	5%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	30%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	18%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.79%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	18 260
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Corius budynek biurowy w Warszawie-/-

-/-

[Zdjęcie budynku]

-/-

Strona druga:

-/-

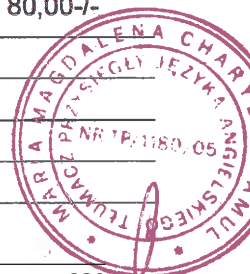
Corius budynek biurowy w Warszawie-/-

-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście przychodowe-/-
Nazwa nieruchomości		Budynek biurowy Corius-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		09-gru-14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		17 Stycznia 45-/-
Miasto		Warszawa-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Ok. 7 km na południowy-zachód od centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa/ Własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		7-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	9.616,34-/-
Szacunkowe NLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	9.159,29-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		191 / 21-/-
Rok zakończenia budowy		Styczeń 2012 r.-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla powierzchni biurowych	euro/m kw.	13,08-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	54,77 / 85,85-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	11,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	40,00 / 80,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	5%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	-
Najem		
Aktualna liczba najemców		12-/-



Średni okres beczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	6-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	50,00-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	20%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	27%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	5%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	30%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	18%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,79%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	18 260-/-
Komentarze		
-/-		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2440/2015



GTC Portfolio

COM 1/Łódź- land for proposed office development



COM 1/Łódź- land for proposed office development

Data	Unit	
Site area	sq m	12 203
General		
Methodology		Comparable
Property Name		COM 1
Asset Class		Landbank
Date of Inspection		04-Jun-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Kopcińskiego
City		Łódź
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		out of CBD
Location Market Value		
	€ '000	1 900
Comments		
Comparable sites		
Site of 1,382 sq m located on Obywatelska Street sold in May 2013, no valid master plan - land use study allows for industrial and service use. Price: 589 PLN/sq m.	Site of 7,665 sq m located at Matejki Street sold in June 2014. Land use study allows for service use. Price: 457 PLN/sq m.	Site of 5,995 sq m located on Pomorska Street sold in April 2013, no valid master plan - land use study allows for service use. Price: 634 PLN/sq m

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

COM 1 / Łódź- działka pod planowaną zabudowę biurową-/-

-/-

[Zdjęcie działki]

-/-

Strona druga:

-/-

COM 1 / Łódź- działka pod planowaną zabudowę biurową-/-		
-/-		
Dane	Jednostka	
Powierzchnia działki	m kw.	12 203-/-
-/-		
Informacje ogólne		
Metodologia	Porównawcza-/-	
Nazwa nieruchomości	COM 1-/-	
Klasa aktywów	Zasób gruntów-/-	
Data inspekcji	04-cze-14-/-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	Kopcińskiego-/-	
Miasto	Łódź-/-	
Kraj	Polska-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	poza CDB-/-	
Wartość Rynkowa Nieruchomości		
	tys. euro	1 900-/-
Komentarze		
-/-		
Porównywalne działki		
-/-		
Działka o powierzchni 1,382 m kw. znajdująca się przy ul. Obywatelskiej, sprzedana w maju 2013 r., bez ważnego planu zagospodarowania - studium zagospodarowania przestrzennego pozwala na wykorzystanie przemysłowe i usługowe. Cena: 589 zł/m kw.-/-	Działka o powierzchni 7.665 m kw. znajdująca się przy ulicy Matejki, sprzedana w czerwcu 2014 r. Studium zagospodarowania przestrzennego pozwala na zabudowę usługową. Cena: 457 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 5,995 m kw. znajdująca się przy ul. Pomorskiej, sprzedana w kwietniu 2013 r., bez ważnego planu zagospodarowania - studium zagospodarowania przestrzennego pozwala na wykorzystanie usługowe. Cena: 634 zł/m kw. -/-
Działka o powierzchni 24,240 m kw. znajdująca się przy ul. Pomorskiej, sprzedana w kwietniu 2014 r., bez ważnego planu zagospodarowania - studium zagospodarowania przestrzennego pozwala na wykorzystanie mieszkaniowe i usługowe. Cena: 360 zł/m kw.-/-	Działka o powierzchni 6.200 m kw. położona przy skrzyżowaniu ulic Ogrodowej i Zachodniej. Studium zagospodarowania przestrzennego pozwala na zabudowę usługową. Cena: 892 zł/m kw. -/-	-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria Magdalena Charyło-Samuł, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2439/2015

GTC Portfolio

Okęcie BP (4-6), Warsaw - land for proposed office development



Okęcie BP (4-6), Warsaw - land for proposed office development		
Data	Unit	
Site area	sq m	19 008
General		
Methodology	Comparable	
Property Name	Okęcie BP (4-6)	
Asset Class	Landbank	
Date of Inspection	09-Dec-14	
Valuation Date	30-Jun-15	
Location		
Street	17 Stycznia	
City	Warsaw	
Country	Poland	
Location CBD / out of CBD	out of CBD	
Location Market Value		
	€ '000	5 470
Comments		
Comparable sites		
Site of 106,821 sq m located at 17 Stycznia Street sold in July 2012, in close proximity of the subject site. Surroundings of the property constitutes mainly office and retail buildings. Price: 887 PLN/sq m.	Site of 51,260 sq m located at Konstruktorska Street sold in January 2013, close to the subject site. Price: 899 PLN/sq m.	Site of 84,635 sq m located at Instalatorów Street sold in February 2013, close to the subject site, near the railway tracks, with poor accessibility. Price: 815 PLN/sq m

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Okęcie BP (4-6), Warszawa - działka dla planowaną zabudowę biurową -/-

-/-

[Zdjęcie działki]

-/-

Strona druga:

-/-

Okęcie BP (4-6), Warszawa - działka dla planowaną zabudowę biurową/-/-		
Dane		
Powierzchnia działki		Jednostka
		m kw. 19 008-/-
Informacje ogólne		
Metodologia		Porównawcza-/-
Nazwa nieruchomości		Okęcie BP (4-6)-/-
Klasa aktywów		Zasób gruntów-/-
Data inspekcji		09/gru/14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		17 Stycznia-/-
Miasto		Warszawa-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Wartość Rynekowa Nieruchomości		
-/-		tys. euro 5 470-/-
Komentarze		
-/-		
Porównywalne działki		
Działka o powierzchni 106.821 m kw. znajdująca się przy ulicy 17 Stycznia, sprzedana w lipcu 2012 r., w bliskiej odległości od przedmiotowej działki. Otoczenie nieruchomości stanowią głównie budynki biurowe i handlowe. Cena: 887 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 51,260 m kw. znajdująca się przy ulicy Konstruktorskiej, sprzedana w styczniu 2013 r., w pobliżu przedmiotowej działki. Cena: 899 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 84.635 m kw. znajdująca się przy ulicy Instalatorów, sprzedana w lutym 2013 roku, w pobliżu przedmiotowej działki, w pobliżu torów kolejowych, ze słabą dostępnością. Cena: 815 zł/m kw. -/-



Działka o powierzchni 20.305 m kw. znajdująca się na skrzyżowaniu ulic Krakowskiej i Szyszkowej, sprzedana w listopadzie 2013 roku, w pobliżu przedmiotowej działki. Tytuł własności do nieruchomości. Cena: 950 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 22.305 m kw. znajdująca się przy ulicy Sekundowej, sprzedana w kwietniu 2014 r., w bliskiej odległości od przedmiotowej działki. Cena: 796 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 12.229 m kw. znajdująca się przy ulicy Grójeckiej, sprzedana w styczniu 2014 roku. Cena: 760 zł/m kw. -/-
---	---	---

-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

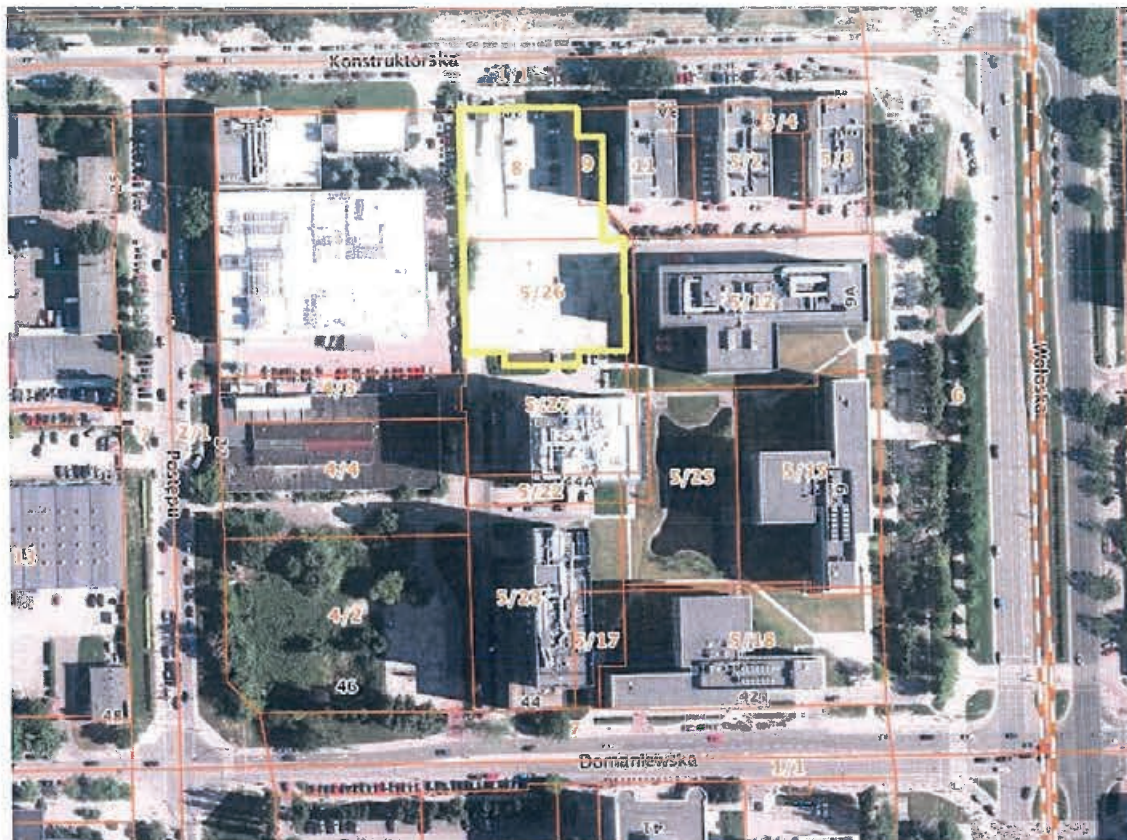
Warszawa, **1 września 2015**

Nr Rep: **2426/2015**



GTC Portfolio

Platinum VI, Warsaw - proposed office development



Platinum VI, Warsaw - proposed office development

Data	Unit	
General		
Methodology		Residual approach
Property Name		Platinum VI
Asset Class		Office development
Date of Inspection		13-Jun-15
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		ul. Domaniewska / ul. Konstruktorska
City		Warsaw
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		about 7.5 km south-west of the city center
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		12
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	12 927
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		234 / -
Completion Year		proposed development
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate	€ psm	n/a
Non recoverable costs Deficit (% of income)		n/a
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	n/a
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	14.00
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	- / 90.00
Current Vacancy Rate	%	n/a
Estimated Annual Capex	€ '000	n/a
Leases		
Current number of Tenants		0
Average Rent-Free Period adopted in valuation	months	7
Description of Standard Indexation Schedule		assumed annual (EUR HICP)
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs adopted in valuation	€ psm	100.00
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	n/a
% of Rental Income Expiring in 2016	%	n/a
% of Rental Income Expiring > 2016	%	n/a
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		0%
Assumed Exit Date		n/a
Discount Rate	%	n/a
Projected Exit Capitalisation Rate	%	n/a
and / or Equivalent yield	%	7.40%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	3 940
Construction		
Start of Construction		June 2015
Estimated Completion Date		proposed development (for the valuation purpose assumed March 2017)
% of completion of Construction		
Total Development Budget	€ '000	17 374
Total Outstanding Development Costs	€ '000	17 374
Costs Incurred	€ '000	-
Developer's Profit %	%	20,0%
Comments		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Platinum VI, Warszawa - planowany projekt biurowy-/-

-/-

[Zdjęcie działki]

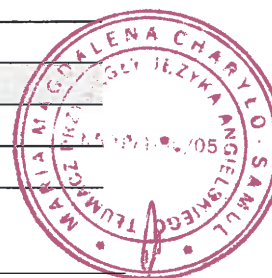
-/-

Strona druga:

-/-

Platinum VI, Warszawa - planowany projekt biurowy-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście pozostałościowe-/-
Nazwa nieruchomości		Platinum VI-/-
Klasa aktywów		Budynek biurowy-/-
Data inspekcji		13/cze/15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		ul. Domaniewska / ul. Konstruktorska-/-
Miasto		Warszawa-/-
Kraj		Polska-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		ok. 7,5 km na południowy zachód od centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność)		Własność-/-
Liczba kondygnacji		12-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	12 927-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		234 / -
Rok zakończenia budowy		projekt w planach-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/m kw.	nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/m kw.	14,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	- / 90,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	nie dotyczy-/-
Najem		
Aktualna liczba najemców		0-/-
Średni okres bezczynszowy przyjęty w wycenie	miesiąc	7-/-



Opis standardowego harmonogramu indeksacji		zakładany roczny (HICP dla strefy euro) -/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie przyjęte w wycenie	euro/m kw.	100,00-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2016 roku	%	nie dotyczy-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		0%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,40%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	3 940-/-
Budowa		
Rozpoczęcie budowy		czerwiec 2015 r. -/-
Szacowana data zakończenia		Projekt w planach (dla celów wyceny przyjęto marzec 2017 r.) -/-
% realizacji budowy		-
Całkowity budżet budowy	tys. euro	17 374-/-
Całkowite pozostałe koszty zabudowy	tys. euro	17 374-/-
Koszty poniesione	tys. euro	-
Zysk Dewelopera %	%	20,0%-/-
-/-		
Komentarze		
-/-		
-/-		
-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2423/2015



GTC Portfolio

Konstancja/Konstancin Jeziorna near Warsaw - land for proposed multifunctional development



Konstancja/Konstancin Jeziorna near Warsaw - land for proposed multifunctional development

Data		Unit
Site area	sq m	153 353
	commercial site sq m	120 411
	residential site sq m	22 942
General		
Methodology		Comparable
Property Name		Konstancja
Asset Class		Landbank
Date of Inspection		05-Dec-14
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		Warszawska
City		Konstancin Jeziorna/n. Warsaw
Country		Poland
Location CBD / out of CBD		out of CBD
Location Market Value		
	commercial site € '000	5 060
	residential site € '000	2 230
Comments		
Comparable sites		
Site of 5,127 sq m located in Wilanów (Warsaw) at ul. Potulkały sold in April 2014. The property zoning is residential development. Price: 488 PLN/sq m.	Site of 1,203 sq m located in Wilanów (Warsaw) at ul. Drewny sold in April 2014. The property zoning is commercial development. Price: 733 PLN/sq m.	Site of 3,318 sq m located in Konstancin at ul. Wojewódzka sold in April 2014. The property zoning is service, pension use and single-family houses. Price: 558 PLN/sq m.

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Strona pierwsza:

-/-

Portfolio GTC-/-

Konstancja/Konstancin Jeziorna koło Warszawy - działka pod planowaną zabudowę wielofunkcyjną -/-

-/-

[Zdjęcie działki]

-/-

Strona druga:

-/-

-/-

Konstancja/Konstancin Jeziorna koło Warszawy - działka pod planowaną zabudowę wielofunkcyjną-/-		
Dane	Jednostka	
Powierzchnia działki	m kw.	153 353-/-
działka komercyjna	m kw.	120 411-/-
działka pod zabudowę mieszkaniową	m kw.	22 942-/-
Informacje ogólne		
Metodologia	Porównawcza-/-	
Nazwa nieruchomości	Konstancja-/-	
Klasa aktywów	Zasób gruntów-/-	
Data inspekcji	05-gru-14-/-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	Warszawska-/-	
Miasto	Konstancin Jeziorna koło Warszawy-/-	
Kraj	Polska-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	poza CDB-/-	
Wartość Rynekowa Nieruchomości		
działka komercyjna	tys. euro	5 060-/-
działka pod zabudowę mieszkaniową	tys. euro	2 230-/-
Komentarze		
-/-		
Porównywalne działki		
-/-		
Działka o powierzchni 5.127 m kw. zlokalizowana w Wilanowie przy ul. Potułkały, sprzedana w kwietniu 2014 r. Plan zagospodarowania przestrzennego dla działki obejmuje budownictwo mieszkaniowe. Cena: 488 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 1.203 m kw. zlokalizowana w Wilanowie przy ul. Drewny, sprzedana w kwietniu 2014 r. Plan zagospodarowania przestrzennego dla działki obejmuje zabudowę komercyjną. Cena: 733 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 3.318 m kw. zlokalizowana w Konstancinie-Jeziornej przy ul. Wojewódzkiej, sprzedana w kwietniu 2014 r. Plan zagospodarowania przestrzennego dla działki obejmuje usługi pensjonaty i zabudowę jednorodziną. Cena: 558 zł/m kw. -/-

Działka o powierzchni 5.256 m kw. zlokalizowana w Konstancinie-Jeziornej przy ul. Królewskiej, sprzedana w grudniu 2014 r. Plan zagospodarowania przestrzennego dla działki obejmuje zabudowę mieszkaniową i komercyjną. Cena: 571 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 9.517 m kw. zlokalizowana w Józefosławiu, sprzedana w maju 2014 r. Plan zagospodarowania przestrzennego dla działki obejmuje zabudowę jednorodzinną. Cena: 528 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 3.223 m kw. zlokalizowana w Wilanowie przy ul. Przyczółkowej, sprzedana w lutym 2014 r. Plan zagospodarowania przestrzennego dla działki obejmuje wykorzystanie komercyjne. Cena: 475 zł/m kw. -/-
Działka o powierzchni 6.246 m kw. położona w Wilanowie, na północ od przedmiotowej nieruchomości, sprzedana w czerwcu 2013 r. Przeznaczona pod rolnictwo, zieleń i budowę infrastruktury. Cena: 480 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 5.306 m kw. zlokalizowana w Piasecznie. Przeznaczona pod zabudowę komercyjną i mieszkaniową. Cena: 264 zł/m kw. -/-	Działka o powierzchni 9.492 m kw. zlokalizowana w Piasecznie, sprzedana w lutym 2014 r. Przeznaczona pod zabudowę komercyjną i mieszkaniową. Cena: 200 zł/m kw. -/-

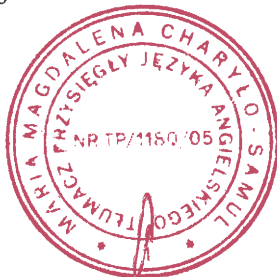
-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2430/2015



Galeria Jurajska Shopping Centre		
General information		
Methodology		DCF
Property Name		Galeria Jurajska
Type		Shopping Centre
Date of Valuation		2015-06-30
Date of Inspection		n/a
Location		
Address		Al. Wojska Polskiego 207
City		Częstochowa
Country		Poland
Location within the City		City Centre Fringe
Description		
Title		Ownership of the building and right of perpetual usufruct over the land.
Year Built		2009
GLA	sqm	48 726
Land Area	sqm	84 233
Floors	no	3
Parking Spaces	no	1870
Tenancies		
Retail Units	no	180
Vacancy Rate		15,5%
WAULT	years	4,0
Lease Expiry Schedule		
% of rental income expiring in year 1		15%
% of rental income expiring in year 2		3%
% of rental income expiring in year 3		3%
% of rental income expiring in year 4		62%
% of rental income expiring in year 5		3%
Net Current Rent / per annum	EUR	9 684 163
Net Current Rent / per month / per sqm	EUR	19,60
Non Recoverable Costs / per annum	EUR	663 419
Valuation		
Rental Value / per annum	EUR	11 411 557
Rental Value / per month/ per sqm	EUR	19,52
Market Value / Fair Value	EUR	150 000 000
Yield Profile		
Discount rate		8,4%
Exit yield		7,2%
Initial yield (reflecting current vacancy)		6,5%

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdujące się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Centrum handlowe Galeria Jurajska -/-**Informacje ogólne**

Metodologia	DCF -/-
Nazwa nieruchomości	Galeria Jurajska -/-
Rodzaj	Centrum handlowe -/-
Data wyceny	30/6/2015 -/-
Data inspekcji	nie dotyczy -/-

Lokalizacja

Adres	Al. Wojska Polskiego 207 -/-
Miasto	Częstochowa -/-
Kraj	Polska -/-
Lokalizacja w obrębie miasta	Obrzeża Centrum -/-

Opis

Akt własności	Własność budynku i prawo wieczystego użytkowania dla działki -/-	
Rok budowy		2009 -/-
GLA (powierzchnia najmu brutto)	m kw.	48 726 -/-
Powierzchnia działki	m kw.	84 233 -/-
Piętra	liczba	3 -/-
Miejsca parkingowe	liczba	1870 -/-

Umowy najmu

Lokale handlowe	liczba	180 -/-
Stopa powierzchni niewynajętych		15,5% -/-
WAULT	lat	4,0 -/-
Harmonogram wygasania umów najmu		
% przychodów z najmu wygasających w 1 roku		15% -/-
% przychodów z najmu wygasających w 2 roku		3% -/-
% przychodów z najmu wygasających w 3 roku		3% -/-
% przychodów z najmu wygasających w 4 roku		62% -/-
% przychodów z najmu wygasających w 5 roku		3% -/-
Aktualny czynsz netto/rocznie	euro	9 684 163 -/-
Aktualna stopa czynszu netto/m-c/m kw.	euro	19,60 -/-
Koszty nieodzyskiwalne/rocznie	euro	663 419 -/-

Wycena

Wartość czynszu /rok	euro	11 411 557 -/-
Wartość czynszu /miesiąc /m kw.	euro	19,52 -/-
Wartość rynkowa/Wartość godziwa	euro	150 000 000 -/-

Profil stopy kapitalizacji

Stopa dyskontowa	8,4% -/-
Stopa kapitalizacji przy sprzedaży	7,2% -/-
Początkowa stopa kapitalizacji (odzwierciedlająca aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętych)	6,5% -/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2434/2015



Galeria Północna Shopping Centre		
General information		
Methodology		Residual approach
Property Name		Development land and Galeria Północna development
Type		Development land
Date of Valuation		2015-06-30
Date of Inspection		n/a
Location		
Address		ul. Światowida
City		Warsaw
Country		Poland
Location within the City		Białoleka, Outside City Centre
Description		
Title		Ownership
Year Built		n/a
GLA (development)	sqm	63 400
Land Area	sqm	60 048
Floors	no	n/a
Parking Spaces	no	n/a
Valuation		
Rental Value / per annum	EUR	n/a
Rental Value / per month/ per sqm	EUR	n/a
Market Value / Fair Value	EUR	73 300 000
Yield Profile		
Discount rate		n/a
Exit yield		n/a
Initial yield (reflecting assumed vacancy)		n/a
Comments		
An undeveloped land with the total area of 60,048 m² in majority designated for Galeria Północna shopping centre: a multifunctional retail centre, will have a total rentable area of 63,400 m² and 1,959 parking spaces located on two underground levels and on the roof. Delivery is planned in 2017		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Centrum handlowe Galeria Północna-/-

-/-

Informacje ogólne

Metodologia	Podejście pozostałościowe-/-
Nazwa nieruchomości	Działka pod zabudowę i projekt Galerii Północnej-/-
Rodzaj	Działka pod zabudowę-/-
Data wyceny	30/6/2015-/-
Data inspekcji	nie dotyczy-/-

Lokalizacja

Adres	ul. Światowida-/-
Miasto	Warszawa-/-
Kraj	Polska-/-
Lokalizacja w obrębie miasta	Białołęka, poza centrum miasta-/-

Opis

Akt własności	Własność-/-
Rok budowy	nie dotyczy-/-
Powierzchnia najmu brutto (projekt)	m kw. 63 400-/-
Powierzchnia działki	m kw. 60 048-/-
Piętra	liczba nie dotyczy-/-
Miejsca parkingowe	liczba nie dotyczy-/-

Wycena

Wartość czynszu /rok	EUR	nie dotyczy-/-
Wartość czynszu /miesiąc /m kw.	EUR	nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa/Wartość godziwa	EUR	73 300 000-/-
Profil stopy kapitalizacji		
Stopa dyskontowa		nie dotyczy-/-
Stopa kapitalizacji przy sprzedaży		nie dotyczy-/-
Początkowa stopa kapitalizacji (odzwierciedlająca zakładany wskaźnik powierzchni niewynajętych)		nie dotyczy-/-

Komentarze

Działka niezabudowana, o łącznej powierzchni 60.048 m kw. w większości przeznaczona pod budowę centrum handlowego Galeria Północna: wielofunkcyjnego centrum handlowego, które będzie miało całkowitą powierzchnię najmu wynoszącą 63.400 m kw. oraz 1.959 miejsc parkingowych zlokalizowanych na dwóch kondygnacjach podziemnych oraz na dachu. Realizacja inwestycji planowana jest na 2017 rok-/-

-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2433/2015



Wilanow land		
General information		
Methodology		Comparable approach
Property Name		Undeveloped land in Wilanów district in Warsaw
Type		Vacant land
Date of Valuation		2015-06-30
Date of Inspection		n/a
Location		
Address		ul. Przyczółkowa
City		Warsaw
Country		Poland
Location within the City		Wilanów, Outside City Centre
Description		
Title		Perpetual usufruct
Year Built		n/a
GLA (development)	sqm	n/a
Land Area	sqm	73 387
Floors	no	n/a
Parking Spaces	no	n/a
Valuation		
Net Rental Value / per annum	EUR	n/a
Net Rental Value / per month/ per sqm	EUR	n/a
Market Value / Fair Value	EUR	37 400 000
Yield Profile		
Discount rate		n/a
Exit yield		n/a
Initial yield (reflecting assumed vacancy)		n/a
Comments		
The subject property consists of twelve plots totaling 73,387 m2. The plots create two separate sites divided by plot designated for public road		
Comparable properties:		
A site of 168,633 m ² located along ul. Przyczółkowa, on the opposite side of ul. Branickiego. The site benefits from very good accessibility and visibility. It is designated for a mixed use development including services on some 1/3 of total area. This site was acquired for PLN 883/m ²		
A 13,349 m ² site located on ul. Domaniewska at the back of Galeria Mokotów. It was bought for PLN 2,800/m ² on land with building permit in place for an office complex		
A property located on ul. Sarmacka. A site of 11,144 m ² was acquired for PLN 1,867/m ² on land and is located in Miasteczko Wilanów. The site is designated for residential and commercial uses		
A site located on ul. Bukowińska / Al. Wilanowska designated for a mix of multifamily residential and commercial uses and is located by one of the main transportation routes in the district, with very good connections by public transport (metro). The property was bought for PLN 2,133/m ² on land		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

działka w Wilanowie-/-

-/-

Informacje ogólne

Metodologia	Metoda porównawcza-/-
Nazwa nieruchomości	Niezabudowana działka w dzielnicy Wilanów w Warszawie-/-
Rodzaj	Niezabudowana działka-/-
Data wyceny	30/6/2015-/-
Data inspekcji	nie dotyczy-/-

Lokalizacja

Adres	ul. Przyczółkowa-/-
Miasto	Warszawa-/-
Kraj	Polska-/-
Lokalizacja w obrębie miasta	Wilanów, poza centrum miasta-/-

Opis

Akt własności		Wieczyste użytkowanie-/-
Rok budowy		nie dotyczy-/-
Powierzchnia najmu brutto (projekt)	m kw.	nie dotyczy-/-
Powierzchnia działki	m kw.	73 387-/-
Piętra	liczba	nie dotyczy-/-
Miejsca parkingowe	liczba	nie dotyczy-/-

Wycena

Wartość czynszu netto/rocznie	EUR	nie dotyczy-/-
Wartość czynszu netto/m-c/m kw.	EUR	nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa/Wartość godziwa	EUR	37 400 000-/-
Profil stopy kapitalizacji.		
Stopa dyskontowa		nie dotyczy-/-
Stopa kapitalizacji przy sprzedaży		nie dotyczy-/-
Początkowa stopa kapitalizacji (odzwierciedlająca zakładany wskaźnik powierzchni niewynajętych)		nie dotyczy-/-

Komentarze

Przedmiotowa nieruchomość składa się z dwunastu działek o łącznej powierzchni 73.387 m kw. Działki tworzą dwie osobne nieruchomości, oddzielone działką przeznaczoną na drogę publiczną-/-

Porównywalne nieruchomości:

Działka o powierzchni 168.633 m kw. położona przy ul. Przyczółkowej, po przeciwnej stronie ul. Branickiego. Działka cieszy się bardzo dobrą dostępnością i widocznością. Przeznaczona do użytku mieszanego, w tym usługi na ok. 1/3 całkowitej powierzchni. Niniejsza działka została kupiona za 883 zł/m kw. -/-

Działka o pow. 13.349 m kw. znajdująca się przy ul. Domaniewskiej na tyłach Galerii Mokotów. Została sprzedana za 2.800 zł/m kw. działki z aktualnym pozwoleniem na budowę kompleksu biurowego-/-

Nieruchomość znajdująca się przy ul. Sarmackiej. Działka znajdująca się w Miasteczku Wilanów o powierzchni 11.144 m kw., została sprzedana za 1.867 zł/m kw. ziemi. Działka przeznaczona jest dla wykorzystania mieszkaniowego i komercyjnego-/-

Działka znajduje się przy ul. Bukowińskiej/Al. Wilanowskiej i jest przeznaczona pod mieszaną zabudowę wielorodzinną oraz komercyjną, a położona jest przy jednej z głównych tras komunikacyjnych w dzielnicy, z bardzo dobrym dojazdem środkami komunikacji miejskiej (metro). Nieruchomość została kupiona za 2.133 zł/m kw. ziemi-/-

-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 15 września 2015

Nr Rep: 2432/2015



Avenue Mall and Avenue Center Zagreb, Croatia

Data	Unit	
General		
Methodology		Income capitalization approach
Property Name		Avenue Mall and Avenue Center Zagreb
Asset Class		Shopping Centre and Office Building
Date of Inspection		Desktop valuation
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Avenija Dubrovnik 16
City		10000 Zagreb
Country		Croatia
Location CBD / out of CBD		Broad Centre
Additional Data		
Leasehold/ Ownership		Freehold
Number of Floors		3UG+GF+2 (retail) to 9 floors (office)
Estimated GLA Shopping Centre (excl. Parking Area)	sqm	27,238
Estimated GLA Office Building (excl. Parking Area)	sqm	7,008
Estimated GLA Storages (excl. Parking Area)	sqm	1,892
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots (estimated)		970 lots (out of which 184 leased to office tenants)
Completion Year		Shopping Mall and Office building in 2007
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate Shopping centre (incl. TOR, Specialty and Temporary leases)*	€ psm	23.63
Average Current Monthly Rental Rate Office Building*	€ psm	12.17
Average Current Monthly Rental Rate Storages*	€ psm	4.07
Non recoverable costs Deficit (% of income)		9.30%
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	-
Average Monthly Market Rental Rate - Shopping centre (incl. TOR, Specialty and Temporary leases and temporary parking)	€ psm	23.00
Average Monthly Market Rental Rate - Office Building	€ psm	11.5
Average Monthly Market Rental Rate - Storages	€ psm	5.5
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	-
Overall Current Vacancy Rate	%	4.21%
Estimated Average Annual Capex**	€ '000	359
Leases		
Number of Leases		146
Average Rent-Free Period	months	1
Description of Standard Indexation Schedule		Eurozone HICP
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs (2015)	€ '000	1000
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	8.22%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	4.79%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	33.56%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	6.85%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	7.53%
% of Rental Income Expiring > 2020	%	22.6%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy (retail / office)		6.57% / 7.82%
Assumed Exit Date		15-cze-25
Discount Rate	%	9.15%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	8.50%
Average Yield		8.50%
Market Value (on 100% Basis) as at 30-Jun-15	€ '000	102,100
Comments		
Capital expenses were assumed at a level of 1.2 mil EUR for the first year, and at a level of approximately 400k EUR in 2nd year and slowly decreasing for the remaining period of DCF projections. Discounting was calculated on semi-annual basis, due to date of valuation and		
* average monthly rental rate is calculated including voids and vacancy		
** CapEx was calculated as an average over the entire cash flow period; Average rate of Indexation 1.4%, Local CPI rate 2.1%		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Avenue Mall i Avenue Center Zagreb-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia	Metoda kapitalizacji przychodów-/-
Nazwa nieruchomości	Avenue Mall i Avenue Center Zagreb-/-
Klasa aktywów	Centrum handlowe i Budynek biurowy-/-
Data inspekcji	Wycena na podstawie dokumentów-/-
Data wyceny	30-cze-15-/-

Lokalizacja

Ulica	Avenija Dubrownik 16-/-
Miasto	10000 Zagrzeb-/-
Kraj	Chorwacja-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	Szerokie Centrum-/-

Dodatkowe dane

Dzierżawa/ Własność	Własność-/-
Liczba kondygnacji	3 p. podziemne + parter + 9 pięter (biura) -/-
Szacowane GLA centrum handlowego (z wył. powierzchni parkingu)	m kw. 27.238-/-
Szacowane GLA Biurowca (z wył. powierzchni parkingu)	m kw. 7.008-/-
Szacowane GLA Magazynów (z wył. powierzchni parkingu)	m kw. 1.892-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych (szac.)	970 miejsc (z czego 184 wynajętych najemcom biur)-/-
Rok zakończenia budowy	Centrum handlowe i budynek biurowy w 2007-/-

Przychody z najmu

Średni aktualny miesięczny czynsz dla centrum handlowego (w tym. TOR, specjalne i tymczasowe umowy najmu)*	euro/m kw.	23,27-/-
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu dla budynku biurowego*	euro/m kw.	12,17-/-
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu magazynów*	euro/m kw.	4,07-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		9,30%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miej sce	-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu - Centrum handlowe (w tym TOR, specjalne i tymczasowe umowy najmu)	euro/m kw.	23,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu - Budynek biurowy	euro/m kw.	11,5-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu - Magazyny	euro/m kw.	5,5-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miej sce	-
Całkowity wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	4,21%-/-



Szacunkowe średnie roczne wydatki inwestycyjne**	tys. euro	359-/-
Najem		
Liczba umów najmu		146-/-
Średni okres wolny od czynszu	miesiące	1-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie (2015)	tys. euro	1000-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	8,22%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	4,79%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	33,56%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	6,85%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	7,53%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2020 roku	%	22,60%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów (pow. handlowa / biurowa)		6,57% / 7,82%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		15-cze-25-/-
Stopa dyskontowa	%	9,15%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8,50%-/-
Średnia stopa kapitalizacji		8,50%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	102.100-/-

Komentarze

Wydatki inwestycyjne zostały przyjęte na poziomie 1,2 mln euro za pierwszy rok, oraz na poziomie około 400.000 euro w drugim roku i ulegają systematycznemu spadkowi w pozostałym okresie przewidywanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF). Dyskonto obliczono w oparciu o okresy półroczne, ze względu na dzień wyceny i dynamikę generowania przychodów. -/-

* średnia miesięczna stawka czynszu jest obliczana z uwzględnieniem powierzchni niewynajętych i wolnych-/-

** Wydatki inwestycyjne (CapEx) został obliczony jako średnia w całym okresie przepływów pieniężnych; Średnia stopa indeksacji 1,4%, lokalny wskaźnik wzrostu cen towarów i usług (CPI) 2,1% -/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2418/2015



Marlera Golf development site, Croatia

Data	Unit	
General		
Methodology		Market comparison
Property name		Marlera Golf Club
Asset class		Development land
Date of inspection		4-Jun-15
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		-
City		Liznjan and Medulin
Country		Croatia
Location CBD / out of CBD		N/A
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		N/A
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	N/A
Total size	sqm	164 324
Number of indoor / outdoor parking spaces		N/A
Completion year		N/A
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	N/A
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	N/A
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	N/A
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate	%	N/A
and / or equivalent yield	%	N/A
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	6 850
Comments		

The Marlera Golf Club development site has a good seashore location but lacks infrastructure and is not yet a developed holiday location. Based on our experience, we would expect the plots to sell between €25-100 per sqm depending on relative location. We have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale in the area. We have made appropriate allowance for road building costs based on our knowledge from our involvement in a similar project in Medulin HR where the municipality agreed to build out infrastructure in exchange for roads developed by the land owner.

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Działka pod zabudowę Marlera Golf, Chorwacja-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Porównanie rynkowe-/-
Nazwa nieruchomości		Marlera Golf Club-/-
Klasa aktywów		Działka pod zabudowę-/-
Data inspekcji		04/cze/15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		-/-
Miasto		Liznjan i Medulin-/-
Kraj		Chorwacja-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Nie dotyczy-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		Nie dotyczy-/-
Szacowane GLA (z wyl. parkingu)	m kw.	Nie dotyczy-/-
Całkowita powierzchnia	m kw.	164 324-/-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		Nie dotyczy-/-
Rok zakończenia budowy		Nie dotyczy-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsca parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsca parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-
Najem		
Liczba najemców		Nie dotyczy-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	Nie dotyczy-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy-/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	Nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	6 850-/-

Komentarze

Działka pod zabudowę Marlera Golf Club ma dobrą lokalizację na wybrzeżu, ale brak jej infrastruktury i nie stanowi jeszcze rozwiniętego miejsca wypoczynku. Bazując na naszym doświadczeniu, możemy oczekiwać że działki będą sprzedawane pomiędzy 25-100 euro/m kw. w zależności od względnego położenia. Ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży w tej okolicy. Założyliśmy właściwą rezerwę na koszty budowy dróg w oparciu o naszą wiedzę wynikającą z naszego zaangażowania w podobny projekt w Medulin, Chorwacja, gdzie gmina zgodziła się zbudować infrastrukturę w zamian za drogi wybudowane przez właściciela gruntu.-/-

-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria Magdalena Charyto-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2405/2015

Prospekt Emisyjny

Avenue Park development land

Data	Unit	
General		
Methodology		Residual land value supported by market comparison
Property name		Avenue Park development land
Asset class		Development land
Date of inspection		10-Jun-15
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Slavonska avenija
City		Zagreb
Country		Croatia
Location CBD / out of CBD		~ (no definite CBD in ZG)
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		N/A
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	20 820
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	N/A
Number of indoor / outdoor parking spaces		260
Completion year		N/A
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	N/A
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	12,00
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	85,00
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate and / or equivalent yield	%	8.00-7.75% (ph 1&2)
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	2 440
Comments		
Retail saturation in Zagreb is high. We consider the highest and best use for the property to be offices. We have prepared a residual calculation based on inputs derived from our market knowledge, and have built in a holding period until we believe the development becomes feasible. We have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale		

-/-

Działka pod zabudowę Avenue Park-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Wartość pozostałościowa działki, z dodatkowym porównaniem rynkowym-/-
Nazwa nieruchomości		Działka pod zabudowę Avenue Park-/-
Klasa aktywów		Działka pod zabudowę-/-
Data inspekcji		10/cze/15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Slavonska avenija-/-
Miasto		Zagrzeb-/-
Kraj		Chorwacja-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		~ (W Zagrzebiu nie ma określonej CDB) -/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		Nie dotyczy-/-
Szacowane GLA (z wył. parkingu)	m kw.	20 820-/-
Szacowane NLA (z wył. parkingu)	m kw.	Nie dotyczy-/-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		260-/-
Rok zakończenia budowy		Nie dotyczy-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	12,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	85,00-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-
Najem		
Liczba najemców		Nie dotyczy-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	Nie dotyczy-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy-/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8.00-7.75% (faza 1 i 2) -/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	2 440-/-

Komentarze

Nasylenie powierzchniami handlowymi w Zagrzebiu jest wysokie. Uważamy, że optymalne wykorzystanie nieruchomości to cel biurowy. Przygotowaliśmy wyliczenia pozostałościowe w oparciu o dane pochodzące z naszej znajomości rynku i wzięliśmy pod uwagę okres wstrzymania inwestycji, aż do momentu wykonalności zabudowy. Ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży. -/-

-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr. Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministerstwo Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z oryginałem sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 2015

Nr Rep: 2417/2015

269

Centerpoint 1

Data	Unit	
General		
Methodology		Traditional term & reversion
Property name		Centerpoint 1
Asset class		Office building
Date of inspection		17-Jun-15
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		81-83 Váci út
City		Budapest
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		out
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		basement, ground plus eight floors
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	19 196
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	17 390
Number of indoor / outdoor parking spaces		266 / 0
Completion year		2004
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	11,62
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	1,25%
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	74,30
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	12,50
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	70,00
Current vacancy rate	%	2,26%
Estimated annual capex	€ '000	expressed in the non recoverables applied
Leases		
Number of tenants		16
Average rent free period	months	5
Description of standard indexation schedule		HICP
Description of tenant improvements / fit-out	€ psm	75
Lease maturity profile		2.84 years WAULT
% of income expiring in 2015	%	6%
% of income expiring in 2016	%	1,7%
% of income expiring in 2017	%	0,3%
% of income expiring in 2018	%	77,7%
% of income expiring in 2019	%	11,2%
% of income expiring after 2019	%	3,3%
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	0,00%
Assumed exit date		2026-06-30
Discount rate	%	8,00%
Projected exit capitalisation rate and / or equivalent yield	%	7,75%
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	36 950
Comments		

-/-

Centerpoint 1-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Tradycyjna metoda term & reversion-/-
Nazwa nieruchomości		Centerpoint 1-/-
Klasa aktywów		Budynek biurowy-/-
Data inspekcji		17-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		81-83 Vaci Ut-/-
Miasto		Budapeszt-/-
Kraj		Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		piwnica, parter oraz osiem pięter-/-
Szacowane GLA (z wyl. parkingu)	m kw.	19 196-/-
Szacowane NLA (z wyl. parkingu)	m kw.	17 390-/-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		266 / 0-/-
Rok zakończenia budowy		2004-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	11,62-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	1,25%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	74,30-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	12,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	70,00-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	2,26%-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	wyrażone w przyjętych bezzwrotnych kosztach-/-
Najem		
Liczba najemców		16-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	5-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		HICP-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia	euro/m kw.	75-/-
Profil wygasania umów najmu		2,84 lat WAULT-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	6%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	1,7%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	0,3%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	77,7%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	11,2%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	3,3%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	0,00%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		2026-06-30-/-
Stopa dyskontowa	%	8,00%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	7,75%-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	36 950-/-
Komentarze		

-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samuł, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2414/2015

Centerpoint 2		
Data	Unit	
General		
Methodology		Traditional term & reversion
Property name		Centerpoint 2
Asset class		Office building
Date of inspection		17-Jun-15
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		81-83 Váci út
City		Budapest
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		out
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		basement, ground plus eight floors
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	23 462
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	19 740
Number of indoor / outdoor parking spaces		314 / 0
Completion year		2006
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	11,13
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	1,25%
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	72,90
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	12,50
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	70,00
Current vacancy rate	%	0,00%
Estimated annual capex	€ '000	expressed in the non recoverables applied
Leases		
Number of tenants		15
Average rent free period	months	5
Description of standard indexation schedule		HICP
Description of tenant improvements / fit-out	€ psm	75
Lease maturity profile		2.76 years WAULT
% of income expiring in 2015	%	5,2%
% of income expiring in 2016	%	7,7%
% of income expiring in 2017	%	0,0%
% of income expiring in 2018	%	85,2%
% of income expiring in 2019	%	1,0%
% of income expiring after 2019	%	0,9%
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	0,00%
Assumed exit date		2026-06-30
Discount rate	%	8,00%
Projected exit capitalisation rate and / or equivalent yield	%	7,75%
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	43 225
Comments		
Where no specific date was given, we have assumed the same expiry dates for different areas for the same tenants.		

[Uwagi tłumacza znajdujące się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Centerpoint 2/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Tradycyjna metoda term & reversion-/-
Nazwa nieruchomości		Centerpoint 2/-
Klasa aktywów		Budynek biurowy-/-
Data inspekcji		17-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		81-83 Vaci Ut-/-
Miasto		Budapeszt-/-
Kraj		Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		piwnica, parter oraz osiem pięter-/-
Szacowane GLA (z wył. parkingu)	m kw.	23 462-/-
Szacowane NLA (z wył. parkingu)	m kw.	19 740-/-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		314 / 0-/-
Rok zakończenia budowy		2006-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	11,13-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	1,25%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	72,90-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/ m kw.	12,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	70,00-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	0,00%-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	wyrażone w przyjętych bezzwrotnych kosztach-/-
Najem		
Liczba najemców		15-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	5-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		HICP-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia	euro/ m kw.	75-/-
Profil wygasania umów najmu		2,76 lat WAULT-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	5,2%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	7,7%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	0,0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	85,2%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	1,0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	0,9%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	0,00%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		2026-06-30-/-
Stopa dyskontowa	%	8,00%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	7,75%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	43 225-/-
Komentarze		
W przypadku gdy nie podano konkretnej daty, założyliśmy te same daty wygaśnięcia umów dla różnych powierzchni dla tych samych najemców.-/-		

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2413/2015

Private & Confidential

Spiral II - office development site

Data	Unit
General	
Methodology	Market Comparison Approach
Property Name	Spiral II
Asset Class	Development site
Date of Inspection	Desk-top valuation
Date of Valuation	30-Jun-15
Location	
Street	Lehel utca 23-27
City	Budapest XIII.
Country	Hungary
Location CBD / out of CBD	Out of CBD
Market Value (on 100% Basis) as at 30-Jun-15	€ '000
	3 500
Comments	
Site extending to 6,502 sqm.	

Comparable sites

Budapest XIII. Total area of 7,008. Zoned for residential, 75% site cover, max. height 16 m, Gross Floor Area Multiplier: 3.5. Offer price of EUR 499/sqm.	Budapest XIII. Total area of 5,474 sqm. 'Institutional' zoning, site cover 80%, Gross Floor Area Multiplier: 4.5. Offer price of EUR 714/sqm	Budapest XIII. Total area of 3,350 sqm. 'Institutional' zoning - with extended green cover, Gross Area Multiplier: 4.0. Offer price of EUR 723/sqm.	Budapest XIII. Total area of 65,000 sqm. 'Institutional' Zoning, site cover 65%, GFA multiplier 3.0, max. height 25 m. Offer price of EUR 585/sqm.
--	--	---	--

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Tajne i poufne-/-

-/-

Spiral II - Działka pod Zabudowę Biurową-/-

-/-

Dane	Jednostka
Informacje ogólne	
Metodologia	Metoda Porównawcza Rynkowa-/-
Nazwa nieruchomości	Spiral II-/-
Klasa aktywów	Działka pod zabudowę-/-
Data inspekcji	Wycena na podstawie dokumentów-/-
Data wyceny	30-cze-15-/-
Lokalizacja	
Ulica	Lehel utca 23-27-/-
Miasto	Budapeszt XIII.-/-
Kraj	Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	poza CDB-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro
	3 500-/-
Komentarze	
Działka obejmuje 6.502 m kw.-/-	
-/-	
Porównywalne działki	
-/-	
Budapeszt XIII. Łączna powierzchnia 7.008. Według planu zagospodarowania przestrzennego przeznaczona pod zabudowę mieszkalną, 75% wskaźnik zabudowy działki, maksymalna wysokość 16 m, Mnożnik Powierzchni Brutto: 3,5. Cena wywoławcza 499 euro/m kw. -/-	Budapeszt XIII. Łączna powierzchnia 5.474 m kw. Przeznaczenie pod zabudowę "instytucjonalną" według planu zagospodarowania przestrzennego, 80% wskaźnik zabudowy działki, Mnożnik Powierzchni Brutto: 4,5. Cena wywoławcza 714 euro/m kw. -/-
Budapeszt XIII. Łączna powierzchnia 3.350 m kw. Przeznaczenie pod zabudowę "instytucjonalną" - z poszerzonym obszarem zielonym według planu zagospodarowania przestrzennego, Mnożnik Powierzchni Brutto: 4,0. Cena wywoławcza 723 euro/m kw. -/-	Budapeszt XIII. Łączna powierzchnia 65.000 m kw. Według planu zagospodarowania przestrzennego przeznaczona pod zabudowę "Instytucjonalną", 65% wskaźnik zabudowy działki, mnożnik Powierzchni Brutto 3,0, maksymalna wysokość 25 m. Cena wywoławcza 585 euro/m kw. -/-

-/-

2015-06-17 15:32-/-

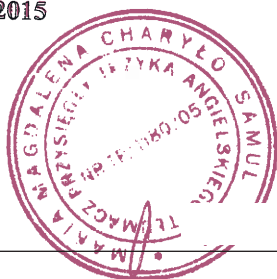
Strona 1 z 1-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2389/2015



Spiral Office Building, Hungary

Data	Unit	
General		
Methodology		DCF
Property Name		Spiral Office, Hungary
Asset Class		Office
Date of Inspection		2 June 2015
Date of Valuation		30 June 2015
Location		
Street		Dózsa György út 128-130
City		1134 Budapest
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		main office corridor
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Freehold
Number of Floors		7+3
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	31979
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		443 / -
Completion Year		2008
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate	€ psm	Confidential
Non recoverable costs Deficit (% of income)		1.5%
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	Confidential
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	10,03
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	- / 79
Current Vacancy Rate	%	0,00%
Estimated Annual Capex	€ '000	44 in Y3, 541 in Y5, 3.399 in Y6, 51 in Y9
Leases		
Number of Tenants		3
Average Rent-Free Period	months	Confidential
Description of Standard Indexation Schedule		Confidential
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs		
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	Confidential
% of Rental Income Expiring in 2016	%	Confidential
% of Rental Income Expiring in 2017	%	Confidential
% of Rental Income Expiring in 2018	%	Confidential
% of Rental Income Expiring in 2019	%	Confidential
% of Rental Income Expiring > 2019	%	Confidential
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		0,0%
Assumed Exit Date		30-cze-25
Discount Rate	%	8,80%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	8,25%
Net Initial Yield		8,11%
Market Value (on 100% Basis) as at 30-Jun-15	€ '000	49 903
Comments		
Average void period of 10 months assumed after expiry of current leases.		
Value was estimated in HUF at 15,390,500,000 and converted using 12m average EUR/HUF FX rate		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

-/-

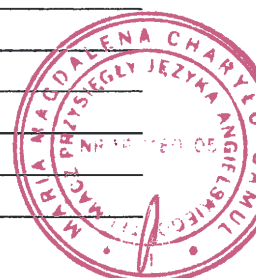
Budynek biurowy Spiral, Węgry-/-

-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne		
Metodologia		DCF-/-
Nazwa nieruchomości		Spiral Office, Węgry-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		2 czerwca 2015-/-
Data wyceny		30 czerwca 2015-/-
Lokalizacja		
Ulica		Dózsa György út 128-130-/-
Miasto		1134 Budapeszt-/-
Kraj		Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		główna dzielnica biurowa-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność)		Własność-/-
Liczba kondygnacji		7+3-/-
Szacunkowe GLA (z wyl. powierzchni parkingu)	m kw.	31.979-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		443 / - -/-
Rok zakończenia budowy		2008-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/m kw.	Poufne-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		1,5%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	Poufne-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/ m kw.	10,03-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	- / 79-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	0,00%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	44 w 3 roku, 541 w 5 roku, 3,399 w 6 roku, 51 w 9 roku-/-
Najem		
Liczba najemców		3-/-
Średni okres wolny od czynszu	miesiąc	Poufne-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Poufne-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie		-/-
Profil wygasania umów najmu		-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Poufne-/-



% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Poufne-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		0,0%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		30-cze-25-/-
Stopa dyskontowa	%	8,80%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8,25%-/-
Początkowa stopa kapitalizacji		8,11%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	49 903-/-

Komentarze

Przyjęto średnio dziesięciomiesięczny okres z niewynajętymi powierzchniami po wygaśnięciu obecnych umów najmu. -/-

Wartość oszacowana na kwotę 15.390.500.000 w HUF i przeliczona przy zastosowaniu średniego dwunastomiesięcznego kursu wymiany EUR/HUF-/-

-/-

-/-

-/-

Strona 1 z 1-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2390/2015



Metro Office Building, Hungary

Data	Unit	
General		
Methodology		DCF
Property Name		Metro Office, Hungary
Asset Class		Office
Date of Inspection		2 June 2015
Date of Valuation		30 June 2015
Location		
Street		Váci út / Gacs utca 2-4
City		1138 Budapest
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		main office corridor
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Freehold
Number of Floors		8+3
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	16 740
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		222 / -
Completion Year		2010
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate	€ psm	Confidential
Non recoverable costs Deficit (% of income)		0%
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	Confidential
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	11,00
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	70,00
Current Vacancy Rate	%	0,00%
Estimated Annual Capex	€ '000	200 in Y3 and 1.090 in Y5
Leases		
Number of Tenants		1
Average Rent-Free Period	months	Confidential
Description of Standard Indexation Schedule		Confidential
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs		
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	Confidential
% of Rental Income Expiring in 2016	%	Confidential
% of Rental Income Expiring in 2017	%	Confidential
% of Rental Income Expiring in 2018	%	Confidential
% of Rental Income Expiring in 2019	%	Confidential
% of Rental Income Expiring > 2019	%	Confidential
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		0,00%
Assumed Exit Date		30-cze-25
Discount Rate	%	8,50%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	8,00%
Net Initial Yield		8,19%
Market Value (on 100% Basis) as at 30-Jun-2015	€ '000	27 800
Comments		

Void period of 10 months after expiry of current leases.

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

-/-

Budynek Metro Office, Węgry-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		DCF-/-
Nazwa nieruchomości		Metro Office, Węgry-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		2 czerwca 2015 r.-/-
Data wyceny		30 czerwca 2015 r.-/-
Lokalizacja		
Ulica		Vaci ut / Gacs utca 2-4-/-
Miasto		1138 Budapeszt-/-
Kraj		Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		główna dzielnica biurowa-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		8+3-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	16 740-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		222/- -/-
Rok zakończenia budowy		2010-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/ m kw.	Poufne-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		0%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	Poufne-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/ m kw.	11,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/ miejsce	70,00-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	0,00%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	200 w 3 roku i 1,090 w 5 roku-/-
Najem		
Liczba najemców		1-/-
Średni okres wolny od czynszu	miesiąc	Poufne-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Poufne-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie		-/-
Profil wygasania umów najmu		-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Poufne-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Poufne-/-



Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		0,00%/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		30-cze-25/-
Stopa dyskontowa	%	8,50%/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8,00%/-
Początkowa stopa kapitalizacji		8,19%/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	27 800/-

Komentarze

-/-

Dziesięciomiesięczny okres z niewynajętymi powierzchniami po wygaśnięciu obecnych umów najmu. -/-

-/-

-/-

-/-

-/-

Strona 1 z 1-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, **1 września 2015**

Nr Rep: **2404/2015**



Paskál Residential Development Land

Data	Unit	
General		
Methodology		Residual land value
Property name		Paskál' residential development land
Asset class		Development land
Date of inspection		12-Jun-15
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Miskolci út, Szuglói utca
City		Budapest, 14th District
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		out of CBD
Additional data		
Leasehold / ownership		Freehold
Number of floors		-
Estimated GLA (excl. parking areas) (planned saleable area)	sqm	64 500
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	-
Number of indoor / outdoor parking spaces (planned)		920
Completion year		-
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	N/A
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	N/A
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	N/A
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate	%	N/A
and / or equivalent yield	%	N/A
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	2 470

Comments

We consider the highest and best use of the property to be residential development, which is supported by the existing zoning. We have prepared a residual calculation based on inputs derived from our market knowledge. We have built in an appropriate holding period we consider applicable until development becomes feasible. We have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale.

Działka pod zabudowę mieszkaniową Paskal/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Wartość pozostałościowa działki/-
Nazwa nieruchomości		Działka pod zabudowę mieszkaniową Paskal/-
Klasa aktywów		Działka pod zabudowę/-
Data inspekcji		12-cze-15/-
Data wyceny		30-cze-15/-
Lokalizacja		
Ulica		Miskolci út, Szuglót utca/-
Miasto		Budapeszt, 14 Dzielnica/-
Kraj		Węgry/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		Własność/-
Liczba kondygnacji		-
Szacowane GLA (z wył. parkingu) (planowana powierzchnia sprzedaży)	m kw.	64 500/-
Szacowane NLA (z wył. parkingu)	m kw.	-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych (planowana)		920/-
Rok zakończenia budowy		-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	Nie dotyczy/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	Nie dotyczy/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy/-
Najem		
Liczba najemców		Nie dotyczy/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	Nie dotyczy/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Nie dotyczy/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	Nie dotyczy/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	2 470/-

Komentarze

Uważamy, że optymalne wykorzystanie nieruchomości to zabudowa mieszkaniowa, która jest zgodna z istniejącym planem zagospodarowania przestrzennego. Przygotowaliśmy obliczenia metodą pozostałościową na podstawie danych pochodzących z naszej znajomości rynku. Przyjęliśmy odpowiedni okres posiadania, który uznaliśmy za stosowny, aż do momentu opłacalności realizacji zabudowy. Ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr. Maria Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 2015

Nr Rep: 2403/2015

GTC Renaissance Development Site

Data		Unit
General		
Methodology		Residual land value
Property name		'GTC Renaissance' site
Asset class		Development land with party protected industrial building
Date of Inspection		12-Jun-15
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Váci út, Dunyov István utca
City		Budapest, 13th District
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		Out of CBD
Additional data		
Leasehold / ownership		Freehold
Number of floors		-
Estimated GLA (excl. parking areas) (planned saleable area)	sqm	22 950
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	-
Number of indoor / outdoor parking spaces (planned)		353
Completion year		-
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	N/A
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	€12,25
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	€80,00
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate	%	7,50%
and / or equivalent yield	%	N/A
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	4 600

Comments

The site is located on 'Váci Office Corridor' and is zoned as institutional. As such, we consider the highest and best use of the property to be an office development. We have prepared a residual calculation based on inputs derived from our market knowledge. We have built in an appropriate holding period we consider applicable until development becomes feasible. We have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale.

-/-

Działka pod zabudowę GTC Renaissance-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia		Wartość pozostałościowa działki-/-
Nazwa nieruchomości		Działka GTC "Renaissance"-/-
Klasa aktywów		Działka pod zabudowę z budynkiem przemysłowym podlegającym częściowej ochronie-/-
Data inspekcji		12-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-

Lokalizacja

Ulica		Vaci Ut, Dunyov István utca-/-
Miasto		Budapeszt, 13 Dzielnica-/-
Kraj		Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-

Dodatkowe dane

Dzierżawa / własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		-
Szacowane GLA (z wył. parkingu) (planowana powierzchnia sprzedaży)	m kw.	22 950-/-
Szacowane NLA (z wył. parkingu)	m kw.	-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych (planowana)		353-/-
Rok zakończenia budowy		-

Przychody z najmu

Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	€12,25-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	€80,00-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-

Najem

Liczba najemców		Nie dotyczy-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	Nie dotyczy-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy-/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-

Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	7,50%-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	4 600-/-

Komentarze

Działka znajduje się w "Korytarzu Biurowym Vaci" i według planu zagospodarowania jest przeznaczona pod zabudowę instytucjonalną. W związku z tym, bierzemy pod uwagę optymalne wykorzystanie nieruchomości pod zabudowę biurową. Przygotowaliśmy obliczenia metodą pozostałościową na podstawie danych pochodzących z naszej znajomości rynku. Przyjęliśmy odpowiedni okres posiadania, który uznaliśmy za stosowny, aż do momentu opłacalności realizacji zabudowy. Ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2409/2015

Prospekt Emisyjny

Sasad 'office' development land (HABU: residential)

Data	Unit	
General		
Methodology		Residual land value supported by market comparison
Property name		Sasad 'office' development land
Asset class		Development land
Date of inspection		12-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Budaörsi út
City		Budapest
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		out
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		N/A
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	19 565
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	N/A
Number of indoor / outdoor parking spaces		280
Completion year		N/A
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	N/A
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Net sales price of apartments	€ psm	1 275
Net sales price of parking	€ per space	6 454
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate	%	N/A
and / or equivalent yield	%	N/A
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	2 120

Comments

We consider the highest and best use of the property to be residential. We have prepared a residual calculation based on inputs derived from our market knowledge. We have built in an appropriate holding period we consider applicable until development becomes feasible. We have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale.

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Działka pod zabudowę Sasad "office" (wykorzystanie optymalne: zabudowa mieszkaniowa)-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Wartość krańcowa działki, z dodatkowym porównaniem rynkowym-/-
Nazwa nieruchomości		Działka pod zabudowę Sasad "office"-/-
Klasa aktywów		Działka pod zabudowę-/-
Data inspekcji		12-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Budaörsi út-/-
Miasto		Budapeszt-/-
Kraj		Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		Nie dotyczy-/-
Szacowane GLA (z wył. parkingu)	m kw.	19 565-/-
Szacowane NLA (z wył. parkingu)	m kw.	Nie dotyczy-/-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		280-/-
Rok zakończenia budowy		Nie dotyczy-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Cena netto sprzedaży mieszkań	euro/m kw.	1 275-/-
Cena sprzedaży netto parkingu	euro / miejsce	6 454-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-
Najem		
Liczba najemców		Nie dotyczy-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	Nie dotyczy-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy-/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	Nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	2 120-/-

Komentarze

Uważamy, że optymalne wykorzystanie nieruchomości to cel mieszkaniowy. Przygotowaliśmy obliczenia metodą pozostałościową na podstawie danych pochodzących z naszej znajomości rynku. Przyjęliśmy odpowiedni okres posiadania, który uznaliśmy za stosowny, aż do momentu opłacalności realizacji zabudowy. Ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2392/2015

Prospekt Emisyjny

Sasad residential development land

Data		Unit
General		
Methodology		Residual land value supported by market comparison
Property name		Sasad residential development land
Asset class		Development land
Date of inspection		12-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Rupphegyi út
City		Budapest
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		out
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		N/A
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	57 259
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	N/A
Number of indoor / outdoor parking spaces		819
Completion year		N/A
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	N/A
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Net sales price of apartments	€ psm	1 350
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	5 809
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate and / or equivalent yield	%	N/A
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	5 670

Comments

We consider the highest and best use of the property to be residential. We have prepared a residual calculation based on inputs derived from our market knowledge. We have built in an appropriate holding period we consider applicable until development becomes feasible. We have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale.

-/-

Działka pod zabudowę mieszkaniową Sasad-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Wartość krańcowa działki, z dodatkowym porównaniem rynkowym-/-
Nazwa nieruchomości		Działka pod zabudowę mieszkaniową Sasad-/-
Klasa aktywów		Działka pod zabudowę-/-
Data inspekcji		12-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Rupphegyi út-/-
Miasto		Budapeszt-/-
Kraj		Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		Własność
Liczba kondygnacji		Nie dotyczy-/-
Szacowane GLA (z wyl. parkingu)	m kw.	57 259-/-
Szacowane NLA (z wyl. parkingu)	m kw.	Nie dotyczy-/-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		819-/-
Rok zakończenia budowy		Nie dotyczy-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Cena netto sprzedaży mieszkań	euro/m kw.	1 350-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	5 809-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-
Najem		
Liczba najemców		Nie dotyczy-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	Nie dotyczy-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy-/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	Nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	5 670-/-

Komentarze
 Uważamy, że optymalne wykorzystanie nieruchomości to cel mieszkaniowy. Przygotowaliśmy obliczenia metodą pozostałościową na podstawie danych pochodzących z naszej znajomości rynku. Przyjęliśmy odpowiedni okres posiadania, który uznaliśmy za stosowny, aż do momentu opłacalności realizacji zabudowy. Ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2391/2015

Vasas Development Site

Data	Unit	
General		
Methodology		Residual land value
Property name		'Vasas' development land
Asset class		Development land
Date of inspection		12-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Béke utca, Fáy utca
City		Budapest, 13th District
Country		Hungary
Location CBD / out of CBD		Out of CBD
Additional data		
Leasehold / ownership		Freehold
Number of floors		-
Estimated GLA (excl. parking areas) (planned saleable area)	sqm	84 750
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	-
Number of indoor / outdoor parking spaces (planned)		1 165
Completion year		-
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	N/A
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	€11,00
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	€70,00
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate	%	8,00%
and / or equivalent yield	%	N/A
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	3 250

Comments

The site is zoned institutional. As such, we consider the highest and best use of the property to be an office development with ground floor retail elements. We have prepared a residual calculation based on inputs derived from our market knowledge. We have built in an appropriate holding period we consider applicable until development becomes feasible. We have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale.

-/-

Działka pod zabudowę Vasas-/-



Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Wartość pozostałościowa działki-/-
Nazwa nieruchomości		Działka pod zabudowę "Vasas"-/-
Klasa aktywów		Działka pod zabudowę-/-
Data inspekcji		12-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Béke utca, Fáy utca-/-
Miasto		Budapeszt, 13 Dzielnica-/-
Kraj		Węgry-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		-
Szacowane GLA (z wyl. parkingu) (planowana powierzchnia sprzedaży)	m kw.	84 750-/-
Szacowane NLA (z wyl. parkingu)	m kw.	-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych (planowana)		1 165-/-
Rok zakończenia budowy		-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro/ miejsce	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	€11,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro/ miejsce	€70,00-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-
Najem		
Liczba najemców		Nie dotyczy-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	Nie dotyczy-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy-/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8,00%-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-2015	tys. euro	3 250-/-

Komentarze

Działka jest przeznaczona pod zabudowę instytucjonalną według planu zagospodarowania przestrzennego. W związku z tym, bierzemy pod uwagę optymalne wykorzystanie nieruchomości pod zabudowę biurową, z częścią pod handel detaliczny na parterze. Przygotowaliśmy obliczenia metodą pozostałościową na podstawie danych pochodzących z naszej znajomości rynku. Przyjęliśmy odpowiedni okres posiadania, który uznaliśmy za stosowny, aż do momentu opłacalności realizacji zabudowy. Ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży. -/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Marianna Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2386/2015

Private & Confidential

Residential development project Burgas, Bulgaria

Data	Unit
General	
Methodology	Market Comparison Approach
Property Name	GTC Business Park
Asset Class	Planned Development
Date of Inspection	Desktop
Date of Valuation	30-Jun-15
Location	
Street	Odrin Street
City	8000 Burgas
Country	Bulgaria
Location CBD / out of CBD	Broad Centre
Market Value (on 100% Basis) as at 12 June 2015	€ '000 2 024
Comments	
Site extending to 26,470 sqm.	

Comparable sites

A plot with an area of 19,177 sq m near Izgrev park, facing St. Stambolov Blvd. Residential and office area. Sewerage, water and electricity. Parameters: footprint 60%, FAR 2.5, landscaping 20%, eaves height 100 m. Offer Price: EUR 350 per sq m.	A plot in Industrial Zone - North, with an area of 18,000 sq m. Offer Price: EUR 67 per sq m.	Plot in Industrial Zone - North, with an area of 22,000 sq m. Offer Price: EUR 60 per sq m.
---	---	---

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Tajne i poufne-/-

-/-

Projekt mieszkaniowy w Burgas, Bułgaria-/-

-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia	Metoda Porównawcza Rynkowa-/-
Nazwa nieruchomości	GTC Business Park-/-
Klasa aktywów	Planowana zabudowa-/-
Data inspekcji	Na podstawie dokumentów-/-
Data wyceny	30-cze-15-/-

Lokalizacja

Ulica	Ulica Odrin-/-
Miasto	8000 Burgas-/-
Kraj	Bułgaria-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	Szerokie Centrum-/-

Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 12-cze-2015 tys. euro **2 024-/-**

Komentarze

Działka obejmuje 26.470 m kw.-/-

-/-

Porównywalne działki

Działka o powierzchni 19.177 m kw. w pobliżu Parku Izgrev, naprzeciwko St. Stambolov Blvd. Obszar mieszkalny i biurowy. Kanalizacja, woda i prąd. Parametry: wielkość zabudowy 60%, FAR 2.5, zieleń 20%, wysokość do dachu 100 m. Cena wywoławcza: 350 euro za m kw.-/-	Działka w Strefie Przemysłowej - Północnej, o powierzchni 18.000 m kw. Cena wywoławcza: 67 euro za m kw.-/-	Działka w Strefie Przemysłowej - Północnej, o powierzchni 22.000 m kw. Cena wywoławcza: 60 euro za m kw.-/-
---	---	---

-/-

2015-06-13 13:36-/-

Strona 1 z 1-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2393/2015



Galleria Burgas, Bulgaria

Data	Unit	
General		
Methodology		DCF
Property Name		Galleria Burgas
Asset Class		Shopping Centre
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		6 Janko Komitov Boulevard
City		8000 Burgas
Country		Bulgaria
Location CBD / out of CBD		CBD
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Freehold
Number of Floors		UG+GF+2
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	36,719
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots (estimated)		1500
Completion Year		2012
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate (including TO and temporary leases)	€ psm	9.42
Non recoverable costs Deficit (% of income)		16.13%
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	0
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm) (including TO and temporary leases)	€ psm	10.77
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	0
Current Vacancy Rate	%	2.58%
Estimated Annual Capex (2015)	€ '000	595
Leases		
Number of Tenants		118
Average Rent-Free Period	months	3-5 months only TO rent
Description of Standard Indexation Schedule		annually Eurozone HICP
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs		Provided for bigger tenants.
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	1%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	2%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	30%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	12%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	12%
% of Rental Income Expiring > 2020	%	44%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5%
Assumed Exit Date		31-May-25
Discount Rate on Base Rent	%	9.75%
Discount Rate on TO Rent	%	9.75%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	9.25%
Average Yield		9.25%
Market Value (on 100% Basis) as at June - 15	€ '000	40,900
Comments		
Non-recoverable expenses: EUR 670k for the first year inflated with local Eurozone HICP;		
These costs are 1% lower in each following year (i.e. 1% of decline per every year)		
CapEx: Assumed Capex in 2015 includes costs of separating of ex Carrefour supermarket;		
Assumed CapEx of 2.5% of GRI from year 2 to year 10		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Tajne i poufne-/-

-/-

Galleria Burgas, Bułgaria-/-

-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia	DCF-/-
Nazwa nieruchomości	Galleria Burgas-/-
Klasa aktywów	Centrum handlowe-/-
Data wyceny	30.cze.15-/-

Lokalizacja

Ulica	6 Janko Komitov Boulevard-/-
Miasto	8000 Burgas-/-
Kraj	Bułgaria-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	CDB-/-

Dodatkowe dane

(Dzierżawa/Własność)	Własność-/-
Liczba kondygnacji	1p. podziemne + parter+ 2 p.-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw. 36.719-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych (szac.)	1500-/-
Rok zakończenia budowy	2012-/-

Przychody z najmu

Średni aktualny miesięczny czynsz (w tym od obrotu i umowy tymczasowe)	euro/m kw.	9,42-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		16,13%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	0-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (w tym od obrotu i umowy tymczasowe)	euro/m kw.	10,77-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	0-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	2,58%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe (2015)	tys. euro	595-/-

Najem

Liczba najemców		118-/-
Średni okres wolny od czynszu	miesiąc	3-5 miesięcy jedynie czynsz od obrotu-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie		Dla większych najemców-/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	1%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	2%-/-



% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	30%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	12%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	12%/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2020 roku	%	44%/-

Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5%/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		31-maj-25/-
Stopa dyskontowa na bazie czynszu	%	9,75%/-
Stopa dyskontowa na bazie czynszu od obrotu	%	9,75%/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	9,25%/-
Średnia stopa kapitalizacji		9,25%/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na czerwiec 2015 r.	tys. euro	40.900/-

Komentarze

Koszty niepodlegające zwrotowi: 670 tys. euro w pierwszym roku powiększone o lokalny wskaźnik HICP dla strefy euro; Koszty te są niższe o 1% w każdym kolejnym roku (tj. spadają o 1% w każdym roku)-/-

Wydatki inwestycyjne (CapEx): Zakładany poziom wydatków inwestycyjnych w 2015 roku obejmuje koszty oddzielenia od byłego supermarketu Carrefour; Zakładany poziom wydatków inwestycyjnych w wysokości 2,5% GRI od drugiego roku do dziesiątego 10 roku-/-

-/-

-/-

2015-06-19 13:24/-

Strona 1 z 1-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2412/2015



Galleria Stara Zagora, Bulgaria

Data	Unit	
General		
Methodology		DCF
Property Name		Galleria Stara Zagora
Asset Class		Shopping Centre
Valuation Date		30-Jun-15
Location		
Street		30 Han Asparuh Street
City		6000 Stara Zagora
Country		Bulgaria
Location CBD / out of CBD		CBD
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Freehold
Number of Floors		Lower GF+GF+2
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	24,621
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots (estimated)		800
Completion Year		2010
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate (including TO and temporary lease)	€ psm	6.31
Non recoverable costs Deficit (% of income)		43.18 %
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	0
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)(including TO and temporary)	€ psm	7.00
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	0
Current Vacancy Rate	%	6.14%
Estimated Annual Capex (2015)	€ '000	37
Leases		
Number of Tenants		74
Average Rent-Free Period	months	3-5 months only TO rent
Description of Standard Indexation Schedule		annually Eurozone HICP
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs		Provided for bigger tenants.
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	4%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	11%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	5%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	14%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	9%
% of Rental Income Expiring > 2020	%	57%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		5.0%
Assumed Exit Date		31-May-25
Discount Rate	%	9.75%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	9.75%
Average Yield		9.25%
Market Value (on 100% Basis) as at 30-Jun-15	€ '000	14,600
Comments		
Non-recoverable expenses: EUR 830k for the first year inflated with local Eurozone HICP; These costs are 6% lower in each following year. Void: 5%		
CapEx: Assumed CapEx of 2% of GRI for first 5 years, and 2.5% for remaining 5 years of cash flow		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Tajne i poufne-/-

-/-

Galleria Stara Zagora, Bułgaria-/-

-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia	DCF-/-
Nazwa nieruchomości	Galleria Stara Zagora-/-
Klasa aktywów	Centrum handlowe-/-
Data wyceny	30.cze.15-/-

Lokalizacja

Ulica	Ulica Han Asparuh 30-/-
Miasto	6000 Stara Zagora-/-
Kraj	Bułgaria-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	CDB-/-

Dodatkowe dane

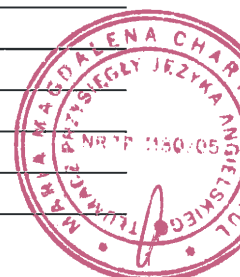
(Dzierżawa/Własność)	Własność-/-
Liczba kondygnacji	Niższy parter+parter+2 p. -/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw. 24.621-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych (szacowana)	800-/-
Rok zakończenia budowy	2010-/-

Przychody z najmu

Średni aktualny miesięczny czynsz (w tym od obrotu i umowy tymczasowe)	euro/m kw.	6,31-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		43,18%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	0-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV/mkw.) (w tym od obrotu i umowy tymczasowe)	euro/m kw.	7,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	0-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	6,14%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe (2015)	tys. euro	37-/-

Najem

Liczba najemców		74-/-
Średni okres wolny od czynszu	miesiąc	3-5 miesięcy jedynie czynsz od obrotu-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		roczny wskaźnik HICP dla strefy euro-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie		Dla większych najemców. -/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	4%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	11%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	5%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	14%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	9%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2020 roku	%	57%-/-



Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		5,0%/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		31-maj-25/-
Stopa dyskontowa	%	9,75%/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	9,75%/-
Średnia stopa kapitalizacji		9,25%/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	14.600/-

Komentarze

Koszty niepodlegające zwrotowi: 830 tys. euro w pierwszym roku powiększone o lokalny wskaźnik HICP dla strefy euro; Koszty te spadają o 6% w każdym kolejnym roku.-/-

Powierzchnie niewynajęte: 5%/-

Wydatki inwestycyjne (CapEx): Zakładany poziom CAPEX 2% GRI dla pierwszych 5 lat i 2,5% dla pozostałych 5 lat przepływów pieniężnych.-/-

-/-

-/-

-/-

-/-

Strona 1 z 1/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2411/2015



Retail development project Rousse, Bulgaria

Data	Unit
General	
Methodology	Market Comparison Approach
Property Name	Development land for retail development
Asset Class	Planned development
Date of Inspection	Desktop
Date of Valuation	30-Jun-15
Location	
Street	73 Lipnik Street
City	Russe
Country	Bulgaria
Location CBD / out of CBD	Broad Centre
Market Value (on 100% Basis) as at 12 June 2015	€ '000
	1 824
Comments	
Site extending to 34,368 sqm.	

Comparable sites

A Plot on the main road Russe-Sofia, 190 m face, suitable for commercial/industrial use, with an area of 22,200 sq m. Offer Price: EUR 35 per sq m.	A Plot 4 km from Ruse city centre, for industrial use, with an area of 6,000 sq m. Offer Price: EUR 25 per sq m.	A Plot in Leventa area, Ruse, for residential use, with an area of 6,900 sq m. Offer Price: EUR 83 per sq m.
---	--	--

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Tajne i poufne-/-

-/-

Projekt zabudowy handlowej w Rousse, Bułgaria

-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia	Metoda Porównawcza Rynkowa-/-
Nazwa nieruchomości	Działka budowlana pod zabudowę handlową-/-
Klasa aktywów	Planowana zabudowa-/-
Data inspekcji	Na podstawie dokumentów-/-
Data wyceny	30-cze-15-/-

Lokalizacja

Ulica	ul. Lipnik 73-/-
Miasto	Russe-/-
Kraj	Bułgaria-/-
Lokalizacja w centralnej dziedzinie biznesowej (CDB)/poza CDB	Szerokie Centrum-/-

Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 12-cze-2015 **tys. euro** **1 824-/-**

Komentarze

Działka obejmuje 34.368 m kw. -/-

-/-

Porównywalne działki

Działka przy głównej drodze pomiędzy Russe a Sofią, 190 m ekspozycji, odpowiednia do użytku handlowego/przemysłowego, o powierzchni 22.200 m kw. Cena wywoławcza: 35 euro za m kw.-/-	Działka znajdująca się 4 km od centrum miasta Ruse, do użytku przemysłowego, o powierzchni 6.000 m kw. Cena wywoławcza: 25 euro za m kw. -/-	Działka w obszarze Leventa, Ruse, na cele mieszkaniowe, o powierzchni 6.900 m kw. Cena wywoławcza: 83 euro za m kw.-/-
---	--	--

-/-

2015-06-17 15:29-/-

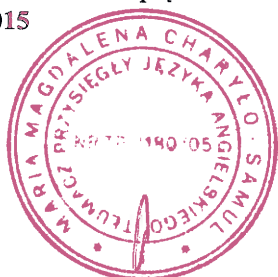
Strona 1 z 1-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2394/2015



Ada Development Site, Residual Method

Data	Unit	
General		
Methodology		Residual value
Property Name		Ada Development Site
Asset Class		Vacant Development Site for Shopping Centre
Date of Inspection		Desktop valuation
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Corner of Radnička and Paštrovićeva Street
City		11000 Belgrade
Country		Serbia
Location CBD / out of CBD		Broader Centre
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Freehold/Right To Use/None (see comments)
Number of Floors		UG+GF+2 (proposed)
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	30,720 (proposed)
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		776 (proposed)
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate	€ psm	n.a.
Non recoverable costs Deficit (% of income)**		7,0%
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	n.a.
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	26
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ hour	1,5
Current Vacancy Rate	%	n.a.
Estimated Annual Capex	€ '000	238
Valuation		
Assumed Rend Deductions		4.5%
Assumed Exit Date		June 2025
Discount Rate	%	10,4%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	9,0%
and / or Equivalent yield		
Market Value (on 100% Basis) as at 3-Jun-15	€ '000	23,942
Construction		
Assumed Construction Costs (Retail/UG parking)	€ psm GBA	600/400
Assumed contingency costs (% of construction costs)		5.0%
Assumed professional fees & Other consultancy (% of construction costs)		18.0%
Assumed marketing & letting fees (% of Rental Value)*		12.73%
Assumed Finance costs %		5,5%
Total Development Budget ***	€ '000	55,154
Developer's Profit % (of costs excl land)		18.23%

Comments

Conversion of city construction land into private freehold ownership has not been done yet, as the developer still awaits acquisition of remaining cadastral parcel 10176/7. Planned GLA of the shopping center is assumed at 30,220 sq.m as per most recent conceptual design scheme provided by the Client. Potential void in year 5 is assumed as a result of new retail developments planned for the City of Belgrade, to be realized in next three years. Financing is in line with information obtained from the Client, for a cross-border financing. CapEx assumed on average at 2.5% annually. Developer's profit is expressed as % of construction cost excluding land acquisition.

* It should be noted that assumed amount for sales & marketing entails initial letting in the first year, however it should substantially decrease as the shopping center is in operation. ** Additionally, non-recoverable deficit is expressed also for the 1st year of operation, as a % of gross revenue minus the void of 5% (voids are assumed to increase to 7.5% in year 5 and 10). *** Additional 1.5 mii EUR has been allotted to acquisition of additional land in order to expand the GLA to 30,720 sq. m

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

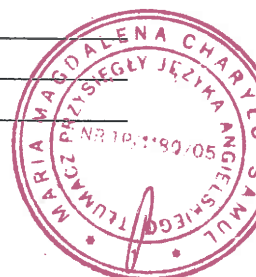
-/-

Działka pod zabudowę Ada, Metoda pozostałościowa/-

Dane-/-

Jednostka-/-

Informacje ogólne		
Metodologia		Wartość końcowa-/-
Nazwa nieruchomości		Działka pod zabudowę Ada-/-
Klasa aktywów		Niezabudowana działka pod zabudowę centrum handlowego-/-
Data inspekcji		Wycena na podstawie dokumentów-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Skrzyżowanie ulic Radnická i Paštrovičeva-/-
Miasto		11000 Belgrad-/-
Kraj		Serbia-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		Szersze Centrum miasta-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność)		Własność /Prawo użytkowania /Brak (patrz komentarze)-/-
Liczba kondygnacji		1 p. podziemne +parter+2 p. nadziemne (projekt)-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	30.720 (projekt)-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		776 (projekt)-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/m kw.	b.d.-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)**		7,0%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	b.d.-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/m kw.	26-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/h	1,5-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	b.d.-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	238-/-
Wycena		
Zakładane odliczenia od czynszu		4,5%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		czerwiec 2025 r.-/-
Stopa dyskontowa	%	10,4%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	9,0%-/-



Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 3-cze-15 r. tys. euro 23,942/-

Budowa

Przewidywane koszty budowy (pow. handlowa/parking podziemny)	euro/m kw. pow. bud. brutto	600/400/-
Zakładane koszty rezerwowe (% kosztów budowy)		5,0%/-
Zakładane koszty doradztwa i pośrednictwa (% kosztów budowy)		18,0%/-
Szacowane koszty marketingu & najmu (% Wartości Najmu)		12,73%/-
Szacowane koszty finansowe %		5,5%/-
Całkowity budżet budowy ***	tys. euro	55.154/-
Zysk Dewelopera % (bez kosztów działki)		18,23%/-

-/-

Komentarze

Przekształcenie miejskiej działki budowlanej na własność prywatną nie zostało jeszcze dokonane, ponieważ deweloper wciąż oczekuje na przejęcie pozostałej działki ewidencyjnej nr 10176/7. Planowane GLA centrum handlowego jest szacowane na 30,220 m kw. według najnowszego projektu koncepcyjnego przedstawionego przez Klienta. Potencjalne niewynajęte powierzchnie w piątym roku zostały przyjęte w wyniku planowanych nowych obiektów handlowych dla Belgradu, które mają zostać zrealizowane w ciągu najbliższych trzech lat. Finansowanie jest zgodne z informacją uzyskaną od Klienta w zakresie finansowania transgranicznego. Średnie wydatki inwestycyjne są planowane na poziomie 2,5% rocznie. Zysk dewelopera jest wyrażony jako % kosztów budowy, z wyłączeniem kosztów pozyskania działki.-/-

* Należy zauważyć, że kwota przyjęta dla kosztów sprzedaży i marketingu wiąże się z początkowymi umowami najmu w pierwszym roku, jednakże powinna ona ulec znacznemu spadkowi, kiedy centrum handlowe będzie już prowadzić działalność. ** Dodatkowo, bezzwrotne koszty są podane dla pierwszego roku działania, jako % przychodów brutto minus niewynajęte powierzchnie w wys. 5% (zakłada się wzrost udziału niewynajętych powierzchni do 7,5% w latach 5 i 10). *** Dodatkowo 1,5 mln euro zostało przewidziane na nabycie dodatkowych działek w celu powiększenia GLA do 30.720 m kw.-/-

-/-

2015-06-29 09:39/-
1/-

-/-

Strona 1 z

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2419/2015



Development land Subotica

Data	Unit (Sq. m)	Value (EUR)
General		
Methodology		Market Comparison Approach
Property Name		Development land Subotica
Asset Class		Construction land
Date of Inspection		-
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Segedinski street 2-8
City		24 000 Subotica
Country		Serbia
Location CBD / out of CBD		CBD
Market Value (on 100% Basis) as at 10-Jun-15	12 366	1 053 187
Comments		
Construction land plot with a surface area of 12,366 sq. m		
Comparable sites		

Plot (construction land) located on Segedinski road, in the vicinity of the subject location. Surface area: 1 ha Price EUR 78/sq.m	Plot (construction land) located on Segedinski road, at the distance of 3 km from the subject location. Surface area: 1 ha Price EUR 25/sq.m	Plot (construction land) located at the corner of Kireska street and Partizanskih baza street. Surface area 3,600 sq.m Price EUR 22/sq.m
--	--	--

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Tajne i poufne-/-

-/-

-/-

Działka pod zabudowę Subotica-/-

-/-

Dane-/-

jednostka (m kw)-/-

Wartość (EUR)-/-

Informacje ogólne

Metodologia	Metoda Porównawcza Rynkowa-/-	
Nazwa nieruchomości	Działka pod zabudowę Subotica-/-	
Klasa aktywów	Działka budowlana-/-	
Data inspekcji	-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	ulica Segedinski 2-8-/-	
Miasto	24 000 Subotica-/-	
Kraj	Serbia-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	CDB-/-	
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na 10-cze-15	12 366-/-	1 053 187-/-

Komentarze

Działka budowlana o powierzchni 12.366 m kw.-/-

-/-

Porównywalne działki

-/-

Działka (działka budowlana) znajdująca się na ul. Segedinski, w pobliżu przedmiotowej lokalizacji.-/- Powierzchnia: 1 ha-/- Cena 78 euro/m kw.-/- -/-	Działka (działka budowlana) znajdująca się na ul. Segedinski, w odległości 3 km od przedmiotowej lokalizacji.-/- Powierzchnia: 1 ha-/- Cena 25 euro/m kw.-/- -/-	Działka (działka budowlana) znajdująca się na rogu ulic Kireska i Partizanskih baza.-/- Powierzchnia 3.600 m kw.-/- Cena 22 euro/m kw.-/- -/-
--	---	--

-/-

2015-06-17 15:25-/-

-/-

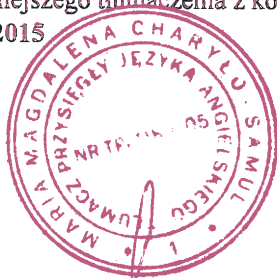
Strona 1 z 1-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2388/2015



Block 41B Development Site

Data		Unit
General		
Methodology		Income approach and residual land value
Property name		Block 41B' development land
Asset class		Office building under construction and development land
Date of inspection		12-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Bulevar Milutina Milankovica
City		Belgrade, (Novi Beograd)
Country		Serbia
Location CBD / out of CBD		Out of CBD
Additional data		
Leasehold / ownership		Leasehold
Number of floors		-
Estimated GLA (excl. parking areas) (building under construction + planned)	sqm	10530 + 16416
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	-
Number of indoor / outdoor parking spaces (building under construction + planned)		195 + 273
Completion year		-
Rental income		
Average current monthly office rental rate (according to pre-leases)	€ psm	€ 14,75
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	€ 14,50
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	N/A
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate and / or equivalent yield	%	8,5%
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	18,550 + 8,930 = 27,480
Comments		

The subject property is a development site on which there is an office building under construction with a c. 80% completion level which is due to be delivered within 2 months and already approximately 70% pre-let. We determined the value of this building based on the provided tenancy schedule and the estimated remaining cost (c. €1.58 million).

Besides this there is a development potential where two other office buildings are planned. For this element we have prepared a residual calculation based on inputs derived from our market knowledge; we have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale.

The leasehold fee of the land (€83.000 per annum) has also been taken into account.

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Działka pod zabudowę Block 41B-/-

Dane-/-

Jednostka-/-

Informacje ogólne

Metodologia		Podejście przychodowe i pozostałościowe dla wartości działki-/-
Nazwa nieruchomości		Działka pod zabudowę Block 41B-/-
Klasa aktywów		Budynek biurowy w budowie i działka pod zabudowę-/-
Data inspekcji		12-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-

Lokalizacja

Ulica		Bulevar Milutina Milankovica
Miasto		Belgrad, (Nowy Beograd)-/-
Kraj		Serbia-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-

Dodatkowe dane

Dzierżawa / własność		Dzierżawa-/-
Liczba kondygnacji		-
Szacowana GLA (z wył. parkingu) (budynek w trakcie budowy + plan)	m kw.	10530 + 16416-/-
Szacowane NLA (z wył. parkingu)	m kw.	-
Ilość wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych (budynek w trakcie budowy + plan)		195 + 273-/-
Rok zakończenia budowy		-

Przychody z najmu

Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu (według wstępnych umów najmu)	euro/m kw.	€ 14,75-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	€ 14,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-

Najem

Liczba najemców		Nie dotyczy-/-
Średni okres wolny od czynszu	miesiąc	Nie dotyczy-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy-/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Z wygaśnięciem dochodowego po 2019 r	%	Nie dotyczy-/-

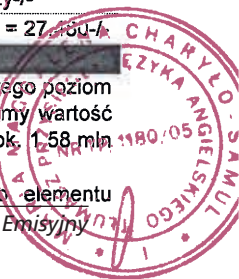
Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognostowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8,5%-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. Euro	18.550 + 8.930 = 27.480-/-

Komentarze

Przedmiotowa nieruchomość to działka pod zabudowę, na której znajduje się budynek biurowy w trakcie budowy, którego poziom realizacji wynosi 80%, a którego oddanie planowane jest w terminie około 70% wstępnych umów najmu. Określiłmy wartość przedmiotowego budynku na podstawie przewidzianego harmonogramu najmu i pozostałych szacowanych kosztów (ok. 1,58 mln euro).-/-

Ponadto działka posiada potencjał do zabudowy, a dwa inne budynki biurowe. Dla tego elementu



przygotowaliśmy wyliczenie rezydualne, w oparciu o dane pochodzące z naszej znajomości rynku; w naszych obliczeniach wykorzystaliśmy również ceny wywoławcze dla porównywalnych działek dostępnych do sprzedaży. Przy wyliczeniach uwzględniliśmy również opłatę za dzierżawę gruntów 83.000 euro rocznie).-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, **1 września 2015**

Nr Rep: **2415/2015**



GTC House		
Data	Unit	
General		
Methodology		Traditional term & reversion
Property name		GTC House
Asset class		Office building
Date of inspection		09-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Bul. Zorana Djindjica 64/a
City		Belgrade (Novi Beograd)
Country		Serbia
Location CBD / out of CBD		CBD
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		underground car park, ground floor plus six upper floors
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	13 356
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	-
Number of indoor / outdoor parking spaces		56 / 0
Completion year		2005
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	15,17
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	3%
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	92
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	14,5
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	80
Current vacancy rate	%	7,7%
Estimated annual capex	€ '000	expressed in the non recoverables applied
Leases		
Number of tenants		20
Average rent free period	months	2
Description of standard Indexation schedule		HICP
Description of tenant improvements / fit-out		expressed in the ERV applied
Lease maturity profile		2.92 years WAULT
% of income expiring in 2015	%	11,2%
% of income expiring in 2016	%	1,8%
% of income expiring in 2017	%	21,2%
% of income expiring in 2018	%	39,0%
% of income expiring in 2019	%	6,2%
% of income expiring after 2019	%	20,5%
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	0%
Assumed exit date		2025-06-30
Discount rate	%	9,25%
Projected exit capitalisation rate	%	8,75%
and / or equivalent yield	%	8,75%
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	25 675
Comments		
The subject property is a modern office building in the CBD of New Belgrade, 92.25% let, with almost 3 years weighted remaining term We applied the income approach and also have backed up our calculations with asking prices of comparable properties available for sale.		

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

GTC House

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Tradycyjna metoda term & reversion-/-
Nazwa nieruchomości		GTC House-/-
Klasa aktywów		Budynek biurowy-/-
Data inspekcji		09-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Bul. Zorana Djindjica 64/a-/-
Miasto		Belgrad, (Nowy Beograd) -/-
Kraj		Serbia-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		podziemny parking, parter oraz sześć pięter-/-
Szacowane GLA (z wył. parkingu)	m kw.	13 356-/-
Szacowane NLA (z wył. parkingu)	m kw.	-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		56 / 0-/-
Rok zakończenia budowy		2005-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	15,17-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	3%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	92-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV / m kw.)	euro/m kw.	14,5-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	80-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	7,7%-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	ujęte w przyjętych bezzwrotnych kosztach-/-
Najem		
Liczba najemców		20-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	2-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		HICP-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		ujęte w przyjętej ERV-/-
Profil wygasania umów najmu		2,92 lat WAULT-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	11,2%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	1,8%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	21,2%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	39,0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	6,2%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	20,5%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	0%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		2025-06-30-/-
Stopa dyskontowa	%	9,25%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8,75%-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	8,75%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	25 675-/-
Komentarze		

Przedmiotowa nieruchomość to nowoczesny biurowiec w CBD Nowego Belgradu, 92,25% obłożenia, posiadający blisko 3 letni ważony okres najmu. Zastosowaliśmy podejście przychodowe a ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2410/2015

Prospekt Emisyjny

GTC Square (Block41A)

Data	Unit	
General		
Methodology		Traditional term & reversion
Property name		GTC Square (Block 41A)
Asset class		Office building
Date of inspection		09-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		11 Bulevar Milutina Milankovica
City		Belgrade (Novi Beograd)
Country		Serbia
Location CBD / out of CBD		CBD
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		ground floor plus 4 upper floors
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	22 142
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	-
Number of indoor / outdoor parking spaces		0 / 294
Completion year		2008
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	€ 14,60
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	5%
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	€ 24,00
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	€ 13,50
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	€ 20,00
Current vacancy rate	%	3,2%
Estimated annual capex	€ '000	expressed in the non recoverables applied
Leases		
Number of tenants		29
Average rent free period	months	1
Description of standard indexation schedule		HICP
Description of tenant improvements / fit-out		expressed in the ERV applied
Lease maturity profile		1.8 years WAULT
% of income expiring in 2015	%	20,4%
% of income expiring in 2016	%	12,9%
% of income expiring in 2017	%	42,6%
% of income expiring in 2018	%	16,1%
% of income expiring in 2019	%	3,4%
% of income expiring after 2019	%	4,7%
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	0%
Assumed exit date		2025-06-30
Discount rate	%	9,25%
Projected exit capitalisation rate	%	8,75%
and / or equivalent yield	%	9,00%
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	39 000
Comments		
The subject property is a modern office complex in New Belgrade, 97% let, with 1.8 years weighted remaining term and good covenant tenants such as Erste Group.		
We applied the income approach and also have backed up our calculations with asking prices of comparable properties available for sale.		

-/-

GTC Square (Block41A)-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Tradycyjna metoda term & reversion-/-
Nazwa nieruchomości		GTC Square (Blok 41A)-/-
Klasa aktywów		Budynek biurowy-/-
Data inspekcji		09-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		11 Bulevar Milutina Milankovica-/-
Miasto		Belgrad (Nowy Beograd)-/-
Kraj		Serbia-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		parter plus 4 piętra-/-
Szacowane GLA (z wyl. parkingu)	m kw.	22142-/-
Szacowane NLA (z wyl. parkingu)	m kw.	-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		0 / 294-/-
Rok zakończenia budowy		2008-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	14,60-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	5%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	24-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	13,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	20,00-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	3,2%-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	wyrażone w przyjętych bezzwrotnych kosztach-/-
Najem		
Liczba najemców		29-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	1-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		HICP-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		wyrażone w przyjętej ERV-/-
Profil wygasania umów najmu		1,8 roku WAULT-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	20,36%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	12,9%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	42,59%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	16,12%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	3,35%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	4,67%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	0%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		2025-06-30-/-
Stopa dyskontowa	%	9,25%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8,75%-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	9,00%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	39.000-/-
Komentarze		
Przedmiotowa nieruchomość znajduje się w nowoczesnym kompleksie biurowym w Nowym Belgradzie, posiada obłożenie 97%, przy 1,8 roku ważonego pozostałego okresu umów najmu, oraz posiada kluczowych najemców, takich jak Erste Group. Zastosowaliśmy podejście przychodowe a ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży.-/-		

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2408/2015

Avenue 19

Data	Unit	
General		
Methodology		Traditional term & reversion
Property name		Avenue 19
Asset class		Office building
Date of inspection		09-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		40 Vladimira Popovica
City		Belgrade (Novi Beograd)
Country		Serbia
Location CBD / out of CBD		CBD
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		underground car park on two level, ground floor plus 8 upper floors
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	17 350
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	-
Number of indoor / outdoor parking spaces		243 / 0
Completion year		2008
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	16,29
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	3%
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	68,3
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	15
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	70
Current vacancy rate	%	2,5%
Estimated annual capex	€ '000	expressed in the non recoverables applied
Leases		
Number of tenants		21
Average rent free period	months	1
Description of standard indexation schedule		HICP
Description of tenant improvements / fit-out		expressed in the ERV applied
Lease maturity profile		2.45 years WAULT
% of income expiring in 2015	%	22,0%
% of income expiring in 2016	%	6,7%
% of income expiring in 2017	%	9,9%
% of income expiring in 2018	%	48,1%
% of income expiring in 2019	%	2,0%
% of income expiring after 2019	%	11,4%
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	0%
Assumed exit date		2025-06-30
Discount rate	%	9,00%
Projected exit capitalisation rate	%	8,50%
and / or equivalent yield	%	8,75%
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	36 050
Comments		
The subject property is a modern office building in the CBD of New Belgrade, 97.5% let, with 2.5 years weighted remaining term and good covenant anchor tenants like the EU Commission, European Investment Bank, Australian Embassy and Regus.		
We applied the income approach and also have backed up our calculations with asking prices of comparable properties available for sale.		

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Avenue 19-/-

Dane

Jednostka

Informacje ogólne

Metodologia		Tradycyjna metoda term & reversion-/-
Nazwa nieruchomości		Avenue 19-/-
Klasa aktywów		Budynek biurowy-/-
Data inspekcji		09-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-

Lokalizacja

Ulica		40 Vladimira Popovica-/-
Miasto		Belgrad (Nowy Beograd) -/-
Kraj		Serbia-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		CDB-/-

Dodatkowe dane

Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		Podziemny parking na dwóch poziomach, parter plus 8 pięter-/-
Szacowane GLA (z wył. parkingu)	m kw.	17 350-/-
Szacowane NLA (z wył. parkingu)	m kw.	-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		243 / 0-/-
Rok zakończenia budowy		2008-/-

Przychody z najmu

Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	16,29-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	3%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro/miejsce	68,3-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	15-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro/miejsce	70-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	2,5%-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	wyrażone w przyjętych bezzwrotnych kosztach-/-

Najem

Liczba najemców		21-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	1-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		HICP-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		wyrażone w przyjętej -/-ERV
Profil wygasania umów najmu		2,45 lat WAULT-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	22,0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	6,7%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	9,9%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	48,1%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	2,0%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	11,4%-/-

Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	0%-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		2025-06-30-/-
Stopa dyskontowa	%	9,00%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	8,50%-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	8,75%-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	36 050-/-

Komentarze

Przedmiotowa nieruchomość to nowoczesny biurowiec w CBD Nowego Belgradu, 97,5% obłożenia, posiadający 2,5 roczny ważony okres pozostałych umów najmu i dobrych najemców kluczowych, takich jak Komisja Europejska, Europejski Bank Inwestycyjny, Ambasada Australii i Regus.-/-
Zastosowaliśmy podejście przychodowe a ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria Magdalena Charylo-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z oryginałem sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2416/2015

Commercial Completed Asset

Data	Unit	
General		
Methodology		Income Approach - DCF
Property Name		City Gate
Asset Class		Office
Date of Inspection		24-Jun-14
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		3-5 Free Press Square
City		Bucharest
Country		Romania
Location CBD / out of CBD		Out of CBD, Prime office area
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Leasehold
Number of Floors		3UG+GF+18F
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	47 692
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		997/44
Completion Year		2009
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate	€ psm	19,14
Non recoverable costs Deficit (% of income)		n.a.
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	70 / 107
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	19,60
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	80/120
Current Vacancy Rate	%	9,0%
Estimated Annual Capex	€ '000	215
Leases		
Number of Tenants		18
Average Rent-Free Period	months	2
Description of Standard Indexation Schedule		Euro CPI - 2.5%
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs		n.a.
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	0,03%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	2,66%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	37,49%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	25,03%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	0,00%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	26,15%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		3,0%
Assumed Exit Date		15-Jun-25
Discount Rate	%	9,00%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	7,50%
and / or Equivalent yield		8,0%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	148 000
Comments		

office, retail, restaurant

2%

we have considered the existing contracts

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

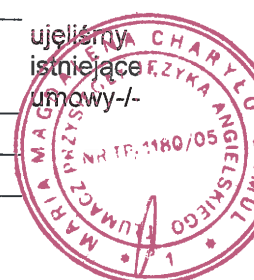
-/-

Gotowe Aktywa Komercyjne

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście Przychodowe – DCF-/-
Nazwa nieruchomości		City Gate-/-
Klasa aktywów		Biura-/-
Data inspekcji		24-Jun-14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		3-5 Free Press Square-/-
Miasto		Bukareszt-/-
Kraj		Rumunia-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB, Główny obszar biurowy-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność)		Dzierżawa-/-
Liczba kondygnacji		3 p. podziemne +parter+18 pięter-/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	47 692-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		997/44-/-
Rok zakończenia budowy		2009-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/m kw.	19,14-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		b.d. -/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsc e	70/107-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/m kw.	19,60-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsc e	80/120-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	9,0%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	215-/-
Najem		
Liczba najemców		18-/-
Średni okres wolny od czynszu	miesiąc	2-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Wskaźnik cen konsumpcyjnych strefy Euro (CPI - 2,5%-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie		b.d. -/-
Profil wygasania umów najmu		
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	0,03%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	2,66%-/-

biura, pow.
handlowe,
restauracja
-/-

2%-/-

ujeliśmy
istniejące
umowy-/-

% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	37,49%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	25,03%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	0,00%/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	26,15%/-

Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		3,0%/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		15-cze-25/-
Stopa dyskontowa	%	9,00%/-
Prognoszowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	7,50%/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji		8,0%/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	148 000/-

Komentarze

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2399/2015



Commercial Completed Asset

Data	Unit	
General		
Methodology		Income Approach - DCF
Property Name		Galleria Arad
Asset Class		Retail
Date of Inspection		10-Jun-14
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		225-235 Aurel Vlaicu Road
City		Arad
Country		Romania
Location CBD / out of CBD		out of CBD
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		UG+GF+2F
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	35 909
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		-
Completion Year		2011
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate	€ psm	4,50
Non recoverable costs Deficit (% of Income)		113%
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	n.a.
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	3,50
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	n.a.
Current Vacancy Rate	%	44,0%
Estimated Annual Capex	€ '000	30
		2%
Leases		
Number of Tenants		83
Average Rent-Free Period	months	4
Description of Standard Indexation Schedule		Euro CPI - 2.5%
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs		n.a.
Lease Maturity Profile		we have considered the existing contracts, without other income
% of Rental Income Expiring in 2015	%	4,9%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	19,7%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	1,4%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	8,4%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	5,2%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	43,3%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		10%
Assumed Exit Date		15-Jun-25
Discount Rate	%	10,25%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	9,50%
and / or Equivalent yield	%	13,50%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	3 300
Comments		
In our calculation we have considered unrecoverable costs and collection losses which amount to 10,500,000 EUR for the entire 10 year period.		
The amount applied per year is greater in the first years and gradually decreased till the end of the period of analysis		

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Gotowe Aktywa Komercyjne

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Podejście Przychodowe – DCF-/-
Nazwa nieruchomości		Galleria Arad-/-
Klasa aktywów		Handlowe-/-
Data inspekcji		10-cze-14-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		225-235 Aurel Vlaicu Road-/-
Miasto		Arad-/-
Kraj		Rumunia-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność		Własność-/-
Liczba kondygnacji		p. podziemne+ parter+ 2 p. -/-
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	35 909-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych		-
Rok zakończenia budowy		2011-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/m kw.	4,50-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)		113%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miej sce	b.d.-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/m kw.	3,50-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miej sce	b.d.-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	44,0%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	30-/-
Najem		
Liczba najemców		83-/-
Średni okres wolny od czynszu	miesiąc	4-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Wskaźnik cen konsumpcyjnych strefy Euro (CPI - 2,5%-/-
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie		b.d.-/-

w pierwszym roku analizy (negatywne przepływy pieniężne)

według GLA (17% zgłaszane do przychodów) 2%



Profil wygasania umów najmu

wzięliśmy pod uwagę istniejące umowy, bez innych przychodów

% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	4,9%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	19,7%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	1,4%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	8,4%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	5,2%/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	43,3%/-

Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		10%/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		15-cze-25/-
Stopa dyskontowa	%	10,25%/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	9,50%/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	13,50%/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	3 300/-

Komentarze

W naszych obliczeniach uwzględniliśmy nieodzyskiwalne koszty i koszty windykacji, które wynoszą 10.500.000 euro za cały 10 letni okres.-/-

Kwota przyjęta rocznie jest wyższa w pierwszych latach i stopniowo zmniejsza się, aż do końca analizowanego okresu.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2398/2015



Commercial Completed Asset

Data	Unit	
General		
Methodology		Income Approach - DCF
Property Name		Galleria Piatra Neamt
Asset Class		Retail
Date of Inspection		02-Jul-14
Date of Valuation		30-Jun-15
Location		
Street		2 Plaiesului Street
City		Piatra Neamt
Country		Romania
Location CBD / out of CBD		out of CBD
Additional Data		
(Leasehold/ Ownership)		Ownership
Number of Floors		UG+GF+1F
Estimated GLA (excl. Parking Area)	sqm	13 150
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		130 / 184
Completion Year		2009
Rental Income		
Average Current Monthly Rental Rate	€ psm	5,3
Non recoverable costs Deficit (% of income)		50%
Average Monthly Rental Rate per Outdoor/ Indoor Parking Lot	€/ lot	n.a.
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)	€ psm	5,7
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking	€/ lot	n.a.
Current Vacancy Rate	%	11%
Estimated Annual Capex	€ '000	24
Leases		
Number of Tenants		46
Average Rent-Free Period		
	months	5
Description of Standard Indexation Schedule		
		Euro CPI - 2.5%
Description of Tenant Improvements/ Fit-Outs		
		n.a.
Lease Maturity Profile		
% of Rental Income Expiring in 2015	%	8,26%
% of Rental Income Expiring in 2016	%	7,45%
% of Rental Income Expiring in 2017	%	16,64%
% of Rental Income Expiring in 2018	%	7,05%
% of Rental Income Expiring in 2019	%	27,92%
% of Rental Income Expiring > 2019	%	18,08%
Valuation		
Assumed Structural Vacancy		7%
Assumed Exit Date		15-Jun-25
Discount Rate	%	11,50%
Projected Exit Capitalisation Rate	%	10,00%
and / or Equivalent yield	%	11,50%
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15	€ '000	3 900
Comments		
In our calculation we have considered unrecoverable costs and collection losses which amount to 3,600,000 EUR for the entire 10 year period.		
The amount applied per year is greater in the first years and gradually decreased till the end of the period of analysis		

in the first year

we have considered the existing contracts, without other incomes, as well as the vacant space

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Gotowe Aktywa Komercyjne

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia	Podejście Przychodowe – DCF-/-	
Nazwa nieruchomości	Galleria Piatra Neamt-/-	
Klasa aktywów	Handlowe-/-	
Data inspekcji	02-lip-14-/-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	2 Plaiesului Street-/-	
Miasto	Piatra Neamt-/-	
Kraj	Rumunia-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	poza CDB-/-	
Dodatkowe dane		
(Dzierżawa/Własność	Własność-/-	
Liczba kondygnacji	p. podziemne +parter +1 p. -/-	
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	13 150-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych	130 / 184-/-	
Rok zakończenia budowy	2009-/-	
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/m kw.	5,3-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	50%-/-	
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miej sce	b.d.-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/m kw.	5,7-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miej sce	b.d.-/-
Aktualny wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	11%-/-
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	24-/-
Najem		
Liczba najemców	46-/-	
Średni okres wolny od czynszu	miesiąc	5-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji	Wskaźnik cen konsumpcyjnych strefy Euro (CPI - 2,5%-/-	
Opis ulepszeń dla najemców/wykończenie	b.d.-/-	

IA MAGNA

2 547 515

2019



wzięliśmy
pod uwagę
istniejące
umowy, bez
innych
przychodów,
jak również
wolne
powierzchni
e-/-

Profil wygasania umów najmu

% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	8,26%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	7,45%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	16,64%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	7,05%/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	27,92%/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	18,08%/-

Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		7%/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		15-cze-25/-
Stopa dyskontowa	%	11,50%/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	10,00%/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	11,50%/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	3 900/-

Komentarze

W naszych obliczeniach uwzględniliśmy nieodzyskiwalne koszty i koszty windykacji, które wynoszą 3.600.000 euro za cały 10 letni okres.-/-

Kwota przyjęta rocznie jest wyższa w pierwszych latach i stopniowo zmniejsza się, aż do końca analizowanego okresu.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2397/2015



Commercial Projects Residual

Data			Unit	
General				
Methodology		Residual Method of the Income Approach		
Property Name		Green Dream		
Asset Class		Office		
Date of Inspection		12-Jul-13		
Date of Valuation		30-Jun-15		
Location				
Street		3A Poligrafiei Boulevard		
City		Bucharest		
Country		Romania		
Location CBD / out of CBD		out of CBD		
Additional Data				
(Leasehold/ Ownership)		Ownership		
Number of Floors		GF+8F		
Estimated GLA (excl. Parking Area)		sqm	23 730	office
Number of Indoor/ Outdoor Parking Lots		527 / -		
Rental Income				
Average Current Monthly Rental Rate		€ psm	n.a.	
Non recoverable costs Deficit (% of income)			n.a.	
Average Monthly Rental Rate per Indoor/ Outdoor Parking Lot		€/ lot	n.a.	
Average Monthly Market Rental Rate (ERV psm)		€ psm	11,5	
Average Monthly Market Rental Rate (ERV) per Outdoor/ Indoor Parking		€/ lot	80 / -	
Estimated Annual Capex		€ '000	-	0% capital expenditure for the first five years
Valuation				
Assumed Structural Vacancy			7,5%	
Discount Rate		%	9,5%	
and / or Equivalent yield		%	9,0%	
Residual Value as at 15-Jun-15		€ '000	6 295	
Construction				
Assumed Constructions costs		€ psm	300 / 650 / 50	construction costs UG parking / construction costs AG/ hard landscaping
Assumed contingency costs (% of construction costs)			5%	
Assumed professional fees (% of construction costs)			9,0%	
Assumed marketing & letting fees (% of Rental Value)			150,000 / 15%	marketing/ brokerage fee
Assumed Finance costs %			10%	
Total Development Budget		€ '000	28 001 923	
Developer's Profit %			10%	
Comments				

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Projekty komercyjne metoda pozostałościowa

Dane		Jednostka	
Informacje ogólne			
Metodologia	Metoda pozostałościowa podejścia przychodowego-/-		
Nazwa nieruchomości	Green Dream-/-		
Klasa aktywów	Biura-/-		
Data inspekcji	12-lip-13-/-		
Data wyceny	30-cze-15-/-		
Lokalizacja			
Ulica	3A Poligrafiei Boulevard-/-		
Miasto	Bukareszt-/-		
Kraj	Rumunia-/-		
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	poza CDB-/-		
Dodatkowe dane			
(Dzierżawa/Własność	Własność-/-		
Liczba kondygnacji	Parter+8 p.-/-		
Szacunkowe GLA (z wył. powierzchni parkingu)	m kw.	23 730-/-	biura-/-
Liczba wewnętrznych/zewnętrznych miejsc parkingowych	527 / - -/-		
Przychody z najmu			
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu	euro/m kw.	b.d.-/-	
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	b.d. -/-		
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	b.d. -/-	
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV /mkw.)	euro/m kw.	11,5-/-	
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewn./wew. miejsce parkingowe	euro/miejsce	80 / - -/-	
Szacunkowe roczne nakłady kapitałowe	tys. euro	- -/-	

0% wydatków
kapitałowych
przez pierwsze 5
lat-/-



Wycena

Zakładana stopa strukturalnych pustostanów		7,5%/-
Stopa dyskontowa	%	9,5%/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	9,0%/-
Wartość końcowa na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro	6 295/-

Budowa

Szacowane koszty budowy	euro/m kw.	300 / 650 / 50/-	koszty budowy podziemnego parkingu / koszty budowy części nadziemnej / małej architektury-/-
Szacowane koszty rezerwowe (% kosztów budowy)		5%/-	
Szacowane koszty doradztwa (% kosztów budowy)		9,0%/-	
Szacowane koszty marketingu & najmu (% wartości najmu)		150.000/15%/-	koszty marketingu/ pośredników-/-
Szacowane koszty finansowe %		10%/-	
Całkowity budżet budowy	tys. euro	28 001 923/-	
Zysk Dewelopera %		10%/-	

Komentarze

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2396/2015



Landbank Comparable Method	
Data	Unit
General	
Methodology	Market Comparison Approach
Property Name	123,500 sqm vacant land plot
Asset Class	Vacant land
Date of Inspection	13-Jun-14
Date of Valuation	30-Jun-15
Location	
Street	Petricani Road
City	Bucharest
Country	Romania
Location CBD / out of CBD	out of CBD
Location Market Value	5 100 000
Attach Table of comparison and calculation of points to arrived at the value	
Comments	
We have been provided with a Government's Order issued in addition to the Government's Order no.381/2009 related to the expropriation procedures for all the land plots located on the future position of the A3 highway. According to this document, part of the subject land pot will be expropriated, having a total area of 15,031 sqm. For this land plot, the owner will be entitled to receive a total compensation of 23,012,040 RON, representing over 5.1 million EUR and around 340 EUR/sqm. Therefore, we consider that given the recent information that was provided, the best estimate of the land plot that will be expropriated is represented by the compensation mentioned above. Given the fact that the Government has no budget this year for the expropriation, we have considered that the compensation will be paid in two years time and thus we have discounted the total value. As a result, we consider that the total compensation will be of 4,200,000 EUR, representing 280 EUR/sqm. As a result of the recent law approval, the remaining area of the land plot (108,469 sqm), has been considered as a green area according to the PUG (Bucharest General Urban Plan). Thus, the property is a green area covered by the environmental protection law no. 114/17.10.2007, art.71, according to which "the change of use or resettlement of the land plots designed as green areas and/or specified as such in the urbanism documentation, reducing their surface, is prohibited, regardless of their legal status". Taking into consideration that there is no market for such land plots in terms of comparables, it is our opinion that the most appropriate valuation approach is the income approach considering the potential use of the subject land plot. In accordance with the environmental protection law mentioned above, on a green area can be placed: walkways, street furniture, facilities for sports, games and recreation, construction for exhibitions and cultural activities on 15% of the total land area. However these can be done only based on a specific urban planning documentation for the total area of green space. Therefore, for the present valuation work, we have used the income approach taking into consideration a potential use of the subject property, as an area dedicated for sport activities. We have taken into consideration the necessary investments for the above mentioned activities and the income that can be generated given the number of months per year in which the activities can be accommodated. In this scenario, our opinion is that the value of the remaining land plot after expropriation is of approximately 9 EUR/sqm, representing a value of 943,000 EUR.	
In the event the GEO no.164/2008 will change the sub-area zoning of the analyzed land plot from green to buildable area, the value of the land plot will change significantly.	

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Wycena działki metodą pozostałościową - patrz Projekty Komercyjne w trakcie budowy lub Zakończone mieszkaniowe

-/-

Działka - Metoda Porównawcza	
Dane	Jednostka
Informacje ogólne	
Metodologia	Metoda Porównawcza Rynkowa-/-
Nazwa nieruchomości	Niezabudowana działka o pow. 123.500 mkw.-/-
Klasa aktywów	Niezabudowana działka-/-
Data inspekcji	13-cze-14-/-
Data wyceny	30-cze-15-/-
Lokalizacja	
Ulica	Petricani Road-/-
Miasto	Bukareszt-/-
Kraj	Rumunia-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	poza CDB-/-
Wartość Rynkowa Nieruchomości	5 100 000-/-
-/-	
W załączeniu tabela porównawcza i wyliczenia zastosowane przy wycenie	
Komentarze	
-/-	
-/-	
Przedstawiono nam Postanowienie Rządowe wydany w nawiązaniu do Postanowienia Rządowego nr 381/2009 dotyczący procedury wywłaszczeniowej dla wszystkich działek znajdujących się na terenie przyszłej lokalizacji autostrady A3. Według tego dokumentu, część przedmiotowej działki, o łącznej powierzchni 15.031 m kw., zostanie wywłaszczona. Do tej działki, właściciel będzie uprawniony do otrzymania odszkodowania w wysokości 23.012.040 RON, co stanowi ponad 5,1 mln euro i około 340 euro/m kw. Dlatego uważamy, że biorąc pod uwagę najnowsze, przedstawione nam informacje, najlepsza szacunkowa wycena dla działki, która zostanie wywłaszczona, jest oddana przez powyższe odszkodowanie. Biorąc pod uwagę fakt, że Rząd nie ma w tegorocznym budżecie środków na wywłaszczenie, musimy uznać, że odszkodowanie zostanie wypłacone w ciągu dwóch lat, a więc w związku z tym zdyskontowaliśmy łączną wartość. W związku z powyższym, uważamy że całkowite odszkodowanie wyniesie 4.200.000 euro, co stanowi 280 euro/m kw.-/- W wyniku niedawnej zmiany prawa, pozostała część działki (108.469 m kw.), została uznana za tereny zielone, zgodnie z PUG (Generalny Plan Zagospodarowania dla Bukaresztu). W związku z tym, nieruchomość stanowi tereny zielone, objęte ustawą o ochronie środowiska nr 114/17.10.2007, art. 71, zgodnie z którym "zmiana sposobu użytkowania lub ponowna zabudowa działek przeznaczonych na tereny zielone i/lub określone jako takie w dokumentacji urbanistycznej, zmniejszenie ich powierzchni, jest zakazane, bez względu na ich stan prawny". Biorąc pod uwagę, że nie ma rynku dla takich działek dla celów porównawczych, naszym zdaniem, że najwłaściwszą metodą wyceny jest metoda przychodowa, biorąca pod uwagę możliwości wykorzystania przedmiotowej działki. Zgodnie z powyższą ustawą o ochronie środowiska, na terenach zielonych mogą zostać umieszczone następujące elementy: chodniki,	

meble uliczne, urządzenia do gier i sportu, rekreacji, zabudowa dla celów wystawienniczych i imprez kulturalnych na 15% ogólnej powierzchni działki. Jednakże, powyższych zmian można dokonać jedynie na podstawie przedmiotowej dokumentacji urbanistycznej dla całości powierzchni zielonych.-/-

Dlatego dla niniejszej wyceny, użyliśmy podejścia przychodowego, biorąc pod uwagę potencjalne wykorzystanie przedmiotowej nieruchomości, jako obszar dedykowany do uprawiania sportu. Wzięliśmy pod uwagę konieczne inwestycje w wyżej wymienione wykorzystanie i przychody, które mogą być generowane, biorąc pod uwagę liczbę miesięcy w roku, w którym działalność taka może być prowadzona.-/-

W tym scenariuszu, naszym zdaniem wartość pozostałej po wywłaszczeniu działki wynosi około 9 euro /m kw., co stanowi wartość 943.000 euro. -/-

-/-

W przypadku gdy postanowienie GEO nr 164/2008 zmieni zagospodarowanie przestrzenne dla podobszaru analizowanej działki z terenów zielonych na obszar pod zabudowę, wartość działki zmieni się znacząco.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2401/2015



Landbank Comparable Method		
Data	Unit	
General		
Methodology	Market Comparison Approach	
Property Name	28,064 sqm vacant land plot	
Asset Class	Vacant land	
Date of Inspection	04-Jul-14	
Date of Valuation	30-Jun-15	
Location		
Street	Moldovei Road	
City	Bistrita	
Country	Romania	
Location CBD / out of CBD	out of CBD	
Location Market Value	1 964 480	
Property		
Zoning	N.A.	
Building Permit	N.A.	
Area Coefficient	POT - N.A.	
	CUT - N.A.	
Attach Table of comparison and calculation of points to arrived at the value		
Comments		
Site of 4,350 sqm located on Calea Moldovei, offered for sale in June 2015 for a price of 200 EUR/sqm.	Site of 8,000 sqm located on Calea Moldovei in Stilex Prima area, offered for sale in June 2015 for a price of 95 EUR/sqm.	Site of 132,700 sqm located at the crossroad between Cetatii Road and Tarpiului Street, offered for sale in June 2015 for a price of 65 EUR/sqm.

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

-/-

Działka - Metoda Porównawcza-/-		
Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia	Metoda Porównawcza Rynkowa-/-	
Nazwa nieruchomości	niezabudowana działka o pow. 28.064 m kw. -/-	
Klasa aktywów	Niezabudowana działka-/-	
Data inspekcji	04-lip-14-/-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	Moldovei Road-/-	
Miasto	Bistrita-/-	
Kraj	Rumunia-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	poza CDB-/-	
Wartość Rynkowa Nieruchomości	1 964 480	
Nieruchomość		
Miejscowy plan zagospodarowania	b.d. -/-	
Pozwolenia na budowę	b.d. -/-	
Współczynnik zabudowy	POT - b.d. -/-	
	CUT - b.d. -/-	
W załączeniu tabela porównawcza i wyliczenia zastosowane przy wycenie		
Komentarze		
-/-		
-/-		
Działka o powierzchni 4.350 m kw. położona przy Calea Moldovei, zaoferowana do sprzedaży w czerwcu 2015 r. w cenie 200 euro/m kw. -/- -/-	Działka o powierzchni 8.000 m kw. położona przy Calea Moldovei w obszarze Stilex Prima, zaoferowana do sprzedaży w czerwcu 2015 r. w cenie 95 euro/m kw. -/- -/-	Działka o powierzchni 132.700 m kw. znajduje się na skrzyżowaniu Cetatii Road i Tarpiului Street, zaoferowana do sprzedaży w czerwcu 2015 r. w cenie 65 euro/m kw. -/- -/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2402/2015



Completed Residential Unit

Data		Unit	
General			
Methodology		Market Comparison Approach	in order to determine the sale price/ sqm of residential residential units only
Property Name		Rose Garden	
Asset Class		Residential	
Date of Inspection		26-Jun-14	
Date of Valuation		30-Jun-15	
Location			
Street		16 Colentina Road	
City		Bucharest	
Country		Romania	
Units Data			
Total Number of Units Unsold - These are the Units Valued		13	
Completion Date		2008 - 2010	
GBA of Unsold Units		sqm 1 072	area including common spaces
Unsold Parking units		174 UG/ 31 AG	
Unsold Storage units		sqm n.a.	
Average Price per sqm		Eur 780	
Average Price per unit of Parking		3,000 UG/ 2,500 AG	
Average Price per unit of Storage		n.a.	
Valuation			
Assumed Unit Sales Schedule			
Number of Units Sold in 2015		13	
Number of Units Sold in 2016		0	
Number of Units Sold in 2017		0	
Number of Units Sold in 2018		0	
Number of Units Sold in 2019		-	
Number of Units Sold > 2019		-	
Discount Rate		% 9,5%	
Market Value (on 100% Basis) as at 15-Jun-15		€ '000 1 352	
Comments			
Residual method approach was used in order to consider the time frame in which all the available apartments will be sold			

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

Zakończony Projekt Mieszkaniowy

Dane		Jednostka
Informacje ogólne		
Metodologia	Metoda Porównawcza Rynkowa-/-	w celu ustalenia ceny sprzedaży pow. mieszkalnych/m kw.-/-
	Metoda pozostałościowa podejścia przychodowego-/-	w celu wzięcia pod uwagę ram czasowych, w których wszystkie dostępne lokale zostaną sprzedane-/-
Nazwa nieruchomości	Rose Garden-/-	jedynie lokale mieszkalne-/-
Klasa aktywów	Mieszkaniowa-/-	
Data inspekcji	26-cze-14-/-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	16 Colentina Road-/-	
Miasto	Bukareszt-/-	
Kraj	Rumunia-/-	
Dane dotyczące lokali		
Całkowita liczba niesprzedanych lokali - lokale wyceniane	13-/-	
Rok zakończenia budowy	2008 - 2010-/-	
GBA niesprzedanych lokali	m kw. 1 072-/-	Powierzchnia, w tym powierzchnie wspólne-/-
Niesprzedane miejsca parkingowe	174 podziemne/31 naziemne-/-	
Niesprzedane schowki lokatorskie	m kw. b.d. -/-	
Średnia cena za m kw.	euro 780-/-	
Średnia cena za miejsce parkingowe	3.000 podziemne/ 2.500 naziemne-/-	
Średnia cena za schowek	b.d. -/-	
Wycena		
Zakładany harmonogram sprzedaży lokali		
Liczba lokali sprzedanych w 2015 roku	13-/-	
Liczba lokali sprzedanych w 2016 roku	0-/-	
Liczba lokali sprzedanych w 2017 roku	0-/-	
Liczba lokali sprzedanych w 2018 roku	0-/-	
Liczba lokali sprzedanych w 2019 roku	- -/-	
Liczba lokali sprzedanych po 2019 roku	- -/-	
Stopa dyskontowa	% 9,5%-/-	
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 15-cze-15 r.	tys. euro 1 352-/-	
Komentarze		
-/-		
Zastosowano metodę pozostałościową w celu ujęcia w wycenie ram czasowych, w których wszystkie dostępne apartamenty zostaną sprzedane-/-		
-/-		

Ja, niżej podpisana mgr Maria - Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2395/2015

Landbank Comparable Method	
Data	Unit
General	
Methodology	Market Comparison Approach
Property Name	2 land plots situated in Pipera, Voluntari City, Ilfov County, Romania (53,825 sqm land plot and a 52,500 sqm land plot)
Asset Class	Vacant land
Date of Inspection	13-Jun-14
Date of Valuation	30-Jun-15
Location	
Street	Pipera area, no street
City	Voluntari, Ilfov County
Country	Romania
Location CBD / out of CBD	out of CBD
Location Market Value	7 442 750
Property	
Zoning	N.A.
Building Permit	N.A.
Area Coefficient	POT 60%
	CUT 2.5
Attach Table of comparison and calculation of points to arrived at the value	
Comments	
The two land plots have been analyzed separately due to the fact the owners mentioned in the Land Book excerpts are different SPVs.	
Site of 5,000 sqm located on Pipera-Tunari next to Ibiza Sol Residential Project, offered for sale in June 2015 for a price of 90 EUR/sqm.	Site of 18,000 sqm located on Pipera Tunari Street, offered for sale in June 2015 for a price of 150 EUR/sqm. Site of 5,375 sqm located on Jandarmariei Street, offered for sale in June 2015 for a price of 190 EUR/sqm

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Działka - Metoda Porównawcza-/-		
Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia	Metoda Porównawcza Rynkowa-/-	
Nazwa nieruchomości	2 działki położone w Pipera, Miasto Voluntari, Powiat Ilfov, Rumunia (działka o pow. 53.825 m kw. i działka o pow. 52.500 m kw.) -/-	
Klasa aktywów	Niezabudowana działka-/-	
Data inspekcji	13-cze-14-/-	
Data wyceny	30-cze-15-/-	
Lokalizacja		
Ulica	Okolice Pipera, brak nazwy ulicy-/-	
Miasto	Voluntari, Powiat Ilfov-/-	
Kraj	Rumunia-/-	
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB	poza CDB-/-	
Wartość Rynkowa Nieruchomości	7 442 750-/-	
Nieruchomość		
Miejscowy plan zagospodarowania	b.d.-/-	
Pozwolenie na budowę	b.d.-/-	
Współczynnik zabudowy	POT 60%-/-	
	CUT 2,5-/-	
W załączeniu tabela porównawcza i wyliczenia zastosowane przy wycenie		
Komentarze		
Obie działki zostały poddane odrębnej analizie ze względu na fakt, że właściciele wskazani w księdze wieczystej to różne spółki celowe.-/-		
-/-		
Działka o pow. 5.000 m kw. położona w Pipera-Tunari przy projekcie budowlanym Ibiza Sol, zaoferowana do sprzedaży w czerwcu 2015 r. w cenie 90 euro/m kw.-/- -/-	Działka o pow. 18.000 m kw. położona przy ulicy Tunari Pipera, zaoferowana do sprzedaży w czerwcu 2015 r. w cenie 150 euro/m kw.-/- -/-	Działka o pow. 5.375 m kw. położona przy ul. Jandarmeriei, zaoferowana do sprzedaży w czerwcu 2015 r. w cenie 190 euro/m kw.-/- -/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2400/2015



GTC Ana Tower Land Plot Valuation Date 30 June 2015				
ITEMS	SUBJECT PROPERTY	COMPARABLE 1 VS. SUBJECT PROPERTY	COMPARABLE 2 VS. SUBJECT PROPERTY	COMPARABLE 3 VS. SUBJECT PROPERTY
MARKET/SALE CONDITION		MARKET/SALE CONDITION	MARKET/SALE CONDITION	MARKET/SALE CONDITION
DEAL STATUS		Transaction	Offer	Offer
DEAL DATE		ps2-12	cze-15	cze-15
ASKING PRICE (EUR/SQM)		775	600	750
TOTAL ASKING PRICE (EUR)		7 494 250	5 400 000	2 700 000
LAND IMPACT ON CONSTRUCTION (EUR/SQM)		204	150	167
MARKET ADJUSTMENTS		Market adjustment -10%	Price Negotiation -20%	Price Negotiation -20%
SUPPLEMENTARY ADJUSTMENTS FOR THE COMPARABLE (EUR/SQM)				
ADJUSTED PRICE (EUR/SQM)		698	480	600
SOURCE OF INFORMATION		Public information	Local agency	Local agency
DESCRIPTION				
LOCATION	1A, 1E Poligrafiei Boulevard, District 1, Bucharest	Junction of Pipera Road and Barbu Vacarescu Boulevard	Domenii - Expozitiei Boulevard area	Poligrafiei Boulevard
		Superior	Inferior	Similar
		-5%	5%	0%
AREA (SQM)	3 245	9 670	9 000	3 600
		Inferior	Inferior	Similar
		5%	5%	0%
FRONTAGE	Double frontage to Poligrafiei Boulevard and Parcului Street	100 meters to Pipera Road and 132 meters to Barbu Vacarescu Boulevard	160 meters	21 meters
		Superior	Inferior	Inferior
		-5%	5%	5%
VISIBILITY	Good	Very good	Good	Good
		Superior	Similar	Similar
		-5%	0%	0%
ACCESS	From Poligrafiei Boulevard	From Pipera Road and from Barbu Vacarescu Boulevard	From Expozitiei Blvd.	From Poligrafiei Blvd.
		Superior	Inferior	Similar
		-5%	5%	0%
PUBLIC TRANSPORTATION	Bus, tram in the area	Metro, bus, tram	Bus, tram	Bus, tram
		Superior	Similar	Similar
		-5%	0%	0%
UTILITIES	Sewerage, gas, water, electricity	Sewerage, gas, water, electricity	Sewerage, gas, water, electricity	Sewerage, gas, water, electricity
		Similar	Similar	Similar
		0%	0%	0%
OTHER ADJUSTMENTS (%)	n.a.	existing construction	existing construction	n.a.
		Inferior	Inferior	Similar
		10%	5%	0%
DESCRIPTION TOTAL ADJUSTMENTS		-10%	25%	5%
DEVELOPMENT POTENTIAL				
APPROVALS	Expired Building Permit from 21.02.2012	PUZ	n.a.	n.a.
		Superior	Similar	Similar
		-5%	0%	0%
		CUT	CUT	CUT
		3,8	4	4,5
LAND COEFFICIENTS	CUT=3.8	Area coefficients	POT=60%, height regime GF+6F	POT=60%, height regime GF+27F
		Similar	Similar	Superior
		0%	0%	-5%
BEST USE	Office	Office	Office, Residential	Office, Residential
		Similar	Similar	Similar
		0%	0%	0%
DEVELOPMENT POTENTIAL TOTAL ADJUSTMENTS		-5%	0%	-5%
CUMMULATED ADJUSTMENTS (DESCRIPTION & DEVELOPMENT POTENTIAL)		-15%	25%	0%
RESULTED VALUE (EUR/ SQM)		593	600	600
SUPPLEMENTARY ADJUSTMENTS (EUR)		demolition costs	demolition costs	demolition costs
		0	0	0
COMPARABLE PRICE (EUR/SQM)		593	600	600
BEST COMPARABLE (\$)	3			
MARKET VALUE (EUR/SQM)	600			
TOTAL MARKET VALUE (EUR)	1 947 000			

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:*[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]*

-/-

-/-

GTC-/-
Działka Ana Tower-/-

Data wyceny 30 czerwca 2015 r.-/-

POZYCJA	PRZEDMIOTOWA NIERUCHOMOŚĆ	NIERUCHOMOŚĆ PORÓWNYWALNA NR 1 A PRZEDMIOTOWA NIERUCHOMOŚĆ-/-	NIERUCHOMOŚĆ PORÓWNYWALNA NR 2 A PRZEDMIOTOWA NIERUCHOMOŚĆ-/-	NIERUCHOMOŚĆ PORÓWNYWALNA NR 3 A PRZEDMIOTOWA NIERUCHOMOŚĆ-/-
WARUNKI RYNKOWE/ SPRZEDAŻY		WARUNKI RYNKOWE/ SPRZEDAŻY-/-	WARUNKI RYNKOWE/ SPRZEDAŻY-/-	WARUNKI RYNKOWE/ SPRZEDAŻY-/-
STATUS TRANSAKCJI		Transakcja-/-	Oferta-/-	Oferta-/-
DATA TRANSAKCJI		paź-12-/-	cze-15-/-	cze-15-/-
CENA WYWOŁAWCZA (EURO/M KW.)		775-/-	600-/-	750-/-
CAŁKOWITA CENA WYWOŁAWCZA (EURO)		7 494 250-/-	5 400 000-/-	2 700 000-/-
WPŁYW DZIAŁKI NA BUDOWĘ (EURO/M KW.)		204-/-	150-/-	167-/-
KOREKTA RYNKOWA		Korekta rynkowa-/-	Negocjacja ceny-/-	Negocjacja ceny-/-
		-10%-/-	-20%-/-	-20%-/-
DODATKOWE KOREKTY DLA NIERUCHOMOŚCI PORÓWNYWALNYCH (EURO/ M. KW.)				
SKORYGOWANA CENA (euro/m kw.)		698-/-	480-/-	600-/-
ŹRÓDŁO INFORMACJI		Informacje publiczne-/-	Lokalna agencja-/-	Lokalna agencja-/-
Opis				
LOKALIZACJA	1A, 1E Poligrafiei Boulevard, Dzielnica 1, Bukareszt-/-	Skrzyżowanie Pipera Road i Barbu Vacarescu Boulevard-/-	Domenii - okolica Expozitiei Boulevard-/-	Poligrafiei Boulevard-/-
		Lepsza-/-	Gorsza-/-	Podobna-/-
		-5%-/-	5%-/-	0%-/-
		9 670-/-	9 000-/-	3 600-/-
POWIERZCHNIA (m kw.)	3 245-/-	Gorsza-/-	Gorsza-/-	Podobna-/-
		5%-/-	5%-/-	0%-/-
EKSPOZYCJA	Ekspozycja od strony Poligrafiei Boulevard i Parcului Street-/-	100 m od Pipera Road i 132 m od Barbu Vacarescu Boulevard-/-	160 metrów-/-	21 metrów-/-
		Lepsza-/-	Gorsza-/-	Gorsza-/-
		-5%-/-	5%-/-	5%-/-
WIDOCZNOŚĆ	Dobra-/-	Bardzo dobra-/-	Dobra-/-	Dobra-/-
		Lepsza-/-	Podobna-/-	Podobna-/-
		-5%-/-	0%-/-	0%-/-
DOSTĘP	Od Poligrafiei Boulevard-/-	Od Pipera Road i od Barbu Vacarescu Boulevard-/-	Od Expozitiei Blvd-/-	Od Poligrafiei Blvd-/-
		Lepsza-/-	Gorsza-/-	Podobna-/-
			5%-/-	0%-/-



TRANSPORT PUBLICZNY	Autobus, tramwaj w pobliżu-/	Metro, autobus, tramwaj-/ <i>Lepsza-/</i> -5%-/	Autobus, tramwaj-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/	Autobus, tramwaj-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/
MEDIA	Kanalizacja, gaz, woda, prąd-/	Kanalizacja, gaz, woda, prąd-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/	Kanalizacja, gaz, woda, prąd-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/	Kanalizacja, gaz, woda, prąd-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/
INNE KOREKTY (%)	b.d.-/	istniejące budynki-/ <i>Gorsza-/</i> 10%-/	istniejące budynki-/ <i>Gorsza-/</i> 5%-/	b.d.-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/
OPIS KOREKT RAZEM		-10%-/	25%-/	5%-/
POTENCJAŁ ZABUDOWY				
POZWOLENIA	Wygaste pozwolenie na budowę od 21/02/2012-/	PUZ-/ <i>Lepsza-/</i> -5%-/	b.d.-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/	b.d.-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/
WSPÓŁCZYNNIKI ZABUDOWY	CUT = 3,8-/	CUT-/ 3,8-/ Współczynnik powierzchni-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/	CUT-/ 4-/ POT = 60%, -/ ograniczenie wysokości: parter + 6 p. -/ <i>Podobna-/</i> 0%-/	CUT-/ 4,5-/ POT = 60%, ograniczenie wysokości: parter + 27 p. -/ <i>Lepsza-/</i> -5%-/
NAJLEPSZE WYKORZYSTANIE	Biura-/	Biura-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/	Biurowe, mieszkalne-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/	Biurowe, mieszkalne-/ <i>Podobna-/</i> 0%-/
KOREKTY POTENCJAŁU ZABUDOWY RAZEM		-5%-/	0%-/	-5%-/
SKUMULOWANE KOREKTY (OPIS I POTENCJAŁ ZABUDOWY)		-15%-/	25%-/	0%-/
UZYSKANA WARTOŚĆ (euro/m kw.)		593-/	600-/	600-/
DODATKOWE KOREKTY (euro)		koszty rozbiórki-/ 0-/	koszty rozbiórki-/ 0-/	koszty rozbiórki-/ 0-/
PORÓWNYWALNA CENA (euro/m kw.)		593-/	600-/	600-/

NAJBLIŻSZA PORÓWNYWALNA	3-/
Wartość Rynkowa (euro/m kw.)	600-/
CAŁKOWITA WARTOŚĆ RYNKOWA (euro)	1 947 000-/
-/-	

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2406/2015



Jarosova Office Centre

Data	Unit	
General		
Methodology		DCF
Property name		Jarosova
Asset class		Office building
Date of inspection		11-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Jarosova
City		Bratislava
Country		Slovakia
Location CBD / out of CBD		out
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		1UG + 11 AG
Estimated GLA (excl. parking areas)	sqm	13 169
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	N/A
Number of indoor / outdoor parking spaces		101 / 87
Completion year		1986 / 2011 (reconstruction)
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	8.47 / sq m
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	3,20%
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	74,75
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	7,00
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	35/55
Current vacancy rate	%	32,72%
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		20
Average rent free period	months	5
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out	€/sq m	100
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	4,10%
% of income expiring in 2016	%	29,70%
% of income expiring in 2017	%	2,10%
% of income expiring in 2018	%	13,40%
% of income expiring in 2019	%	9,80%
% of income expiring after 2019	%	40,90%
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	0
Assumed exit date		30 June 2026
Discount rate	%	11,00%
Projected exit capitalisation rate	%	10,50%
and / or equivalent yield	%	N/A
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	8 000

Comments

We have prepared a DCF calculation based on inputs derived from our market knowledge. We have built in an appropriate holding period we consider applicable.

For the purpose of the calculation we have further applied an expiry void period of 6 months on the currently leased areas and current void of 6 months on all vacant areas. In order to reflect the current market situation a rent-free period of 5 months on all leases has been applied. Moreover we have deducted fit-out costs of € 100 per sq m on all office and retail areas. The applied non-recoverables of 12.50% comprises the irrecoverable costs of the landlord as well as structural vacancy of approx. 10%.

-/-

Jarosova Office Centre-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		DCF-/-
Nazwa nieruchomości		Jarosova-/-
Klasa aktywów		Budynek biurowy-/-
Data inspekcji		11-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Jarosova-/-
Miasto		Bratysława-/-
Kraj		Słowacja-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		1 p. podziemne + 11 p. -/-
Szacowane GLA (z wyl. parkingu)	m kw.	13 169-/-
Szacowane NLA (z wyl. parkingu)	m kw.	Nie dotyczy-/-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		101 / 87-/-
Rok zakończenia budowy		1986/2011 (przebudowa) -/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	8,47 / m kw. -/-
Bezwrotne koszty (% przychodu)	%	3,20%-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	74,75-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	7,00-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne /wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	35/55-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	32,72%-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-
Najem		
Liczba najemców		20-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	5-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia	euro/m kw.	100
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	4,10%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	29,70%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	2,10%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	13,40%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	9,80%-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	40,90%-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	0-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		30 czerwca 2026 r. -/-
Stopa dyskontowa	%	11,00%-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	10,50%-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	8 000-/-

Komentarze

Przygotowaliśmy obliczenia metodą DCF [zdyskontowanych przepływów pieniężnych] na podstawie danych pochodzących z naszej znajomości rynku. Przyjęliśmy odpowiedni okres posiadania, który uznaliśmy za stosowny.-/-
 Ponadto, do obliczeń przyjęliśmy sześciomiesięczny okres pustostanów po wygaśnięciu obecnych umów najmu, oraz dalszy sześciomiesięczny okres pustostanów dla wszystkich obecnie niewynajętych powierzchni. W celu odzwierciedlenia obecnej sytuacji rynkowej zastosowano pięciomiesięczny okres bezczynszowy dla wszystkich umów najmu. Ponadto, odjęliśmy koszty wyposażenia dla najemców w wysokości 100 euro za m kw. dla wszystkich powierzchni biurowych i handlowych. Zastosowana kwota kosztów bezzwrotnych w wysokości 12,50% obejmuje nieodzyskiwalne koszty wynajmującego, jak również stopę strukturalnych pustostanów w wysokości 10%.-/-

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Małgorzata Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015

Nr Rep: 2407/2015

Vinohradis land, Bratislava, SK

Data		Unit
General		
Methodology		Residual land value
Property name		Vinohradis land
Asset class		Development land
Date of inspection		11-Jun-15
Date of valuation		30-Jun-15
Location		
Street		Tupeho, Frankovska, Silacska
City		Bratislava
Country		Slovakia
Location CBD / out of CBD		out
Additional data		
Leasehold / ownership		freehold
Number of floors		N/A
Estimated GBA (excl. parking areas)	sqm	90 078
Estimated NLA (excl. parking areas)	sqm	N/A
Number of indoor / outdoor parking spaces		N/A
Completion year		N/A
Rental income		
Average current monthly office rental rate	€ psm	N/A
Non-recoverable costs deficit (% of income)	%	N/A
Average monthly rental rate per outdoor / indoor parking spaces	€ per space	N/A
Average monthly market office rental rate (ERV psm)	€ psm	N/A
Average monthly market rental rate (ERV) per outdoor / indoor space	€ per space	N/A
Current vacancy rate	%	N/A
Estimated annual capex	€ '000	N/A
Leases		
Number of tenants		N/A
Average rent free period	months	N/A
Description of standard indexation schedule		N/A
Description of tenant improvements / fit-out		N/A
Lease maturity profile		N/A
% of income expiring in 2015	%	N/A
% of income expiring in 2016	%	N/A
% of income expiring in 2017	%	N/A
% of income expiring in 2018	%	N/A
% of income expiring in 2019	%	N/A
% of income expiring after 2019	%	N/A
Valuation		
Assumed structural vacancy	%	N/A
Assumed exit date		N/A
Discount rate	%	N/A
Projected exit capitalisation rate	%	N/A
and / or equivalent yield	%	N/A
Market value (on 100% basis) as at 30 June 2015	€ '000	6 000
Comments		

We consider the highest and best use of the property to be residential. We have prepared a residual calculation based on inputs derived from our market knowledge. We have built in an appropriate holding period we consider applicable until development becomes feasible. We have also backed up our calculations with asking prices of comparable sites available for sale.

Uwierzytelnione tłumaczenie z języka angielskiego:

[Uwagi tłumacza znajdują się w nawiasach kwadratowych]

-/-

Działka Vinohradis, Bratysława, Słowacja-/-

Dane	Jednostka	
Informacje ogólne		
Metodologia		Wartość pozostałościowa działki-/-
Nazwa nieruchomości		Działka Vinohradis-/-
Klasa aktywów		Działka pod zabudowę-/-
Data inspekcji		11-cze-15-/-
Data wyceny		30-cze-15-/-
Lokalizacja		
Ulica		Tupeho, Frankovská, Slačska-/-
Miasto		Bratysława-/-
Kraj		Słowacja-/-
Lokalizacja w centralnej dzielnicy biznesowej (CDB)/poza CDB		poza CDB-/-
Dodatkowe dane		
Dzierżawa / własność		własność-/-
Liczba kondygnacji		Nie dotyczy-/-
Szacowane GBA (z wyl. parkingu)	m kw.	90 078-/-
Szacowane NLA (z wyl. parkingu)	m kw.	Nie dotyczy-/-
Liczba wewnętrznych / zewnętrznych miejsc parkingowych		Nie dotyczy-/-
Rok zakończenia budowy		Nie dotyczy-/-
Przychody z najmu		
Średnia bieżąca miesięczna stawka czynszu powierzchni biurowych	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Bezzwrotne koszty (% przychodu)	%	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna stawka czynszu za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu za powierzchnię biurową (ERV /m kw.)	euro/m kw.	Nie dotyczy-/-
Średnia miesięczna rynkowa stawka czynszu (ERV) za zewnętrzne / wewnętrzne miejsce parkingowe	euro / miejsce	Nie dotyczy-/-
Bieżący wskaźnik powierzchni niewynajętej	%	Nie dotyczy-/-
Szacunkowe roczne wydatki inwestycyjne (capex)	tys. euro	Nie dotyczy-/-
Najem		
Liczba najemców		Nie dotyczy-/-
Średni okres bezczynszowy	miesiąc	Nie dotyczy-/-
Opis standardowego harmonogramu indeksacji		Nie dotyczy-/-
Opis ulepszeń dla najemców / wykończenia		Nie dotyczy-/-
Profil wygasania umów najmu		Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2015 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2016 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2017 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2018 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego w 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
% Przychodów z najmu wygasającego po 2019 roku	%	Nie dotyczy-/-
Wycena		
Zakładana stopa strukturalnych pustostanów	%	Nie dotyczy-/-
Zakładana data wyjścia z inwestycji		Nie dotyczy-/-
Stopa dyskontowa	%	Nie dotyczy-/-
Prognozowana stopa kapitalizacji przy wyjściu	%	Nie dotyczy-/-
i/lub równoważna stopa kapitalizacji	%	Nie dotyczy-/-
Wartość rynkowa (przy założeniu 100%) na dzień 30-cze-15 r.	tys. euro	6 000-/-
Komentarze		

Uważamy, że optymalne wykorzystanie nieruchomości to cel mieszkaniowy. Przygotowaliśmy obliczenia metodą pozostałościową na podstawie danych pochodzących z naszej znajomości rynku. Przyjęliśmy odpowiedni okres posiadania, który uznaliśmy za stosowny, aż do momentu opłacalności realizacji zabudowy. Ponadto oparliśmy nasze wyliczenia o ceny wywoławcze porównywalnych nieruchomości dostępnych do sprzedaży.

-/-

Ja, niżej podpisana mgr Maria – Magdalena Charyło-Samul, tłumacz przysięgły języka angielskiego, wpisana na listę tłumaczy przysięgłych przez Ministra Sprawiedliwości, pod numerem TP/1180/05, Rzeczpospolita Polska, stwierdzam zgodność niniejszego tłumaczenia z kopią dokumentu sporządzonego w języku angielskim.

Warszawa, 1 września 2015 r. Nr Rep: 2385/2015

SPÓŁKA

Globe Trade Centre S.A.

ul. Wołoska 5
02-675 Warszawa
Polska

WSPÓŁOFERUJĄCY I WSPÓŁPROWADZĄCY KSIĘGĘ POPYTU

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.
Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w
Warszawie

ul. Puławska 15
02-515 Warszawa
Polska

IPOPEMA S.A.

ul. Próżna 9
00-107 Warszawa
Polska

DORADCY PRAWNI SPÓŁKI

w zakresie prawa polskiego

Weil, Gotshal & Manges – Paweł
Rymarz sp. k.

ul. Emilii Plater 53
00-113 Warszawa
Polska

w zakresie prawa angielskiego

Weil, Gotshal & Manges LLP

110 Fetter Lane
Londyn, EC4A 1AY
Wielka Brytania

w zakresie prawa amerykańskiego

Weil, Gotshal & Manges LLP

767 Fifth Avenue
Nowy Jork, NY 10153
Stany Zjednoczone

DORADCY PRAWNI WSPÓŁPROWADZĄCYCH KSIĘGĘ POPYTU

w zakresie prawa polskiego

Allen & Overy, A. Pędzich sp. k.

Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa
Polska

w zakresie prawa angielskiego i amerykańskiego

Allen & Overy LLP

One Bishop Square
Londyn, E1 6AD
Wielka Brytania

BIEGLY REWIDENT

Ernst & Young Audyt Polska sp. z o.o. sp. k.
Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa
Polska