

**RAPORT ROCZNY
SPÓŁKI KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S. A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2018 R.**

Miejsce i data publikacji: Warszawa 21 marca 2019 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Spółki Globe Trade Centre S.A. w roku zakończonym 31 grudnia 2018 r.

Sprawozdanie dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok kończący się 31 grudnia 2018 r.

Oświadczenie Zarządu

Informacja Zarządu Globe Trade Centre S.A. sporządzona na podstawie oświadczenia Rady Nadzorczej o dokonaniu wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego

Oświadczenie Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A. w zakresie powołania, składu i funkcjonowania komitetu audytu

Oświadczenie Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A. dotyczące oceny sprawozdań z działalności emitenta i sprawozdania finansowego emitenta w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami i ze stanem faktycznym

Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 r.

Sprawozdanie niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego sprawozdania finansowego

Szanowni Państwo,

Rok 2018 był kolejnym świetnym rokiem dla GTC. Spółka koncentrowała się na realizacji projektów, wynajmowaniu swoich aktywów i zarządzaniu nimi łącząc te działania z zarządzaniem źródłami finansowania i potrzebami. Nasza uwaga skupiała się również na aktywnym poszukiwaniu nowych projektów o znacznym potencjale rozwoju. Nasze wyniki z kwartału na kwartał nabierały tempa, aby zakończyć rok z zyskiem w wysokości 92 mln euro.

W ciągu roku zwiększyliśmy nasz portfel nieruchomości handlowych poprzez zakup centrum handlowego Mall of Sofia, które wraz z ukończonymi budynkami biurowymi w Budapeszcie i Belgradzie zwiększyło nasz portfel o 76.800 m kw. i pozwoliło na wzrost wartości aktywów brutto do około 2,2 bln euro.

Rok 2018 był również ważny dla GTC ze względu na nasze zaangażowanie we wdrażanie inicjatyw przyjaznych dla środowiska. Budynek GTC White House otrzymał certyfikat LEED Platinum, a Centrum Biurowemu Francuska przyznano certyfikat BREEAM Excellent. Ale to nie jest nasze ostatnie słowo w tym zakresie. Obecnie prowadzimy proces certyfikacji dla szeregu naszych aktywów, a docelowo chcemy uzyskać pełną certyfikację w 2019 r. Spółka GTC jest zdeterminowana zapewnić, że zarówno już działające, jak i nowo wybudowane obiekty, będą spełniać najwyższe standardy środowiskowe.

Nasz dział najmu wykonał olbrzymią pracę wynajmując i przekazując klientom około 190.000 m kw. powierzchni w ciągu roku, czyli o ok. 43% więcej niż wynik osiągnięty w 2017 r. W wyniku tych starań nasz wskaźnik wynajętej powierzchni pozostał na stabilnym, wysokim poziomie 93%, a nasze niedawno ukończone budynki są prawie w pełni wynajęte, podczas gdy wszystkie nieruchomości w budowie mają wysoki poziom już podpisanych umów najmu.

Wyjątkowe, samofinansujące się przyszłe projekty

W ciągu 2018 r., nasza działalność deweloperska uległa znacznej intensyfikacji. Zrealizowaliśmy budynek GTC White House, nowy budynek biurowy klasy A w Budapeszcie o łącznej powierzchni najmu 21.500 m kw. i nabyliśmy nową działkę przylegającą do nieruchomości Center Point 1 i 2 w celu realizacji inwestycji Center Point 3. Naszym zamiarem jest stworzenie powiększonego kompleksu biurowego o powierzchni około 78.000 m kw., który zapewni komfort najemcom i ekonomię skali. Zakończyliśmy również modernizację dwóch budynków biurowych w ramach projektu Green Heart w Belgradzie, dzięki któremu nasz portfel nieruchomości biurowych powiększył się o kolejne 21.600 m kw.

Budowa naszych nowych aktywów osiągnęła znaczący poziom zaawansowania w ciągu roku. Dzięki zaplanowanej realizacji większości inwestycji w II kwartale 2019 r. i znaczącemu poziomowi już podpisanych umów najmu, zwiększymy przychody czynszowe i przepływy pieniężne w 2019 r. Te inwestycje to Ada Mall, dwa nowe budynki biurowe Green Heart, Advance Business Center I w Sofii i Matrix B w Zagrzebiu.

Ponadto nasze zespoły projektowe przygotowują nowe inwestycje, które planujemy rozpocząć w 2019 r.

Poprawa kluczowych wyników operacyjnych

W 2018 r. włożyliśmy wiele wysiłku w nasz portfel nieruchomości, aby utrzymać nasz imponujący ogólny poziom najmu powierzchni wynoszący 93%. Nasz portfel nieruchomości biurowych odnotował niebywały sukces dzięki wynajęciu łącznie ok. 160.000 m kw. powierzchni. Nasz portfel handlowy odnotował wynajęcie ok. 30.000 m kw. powierzchni. Co więcej, udało nam się poprawić wskaźnik wynajęcia powierzchni handlowej do 95%. Nasze bieżące przychody czynszowe wzrosły o 14% do 126 mln euro w wyniku zwiększenia powierzchni najmu i wzrostu czynszów. Będziemy nadal dokładać wszelkich starań w zakresie wynajmu, żeby utrzymać poziom najmu, zarówno w istniejących budynkach, jak i budynkach w trakcie budowy, aby móc wypuścić je na rynek z jak najwyższym możliwym poziomem najmu, oraz osiągnąć dalszą poprawę wskaźnika przychodów czynszowych.

Dokonałiśmy również modernizacji niektórych z naszych aktywów, poprzez renowację ich powierzchni wspólnych i instalacji, a także ulepszenie ich przestrzeni zielonych w budynkach i poza nimi.

Finansowanie

Rok 2018 był pełen intensywnych działań i przyniósł znaczące rezultaty. Spółka z powodzeniem zwiększyła wartość dla naszych akcjonariuszy dzięki samonapędzającemu się mechanizmowi wzrostu, obejmującemu powiększenie naszego portfela i intensyfikacja działalności refinansowej. Z satysfakcją przyjmujemy fakt, że główni akcjonariusze postanowili reinwestować swoje przychody z dywidendy w nowe akcje, chcąc dodatkowo skorzystać z oferowanego przez nas wzrostu. W tym roku dokonaliśmy spłaty naszych należnych zobowiązań kredytowych i obligacji w wysokości ok. 162 milionów euro. Spółka zaciągnęła zobowiązania w wysokości 20 milionów euro oraz kredyty budowlane i inwestycyjne na poziomie 171 milionów euro. Spółka jest również w trakcie procesu oceny zdolności kredytowej, który poświadcza jakość sytuacji finansowej GTC i poszerza możliwości Spółki w zakresie pozyskania finansowania w przyszłości. Wszystkie te działania odbywają się przy zachowaniu ogólnego poziomu dźwigni finansowej w wysokości ok. 45% na koniec roku. Całkowite koszty finansowania Spółki spadły po raz trzeci z rzędu, osiągając rekordowo niski wskaźnik na poziomie 2,7%. (2,8% w skali roku w 2017 r. i 3,2% w 2016 r.).

Wszystkie te czynniki, w szczególności zakupy aktywów i oszczędności w kosztach finansowania, przyczyniły się do wzrostu wskaźnika środków z działalności operacyjnej (FFO) z 47 mln euro do 61 mln euro w 2018 r. Powyższy wynik odzwierciedla znaczący postęp w działalności operacyjnej i przełomowy sukces GTC osiągnięty w ubiegłym roku i latach ubiegłych, oraz pozwala zaproponować dywidendę w wysokości 0,37 PLN na akcję, co odzwierciedla wzrost o ok. 12% w stosunku do dywidendy za 2017 r.

Strategia zwrotu z inwestycji w 2019 r.

W roku 2019, Spółka zamierza kontynuować dotychczas realizowaną ścieżkę wzrostu, powiększając portfel aktywów zrealizowanych i rozwijając projekty w fazie budowy, prowadząc do ich udanej realizacji w latach 2019-2020.

Zgodnie z naszą strategią rozwoju, planujemy wykorzystać wybrane możliwości nabycia aktywów na naszych rynkach podstawowych, jak również dokonać sprzedaży wybranych aktywów, co pozwoli na zatrzymanie zysków i odzyskanie zainwestowanych środków. Dzięki takim działaniom, będziemy w dalszym ciągu zapewniać realizację strategii całkowitego zwrotu naszym akcjonariuszom. Łącząc sprawne zarządzanie aktywami, pomyślną realizację planowanych projektów oraz efektywne finansowanie, spółka GTC będzie dążyć do generowania znaczących zysków z inwestycji dla akcjonariuszy.

Jesteśmy przekonani, że GTC jest dobrze przygotowana na rok 2019 i na lata kolejne, aby zapewnić swoim interesariuszom najwyższą wartość.

Nasi interesariusze

Podsumowując rok 2018, chcielibyśmy serdecznie podziękować naszym najemcom i partnerom biznesowym za współpracę w 2018 r. Chcielibyśmy również podziękować naszym akcjonariuszom za wsparcie i wiarę w naszą strategię. W trakcie 2018 r. wspieraliśmy naszego głównego udziałowca w jego rozważaniach na temat opcji strategicznych w odniesieniu do spółki GTC. Na koniec chcielibyśmy podziękować naszym pracownikom, bez których nie moglibyśmy dokonać naszych osiągnięć. Ich zaangażowanie i ciężka praca przyniosły doskonałe wyniki w 2018 r.

Z niecierpliwością czekamy na kolejne sukcesy w 2019 r. i chcemy kontynuować realizację naszej strategii rozwoju.

Thomas Kurzmann

Erez Boniel

Prezes Zarządu

Członek Zarządu

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI GLOBE TRADE CENTRE S.A.
W ROKU ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2018 R.**

Spis treści

Punkt 1. Wprowadzenie	4
Punkt 2. Wybrane dane finansowe	6
Punkt 3. Główne czynniki ryzyka	7
Punkt . 4. Prezentacja Grupy i Spółki	26
Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy	26
Punkt 4.2. Główne wydarzenia	27
Punkt 4.3. Struktura organizacyjna Grupy	28
Punkt 4.4. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy	29
Punkt 4.5. Strategia Grupy	29
Punkt 4.6. Opis działalności	32
Punkt 4.7. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy	33
Punkt 4.7.1. Rynek powierzchni biurowych	33
Punkt 4.7.2. Rynek nieruchomości handlowych	36
Punkt 4.7.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych	37
Punkt 4.8 Informacja na temat polityki Spółki w zakresie działalności sponsorskiej, charytatywnej oraz podobnej działalności	39
Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych	39
Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne	39
Punkt 5.2. Szczegółowe czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne Spółki	41
Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami	42
Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej	42
Punkt 5.4.1. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2018 r. i 2017 r.	42
Punkt 5.5. Rachunek zysków i strat	43
Punkt 5.5.1. Porównanie wyników finansowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. z tym samym okresem roku 2017.	43
Punkt 5.6. Rachunek przepływów pieniężnych	44
Punkt 5.6.1. Analiza przepływów pieniężnych	44
Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe	44
Punkt 6. Opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji do chwili sporządzenia sprawozdania z działalności	45
Punkt 7. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych	45
Punkt 8. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązany	46
Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe	46
Punkt 10. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowe poza Spółką i ich metody finansowania	46
Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego	46
Punkt 12. Polityka wynagrodzeń i zarządzanie zasobami ludzkimi	49
Punkt 12.1 Polityka wynagrodzeń	49
Punkt 12.2 Liczba pracowników na dzień 31 grudnia	49
Punkt 12.3 System motywacyjny	49
Punkt 12.4 Polityka szkoleniowa	49
Punkt 12.5 Świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej	49
Punkt 12.6 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi	50
Punkt 12.7 Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów	50
Punkt 12.8 Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej	50
Punkt 12.9 Program motywacyjny	52
Punkt 12.9.1 System kontroli programu motywacyjnego	52
Punkt 12.10 Informacje o wszelkich zobowiązaniach wynikających z emerytur i świadczeń o podobnym charakterze dla byłych osób zarządzających, nadzorujących albo byłych członków organów administrujących	53
Punkt 13. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej	53

Punkt 14. Znaczące transakcje z podmiotami powiązаныmi na warunkach innych niż warunki rynkowe	54
Punkt 15. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym roku umowach kredytowych	54
Punkt 16. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości	55
Punkt 17. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Grupy	55
Punkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku w tym umowy ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji	55
Punkt 19. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych	55

Punkt 1. Wprowadzenie

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

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

Od momentu powstania do dnia 31 grudnia 2018 r. Grupa (i) wybudowała 1,1 miliona m kw. powierzchni komercyjnej najmu brutto i ponad 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała ponad 500 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 151 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych. Dodatkowo Grupa GTC poprzez swoje jednostki stowarzyszone w Czechach wybudowała i sprzedała ponad 100 tysięcy m kw. powierzchni komercyjnej i około 76 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 42 ukończone budynki komercyjne, w tym 38 budynki biurowe i 4 centra handlowe o łącznej powierzchni najmu wynoszącej około 682 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 672 tysięcy m kw.;
- 8 budynków w budowie, w tym 7 budynków biurowych i 1 centrum handlowe, o łącznej powierzchni najmu około 113 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 113 tysięcy m kw.;
- 1 budynek przeznaczony na sprzedaż;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną, oraz
- grunty pod zabudowę mieszkaniową przeznaczone na sprzedaż.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 9.468.436 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 81% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 9%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną – 6%, (iv) aktywa przeznaczone na sprzedaż – 3%, oraz (v) projekty i grunty mieszkaniowe – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 99% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 1% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym grunty przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Dodatkowo, Grupa zarządza aktywem należącymi do podmiotów trzecich w Katowicach.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) oraz wchodzi w skład indeksu mWIG40.

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

W Sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej odwołania do Spółki lub GTC dotyczą Globe Trade Centre S.A., a wszystkie odwołania do Grupy lub Grupy GTC stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych, podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. oraz w latach późniejszych i są oznaczone kodem PLGTC0000037 oraz zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) w dniu 18 sierpnia 2016 r. i są oznaczone kodem ISIN PLGTC0000037; "Obligacje" odnoszą się do obligacji wyemitowanych przez spółkę Globe Trade Centre S.A. i wprowadzonych na rynek alternatywny odpowiednio pod kodami PLGTC0000144, PLGTC0000177, PLGTC0000219, PLGTC0000227, PLGTC0000235, PLGTC0000243, PLGTC0000268 i PLGTC0000276; "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania Zarządu z działalności Spółki przygotowanego zgodnie z art. 70 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim; „CEE” odnosi się do grupy krajów

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

Prezentacja informacji finansowych

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

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

Prezentacja informacji o nieruchomościach

Informacje na temat nieruchomości przedstawiono pro rata zgodnie z zasadą konsolidacji udziałów Grupy w każdej z nieruchomości. Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Grupa konsoliduje w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Stopień wynajęcia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2018 r.

Dane branżowe i rynkowe

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

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

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

Zastrzeżenia

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

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

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

Punkt 2. Wybrane dane finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane historyczne dane finansowe Spółki za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. i 2017 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Punktem 5 "Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych" oraz ze sprawozdaniem finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. (łącznie z jego notami). Spółka prezentuje dane finansowe przygotowane zgodnie z MSSF i pochodzące ze zbadanego sprawozdania finansowego za rok zakończony 31 grudnia 2018 r.

Wybrane dane finansowe zostały przeliczone na euro według następujących zasad:

- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2018 r. – 4,3000 złotych / EUR
- poszczególne pozycje aktywów i pasywów – według średniego kursu NBP ogłoszonego na 31 grudnia 2017 r. – 4,1709 złotych / EUR
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy 2018 r. według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakońzonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2018 r. do 31 grudnia 2018 r. – 4,2623 złotych / EUR
- poszczególne pozycje rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływu środków pieniężnych za dwanaście miesięcy 2017 r. według kursu stanowiącego średnią arytmetyczną średnich kursów ustalonych przez Narodowy Bank Polski na ostatni dzień każdego zakońzonego miesiąca okresu od 1 stycznia 2017 r. do 31 grudnia 2017 r. – 4,2576 złotych / EUR

(w tys.)	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2018 r.		2017 r.	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Rachunek wyników				
Udział w zysku jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	377.864	88.653	605.640	142.249
Pozostałe przychody operacyjne	113.197	26.558	124.569	29.258
Koszty finansowe	(40.040)	(9.394)	(44.368)	(10.421)
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych netto	(16.887)	(3.962)	9.001	2.114
Koszty działalności operacyjnej oraz pozostałe	(34.143)	(8.010)	(48.878)	(11.480)
Zysk przed opodatkowaniem	399.991	93.844	645.964	151.720
Podatek dochodowy	(10.592)	(2.485)	17.231	4.047
Zysk netto	389.399	91.359	663.195	155.767
Zysk na jedną akcję (nie w tys.)	0,82	0,19	1,42	0,33
Przepływy środków pieniężnych				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	179.816	42.188	54.567	12.816
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(283.431)	(66.497)	(149.719)	(35.165)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(101.385)	(23.786)	55.602	13.059
Sprawozdanie z sytuacji finansowej				
Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	5.128.356	1.192.641	4.463.347	1.070.116
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	133.102	30.954	330.081	79.139
Pozostałe	7.748	1.802	7.870	1.887
Aktywa łącznie	5.269.206	1,225,397	4.801.298	1.151.142
Zobowiązania długoterminowe	627.950	146.035	635.027	152.252
Zobowiązania krótkoterminowe	273.527	63.611	257.988	61.854
Kapitał własny	4.367.729	1.015.751	3.908.283	937.036
Kapitał podstawowy	48.354	10.960	47.031	10.651

Punkt 3. Główne czynniki ryzyka

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

Czynniki ryzyka związane z działalnością Grupy i Spółki

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

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

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

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

Grupa może nie zrealizować swojej strategii

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Działalność Grupy uzależniona jest od jej zdolności do aktywnego zarządzania aktywami

Jedną z podstawowych części działalności Grupy jest aktywne zarządzanie majątkiem, co obejmuje zarządzanie współczynnikiem niewynajętych powierzchni i poziomem czynszu oraz warunkami zawartych umów najmu dla wszystkich nieruchomości komercyjnych, a także kompletowaniem pożądanej grupy najemców (ang. *tenant mix*) w przypadku nieruchomości handlowych. Wspomniane działania mają szczególne znaczenie w stosunku do dużych nieruchomości komercyjnych Grupy. Oprócz ograniczeń prawnych zdolność Grupy do wynajęcia wolnej powierzchni, renegotjacji czynszu i tworzenia pożadanego 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 pożądany sposób mogą być niemożliwe.

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

Rozwój i rentowność Grupy 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 Spółki.

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

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

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

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

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

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

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

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

całego Portfela Nieruchomości Grupy. W zakresie rozwiązywanych i wygasających umów najmu, Grupa nie może zagwarantować, że dane nieruchomości zostaną natychmiast ponownie wynajęte. Wzrost wskaźnika niewynajętych powierzchni spowoduje obniżkę przychodów z wynajmu istniejących nieruchomości i niższą wycenę nieruchomości oraz całego Portfela Nieruchomości Grupy. Oczekiwany poziom niewynajętych powierzchni jest już odzwierciedlony w Raportach z wyceny na dzień 31 grudnia 2018 r. Stałe koszty utrzymania powierzchni niewynajętych, jak również brak dochodu z najmu takich powierzchni, mogą mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Grupa nie może zagwarantować rentowności swoich projektów

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

Grupa może nie mieć możliwości odpowiednio szybkiej sprzedaży swoich nieruchomości

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

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

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

Nieruchomości Grupy mogą ponieść szkody z powodu nieodkrytych usterek lub ze względu na wpływ czynników zewnętrznych (np. trzęsienia ziemi, 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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Czynniki, na które Grupa ma ograniczony wpływ albo nie ma żadnego wpływu, mogą opóźnić realizację projektów Grupy lub 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 powodzie, mogące uszkodzić albo opóźnić realizację projektów;
- wypadki przemysłowe, pogorszenie warunków ziemnych (np. obecność wód podziemnych) oraz potencjalna odpowiedzialność z tytułu przepisów ochrony środowiska i innych właściwych przepisów prawa, przykładowo, związanych z zanieczyszczeniem gleby, znaleziskami archeologicznymi lub niewybuchami;
- akty terroru lub zamieszki, bunty, strajki lub niepokoje społeczne;
- naruszenia prawa budowlanego lub dotychczas nieodkryte istniejące zanieczyszczenie gleby lub materiały budowlane, które zostaną uznane za szkodliwe dla zdrowia;
- zmiany obowiązujących przepisów prawa, regulaminów lub standardów, które wejdą w życie po rozpoczęciu przez Grupę etapu planowania lub budowy projektu, skutkujące poniesieniem przez Grupę dodatkowych kosztów lub powodujące opóźnienia w realizacji projektu; lub
- błędne metody realizacji budowy lub wadliwe materiały budowlane.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Grupa podlega przepisom dotyczącym ochrony środowiska

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

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

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

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

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

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

Grupa może posiadać niewystarczającą ochronę ubezpieczeniową

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

Grupa jest uzależniona od ograniczonej liczby kluczowych członków jej kierownictwa

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

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

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

Czynniki ryzyka związane z sytuacją finansową Grupy

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami kursów wymiany walut

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

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

Grupa ponosi ryzyko związane z wahaniami stóp procentowych

Umowy kredytowe Grupy oprocentowane są w oparciu o zmienne stopy procentowe. Wysokość stóp procentowych jest w wysokim stopniu uzależniona od wielu czynników, włącznie z rządową polityką monetarną oraz krajowymi i międzynarodowymi warunkami gospodarczymi i politycznymi, a także innymi czynnikami poza kontrolą Grupy. Ekspozycja grupy na ryzyko związane ze stopami procentowymi i zakres, w jakim Grupa zabezpiecza to ryzyko, są zróżnicowane

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Grupa może nie być w stanie osiągnąć oczekiwanych stóp zwrotu, jeśli rynki nieruchomości w krajach, w których Grupa prowadzi działalność osiągną stopień nasycenia i wzrosnie 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 wzrosnie lub obniżone zostaną stawki czynszów najmu, Grupa może nie zrealizować oczekiwanych stóp zwrotu ze swoich projektów lub w ogóle nie być w stanie wynająć bądź sprzedać swoich nieruchomości, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, wyniki działalności Grupy.

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

Cykliczność rynku nieruchomości

Rynek nieruchomości jest rynkiem cyklicznym. W rezultacie liczba projektów ukończonych przez Grupę była różna w poszczególnych latach, w zależności od m.in. ogólnych czynników makroekonomicznych, zmian demograficznych dotyczących określonych obszarów miejskich, dostępności finansowania oraz cen rynkowych istniejących i nowych projektów. Co do zasady rosnący popyt przyczynia się do wzrostu oczekiwań co do realizowanego zysku oraz większej liczby nowych projektów, jak również do wzrostu aktywności ze strony konkurentów Grupy. Ze względu na znaczny czas pomiędzy podjęciem decyzji o rozpoczęciu budowy projektu a terminem jego faktycznej realizacji, częściowo wynikającym z długotrwałej procedury pozyskiwania wymaganych zezwoleń od administracji publicznej oraz czasu budowy, istnieje ryzyko, że z chwilą zakończenia projektu rynek będzie nasycony, a inwestor nie będzie mógł wynająć ani sprzedać projektu przy oczekiwanym poziomie zysku. Po okresie poprawy koniunktury na rynku przeważnie następuje pogorszenie koniunktury, a inwestorzy są 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.

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

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

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

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

Przepisy prawa podatkowego w niektórych krajach, w których Grupa prowadzi działalność, z Polską włącznie, są skomplikowane i niejasne oraz podlegają częstym zmianom. Praktyka stosowania prawa podatkowego przez organy

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

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

Ponadto na działalność Grupy, z uwagi na transgraniczny charakter, mają również wpływ umowy międzynarodowe, w tym umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawarte przez Rzeczpospolitą Polską z innymi państwami. 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 powiązаныmi realizowane przez Spółki Grupy mogą zostać zakwestionowane przez organy podatkowe

Spółki z Grupy przeprowadzają transakcje z podmiotami powiązаныmi w rozumieniu przepisów podatkowych. Zawierając i realizując transakcje z podmiotami powiązаныmi, 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 szczególnie charakter transakcji z podmiotami powiązаныmi, złożoność i niejednoznaczność przepisów prawnych regulujących metody badania stosowanych cen, jak też trudności w zidentyfikowaniu porównywalnych transakcji do celów odniesień, nie można zapewnić, że poszczególne Spółki z Grupy nie zostaną poddane kontrolom lub innym czynnościom sprawdzającym podejmowanym przez organy podatkowe lub organy kontroli skarbowej. W przypadku zakwestionowania metod określenia warunków rynkowych do celów powyższych transakcji, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową, perspektywy rozwoju lub wyniki Spółek z Grupy.

Zmiany w przepisach prawnych mogą negatywnie wpłynąć na Grupę

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

autoryzacja lub decyzja o zmianie decyzji o warunkach zabudowy albo podobne wymogi zostaną zakwestionowane, czynniki te mogą negatywnie wpłynąć na działalność Grupy, jej sytuację finansową, wyniki działalności.

Czynniki ryzyka dotyczące struktury akcjonariatu Spółki i ładu korporacyjnego

Pomiędzy Grupą a akcjonariuszem dominującym Grupy może istnieć potencjalny konflikt interesów

GTC Dutch Holdings B.V. ("GTC Dutch"), spółka w pełni kontrolowana przez LSREF III GTC Investments B.V., jest akcjonariuszem dominującym Grupy na dzień przekazania niniejszego Raportu. LSREF III GTC Investments B.V., fundusz specjalizujący się w inwestycjach w nieruchomości, jest zarządzany przez Lone Star Funds. Lone Star Funds („Lone Star”) jest wiodącą firmą *private equity*, realizującą globalne inwestycje w nieruchomości, aktywa kapitałowe, dłużne i inne.

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

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

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

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

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

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

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

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

W celu finansowania przyszłych akwizycji Spółka może pozyskiwać dodatkowy kapitał poprzez oferowanie dłużnych papierów wartościowych albo dodatkowych udziałowych papierów wartościowych, w tym, obligacji zamiennych, obligacji średnioterminowych, obligacji nadrzędnych lub podporządkowanych oraz akcji zwykłych. Emisja udziałowych lub dłużnych papierów wartościowych zamiennych na akcje może rozwodnić prawa majątkowe i prawa głosu obecnych akcjonariuszy, jeżeli zostanie zrealizowana bez prawa poboru lub jakichkolwiek innych praw do subskrypcji albo obniżyć cenę Akcji lub spowodować wystąpienie obydwu tych zdarzeń jednocześnie. Udziały akcjonariuszy w kapitale zakładowym mogą zostać dodatkowo rozwodnione w wyniku wykonywania prawa do zamiany lub prawa opcji przez posiadaczy obligacji z warrantami, które Spółka może wyemitować w przyszłości. Posiadacze akcji zwykłych Spółki posiadają ustawowe prawo poboru uprawniające ich do

nabywania określonego procentu akcji z każdej emisji akcji zwykłych Spółki. Tym samym posiadacze akcji zwykłych Spółki mogą w pewnych okolicznościach mieć prawo do nabycia akcji zwykłych, które mogą zostać wyemitowane przez Spółkę w przyszłości, w celu utrzymania swojego procentowego udziału w kapitale Spółki, obniżając procent udziału w kapitale dostępnym dla pozostałych inwestorów. Ponieważ każda decyzja Spółki o emisji dodatkowych papierów wartościowych zależy od warunków rynkowych oraz innych czynników będących poza kontrolą Spółki, Spółka nie może przewidzieć kwoty, terminu ani charakteru takich przyszłych emisji. Tak więc przyszli inwestorzy ponoszą ryzyko obniżenia ceny rynkowej Akcji i rozwodnienia ich udziału w kapitale zakładowym Spółki w wyniku ofert realizowanych przez Spółkę w przyszłości.

Punkt . 4. Prezentacja Grupy i Spółki

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

Punkt 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy

Grupa GTC której Spółka jest podmiotem dominującym jest wiodącym deweloperem i inwestorem w sektorze nieruchomości komercyjnych, koncentrującym swoje działania na rynku polskim pięciu stolicach Europy Południowej i Wschodniej. Prowadzi działalność w Polsce, Budapeszcie, Belgradzie Bukareszcie, Zagrzebiu i Sofii. Grupa powstała w 1994 r

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

Od momentu powstania do dnia 31 grudnia 2018 r. Grupa (i) wybudowała 1,1 miliona m kw. powierzchni komercyjnej najmu brutto i ponad 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej, (ii) sprzedała ponad 500 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych i około 300 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej oraz (iii) nabyła około 151 tysięcy m kw. powierzchni brutto w ukończonych nieruchomościach komercyjnych. Dodatkowo Grupa GTC poprzez swoje jednostki stowarzyszone w Czechach wybudowała i sprzedała ponad 100 tysięcy m kw. powierzchni komercyjnej i około 76 tysięcy m kw. powierzchni mieszkaniowej.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. portfel nieruchomości Grupy obejmował:

- 42 ukończone budynki komercyjne, w tym 38 budynki biurowe i 4 centra handlowe o łącznej powierzchni najmu wynoszącej około 682 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 672 tysięcy m kw.;
- 8 budynków w budowie, w tym 7 budynków biurowych i 1 centrum handlowe, o łącznej powierzchni najmu około 113 tysięcy m kw., z czego proporcjonalny udział Grupy wynosi około 113 tysięcy m kw.;
- 1 budynek przeznaczony na sprzedaż;
- grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną; oraz
- grunty pod zabudowę mieszkaniową przeznaczone na sprzedaż.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. wartość księgowa portfela nieruchomości Grupy wynosiła 9.468.436 zł, przy czym: (i) ukończone nieruchomości komercyjne Grupy stanowiły 81% tej wartości; (ii) nieruchomości komercyjne w budowie 9%; (iii) grunty przeznaczone pod zabudowę komercyjną – 6%, (iv) aktywa przeznaczone na sprzedaż – 3%, oraz (v) projekty i grunty mieszkaniowe – 1%. Na podstawie oceny Grupy około 99% portfela nieruchomości stanowią kluczowe projekty, a pozostałe 1% stanowią projekty niezwiązane z działalnością podstawową Grupy, w tym grunty przeznaczone na sprzedaż i projekty mieszkaniowe.

Dodatkowo, Grupa zarządza aktywem należącymi do podmiotów trzecich w Katowicach

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych i na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (inward listing) oraz wchodzi w skład indeksu mWIG40.

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

Punkt 4.2. Główne wydarzenia

Następujące wydarzenia Spółki miały miejsce w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r.:

W dniu 12 marca 2018 r. Spółka spłaciła 1/3 wartości nominalnej 20.000 obligacji wyemitowanych w 2014 r., ISIN PLGTC0000177. Po dokonaniu częściowego wykupu odsetki od Obligacji będą naliczane od wartości nominalnej każdej Obligacji pomniejszonej o kwotę częściowej spłaty, tj. od kwoty 6.666,67 zł.

W dniu 20 marca 2018 r. rada nadzorcza Spółki przyjęła uchwałę, zgodnie z którą zaproponuje zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu Spółki („ZWZ”) wypłatę dywidendy w wysokości 0,33 złotych na jedną akcję z zysku wypracowanego w roku obrotowym zakończonym dnia 31 grudnia 2017 r.

W marcu 2018 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w Euro, notowane na GPW, o całkowitej wartości 86.100 zł (20.494 EUR).

W dniu 2 kwietnia 2018 r. Spółka otrzymała od większościowego akcjonariusza Spółki, LSREF III GTC Investments BV („Lone Star”), z siedzibą w Amsterdamie, Holandia, zawiadomienia o tym, że Lone Star postanowiła dokonać przeglądu swoich opcji w odniesieniu do inwestycji w Globe Trade Centre SA i wyznaczyła J.P. Morgan i UBS, aby pomogli im w tym strategicznym przeglądzie.

W dniu 30 kwietnia 2018 r. Spółka spłaciła 1/3 wartości nominalnej 2.942 obligacji wyemitowanych w 2012 r., ISIN PLGTC0000144 w kwocie 98.067 zł. Była to spłata całkowita tych obligacji.

W dniu 31 maja 2018 r. Spółka nabyła spółkę zależną w Bułgarii, która jest właścicielem centrum handlowego Mall of Sofia i sąsiadującego biurowca w Sofii. Mall of Sofia oferuje 22.400 m kw. powierzchni handlowej oraz 10.300 m kw. powierzchni biurowej. Cena zakupu udziałów wyniosła 39.000 EUR. Jednocześnie Grupa zawarła umowę pożyczki z OTP BANK PLC i DSK BANK EAD. Banki udzieliły pożyczki związanej z Mall of Sofia w wysokości 61.400 EUR.

W maju 2018 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 0,33 zł na akcje. Spółka umożliwiła akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymaniem gotówki. W rezultacie, w czerwcu 2018 r. Spółka wyemitowała 13.233.492 Akcji Serii M na rzecz akcjonariuszy Spółki, którzy wybrali dywidendę na akcje w kwocie 113.500 zł (26.500 EUR), a wypłaciła dywidendę w wysokości 41.700 zł (9.700 EUR) pozostałym akcjonariuszom.

W dniu 11 lipca 2018 r. Spółka otrzymała zawiadomienie od Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego PZU S.A. występującego w imieniu Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” zmianie stanu posiadania akcji Globe Trade Centre S.A. Po zarejestrowaniu zmian w kapitale zakładowym Spółki, OFE PZU posiada 47.922.603 akcji zwykłych Spółki, reprezentujących 9,91% w kapitale zakładowym Spółki oraz uprawniających do wykonywania 47.922.603 głosów na walnym zgromadzeniu, tj. 9,91% ogólnej liczby głosów w Spółce. W wyniku otrzymanego w dniu 11 lipca 2018 r. zawiadomienia od Otwartego Funduszu Emerytalnego „Złota Jesień” o zmniejszeniu udziału w Spółce poniżej 10%, zgodnie z art. 9 pkt 2 statutu Spółki wygasł mandat pana Ryszarda Wawryniewicza jako członka rady nadzorczej Spółki.

W dniu 30 lipca 2018 r. Spółka otrzymała trzy zawiadomienia o zmianie stanu posiadania akcji Spółki od spółki Lone Star Real Estate Partners III, L.P., LSREF III GTC Investments B.V., oraz od jej podmiotu zależnego GTC Dutch Holdings B.V. Zgodnie z zawiadomieniami, w dniu 24 lipca 2018 r. spółka LSREF III GTC Investments B.V. wniosła aportem 298,575,091 akcji Spółki (stanowiących 61,75% udziałów w kapitale zakładowym Spółki, oraz dających prawo 61,75% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki) do swojej spółki zależnej GTC Dutch Holdings i w związku z tym, jej bezpośrednio udziały w Spółce spadły do zera.

W dniu 10 września 2018 r. Spółka spłaciła 1/3 wartości nominalnej 20.000 obligacji wyemitowanych w 2014 r., ISIN PLGTC0000177. Po dokonaniu częściowego wykupu odsetki od Obligacji będą naliczane od wartości nominalnej każdej Obligacji pomniejszonej o kwotę częściowej spłaty, tj. od kwoty 3.333,34 zł.

W dniu 16 października 2018 r. Spółka otrzymała zawiadomienie od Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego PZU S.A. (PTE PZU S.A.) występujące w imieniu Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień” (OFE PZU) że w związku z zakończeniem w dniu 12 października br. likwidacji Pekao Otwartego Funduszu Emerytalnego (Pekao OFE), skutkującym przeniesieniem w tym dniu wszystkich aktywów Pekao OFE do OFE PZU oraz wstąpieniem OFE PZU we wszystkie prawa i obowiązki Pekao OFE, dotychczas posiadany udział OFE PZU w ogólnej liczbie głosów w spółce Globe Trade Centre S.A. (ISIN PLGTC0000037) zwiększył się na ten dzień i wyniósł 50.985.513 akcji (10,54% głosów).

Wydarzenia mające miejsce po 31 grudnia 2018 r.:

W dniu 14 lutego 2019 r. Midroog (izraelska agencja ratingowa akredytowana przez państwo Izrael) przyznała ocenę kredytową („rating”) na poziomie A2.il ze stabilną perspektywą zdolności do spłaty zadłużenia w kwocie do 70.000 EUR, które Spółka może zaciągnąć w Izraelu. Zgodnie z Długoterminową Skalą Ocen Midroog, przyznany Spółce rating A2.il odzwierciedla w ocenie Agencji, stosunkowo wysoką zdolność Spółki do spłaty takiego długu w odniesieniu do pozostałych lokalnych emitentów w Izraelu.

Następujące wydarzenia Grupy miały miejsce w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r.:

W marcu 2018 r. Grupa ukończyła renowację dwóch budynków biurowych Green Heart w Belgradzie.

W kwietniu 2018 r. Grupa refinansowała biurowiec 19 Avenue w Belgradzie. Suma pożyczki wyniosła 101.000 zł (24.000 EUR).

W czerwcu 2018 r. Grupa zakończyła budowę biurowca GTC White House na Węgrzech.

W czerwcu 2018 r. Grupa refinansowała biurowiec Belgrade Business Center w Belgradzie. Suma pożyczki wyniosła 97.000 zł (23.000 EUR).

W sierpniu 2018 r. Globis Wrocław i Santander Bank zawarły nową umowę kredytową. Suma pożyczki wyniosła 98.200 zł (23.100 EUR).

We wrześniu Grupa nabyła działkę niedaleko budynku biurowego Center Point w Budapeszcie za kwotę 70.120 zł (16.500 EUR). Na działce znajduje się budynek biurowy o powierzchni 6.000 m kw., który Grupa zamierza zburzyć i wybudować w jego miejsce budynek oferujący 35.500 m kw. powierzchni biurowej.

W dniu 31 października 2018 r. Grupa spłaciła w całości pożyczkę udzieloną przez mBank dla budynku Artico w wysokości 55.200 zł (13.000 EUR).

W grudniu 2018 r. Artico i Bank Oszczędności podpisały nową umowę pożyczki. Całkowita kwota pożyczki w wysokości 62.000 zł (14.500 EUR) została wypłacona w styczniu 2019 r.

W grudniu 2018 r. Grupa i Raiffeisen Bank podpisały umowę pożyczki na refinansowanie kompleksu biurowego FortyOne w Belgradzie. Grupa spłaci w całości istniejącą pożyczkę w wysokości 111.800 zł (26.000 EUR) i zaciągnie nową pożyczkę w wysokości 172.000 zł (40.000 EUR).

Wydarzenia mające miejsce po 31 grudnia 2018 r.:

W lutym 2019 r. Grupa podpisała podstawowe warunki sprzedaży (term sheet) biurowca GTC White House w Budapeszcie. W rezultacie na dzień 31 grudnia 2018 r. dane aktywa prezentowane są jako aktywa przeznaczone do sprzedaży o łącznej wartości godziwej 300.000 zł (70.000 EUR).

W marcu 2019 r. Grupa i UniCredit podpisały nową pożyczkę w wysokości 86.000 zł (20.000 EUR) (z możliwością podwyższenia o 15.050 zł (3.500 EUR) po ukończeniu budowy, w określonych warunkach) na budowę Advance Business Center II.

Punkt 4.3. Struktura organizacyjna Grupy

GTC S.A., poprzez swoje spółki zależne, stowarzyszone i współzależne pozyskuje i realizuje projekty w sektorze nieruchomości. Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2018 r. jest przedstawiona w sprawozdaniu finansowym za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. w *Nocie 9 Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych*.

W strukturze Grupy wystąpiły następujące zmiany w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r.:

- spółka Europort Ukraine Holdings 2 LLC została zlikwidowana,
- spółka GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. została zlikwidowana,

- spółka BCG Investment B.V. została zlikwidowana,
- spółka Bucharest City Gate B.V. została zlikwidowana,
- spółka Operetico Enterprises Ltd została zlikwidowana,
- spółka Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia została sprzedana,
- spółka Seven Gardens d.o.o. została utworzona,
- spółka Dorado 1 EOOD została nabyta,
- spółka Julesberg Sp. z o.o. jest w trakcie likwidacji,
- spółka Jowett Sp. z o.o. jest w trakcie likwidacji,
- spółka Riverside Apartmanok Kft. jest w trakcie likwidacji,
- spółka River Loft Apartmanok Ltd jest w trakcie likwidacji,
- spółka CID Holding S.A. jest w trakcie likwidacji,
- spółka GTC Business park EAD połączyła się z NRL EAD.

Punkt 4.4. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

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

Punkt 4.5. Strategia Grupy

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

Celem Grupy jest kreowanie wartości w wyniku:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Oceniając warunki panujące na rynkach, na których działa GTC oraz spełniając surowe kryteria Grupy w ciągu 2018 r. GTC zakupiło :

- Mall of Sofia (centrum handlowe zlokalizowane w Sofii, Bułgaria)
- Sofia Tower (budynek biurowy zlokalizowany w Sofii, Bułgaria)
- działkę budowlaną zlokalizowaną w pobliżu Center Point z istniejącym budynkiem biurowym (Budapeszt, Węgry)

Od roku 2015 Grupa dodatkowo zakupiła:

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

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

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

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

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

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

Realizacja wybranych projektów deweloperskich

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

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

W roku 2018 Grupa kończyła 3 budynki biurowe:

- Green Heart (2 budynki biurowe zlokalizowane w Belgradzie, Serbia),
- White House (budynek biurowy zlokalizowany w Budapeszcie, Węgry).

Realizacja tych projektów, które na dzień przygotowania Sprawozdania były na etapie budowy stanowi istotny czynnik wzrostu wartości Grupy.

Obecnie Grupa posiada 5 projektów w budowie oferujących łącznie 113.100 m kw. powierzchni biurowej i handlowej

- Ada Mall - centrum handlowo-rozrywkowe, które jest budowane przez Grupę w Belgradzie o łącznej powierzchni najmu brutto około 34.400 m kw.;
- Green Heart - kompleks 5 budynków biurowych o powierzchni najmu brutto do około 46.000 m kw., który zostanie wybudowany w Belgradzie, Serbia, Grupa ukończyła renowację dwóch budynków biurowych o łącznej powierzchni 21.600 m kw.;
- Advance Business Center I i II - budynki biurowe o powierzchni najmu brutto do około 15.600 m kw. i 17.900 m kw., które zostaną wybudowane w Sofii, Belgradzie;
- Matrix A i B - budynki biurowe o powierzchni najmu brutto do około 10.400 m kw. każdy, które zostaną wybudowane w Zagrzebiu, Chorwacja.

Dodatkowo Grupa posiada 4 projektów oferujących łącznie 101.500 m kw. powierzchni biurowej i handlowej będących w fazie projektowania:

- City Rose Park 1&2 - budynki biurowe o powierzchni najmu brutto do około 35.500 m kw., który zostanie wybudowany w Bukareszcie, Rumunii;
- The Twist - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 37.000 m kw., który zostanie wybudowany w Budapeszcie, Węgry;
- Pillar - budynek biurowy o powierzchni najmu brutto do około 29.000 m kw., który zostanie wybudowany w Budapeszcie, Węgry.

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

Sprzedaż ustabilizowanych nieruchomości

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

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

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

Punkt 4.6. Opis działalności

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

Grupa działa w sektorze nieruchomości komercyjnych, gdzie aktywnie zarządza rosnącym portfelem nieruchomości komercyjnych w regionie CEE i SEE, a ponadto realizuje wybrane projekty deweloperskie. Na dzień 31 grudnia 2018 r., wartość księgową nieruchomości inwestycyjnych, aktywów przeznaczonych na sprzedaż, projektów mieszkaniowych oraz gruntów przeznaczonych pod zabudowę komercyjną i mieszkaniową wyniosła 9.468.436 zł (2.201.962 EUR).

Nieruchomości inwestycyjne

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa zarządza projektami komercyjnymi o łącznej powierzchni brutto około 682 tys. m kw., obejmującymi 38 budynków biurowych i 4 centra handlowe. Na dzień 31 grudnia 2018 r. jej portfel obejmuje nieruchomości inwestycyjne stanowiące 81% całego portfela (pod względem wartości).

Budynki biurowe Grupy zapewniają wygodę, elastyczne wnętrza i pełny komfort pracy. Położenie w samym sercu dzielnic biznesowych, w pobliżu najważniejszych szlaków komunikacyjnych, w tym międzynarodowych lotnisk, gwarantuje doskonałą

komunikację nie tylko z resztą kraju, ale również z całym światem. Projekty Grupy zdobyły zaufanie znacznej liczby międzynarodowych korporacji i innych prestiżowych instytucji, w tym: BlackRock, Microsoft, Arvato Bertelsmann, Barry Callebaut, Jaguar Land Rover, IBM, KPMG, Fujitsu, Hitachi, Pandora, Allegro Group, Huawei, Bosch, UniCredit, Philip Morris, Roche, State Street, ExxonMobil.

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

Projekty w trakcie budowy

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa posiada 7 budynków biurowych i 1 centrum handlowe zaklasyfikowane jako projekty w trakcie budowy o łącznej wartości 817.219 zł (190.051 EUR), co stanowiło 9% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Aktywa przeznaczone na sprzedaż

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa posiada 1 budynek biurowy i grunty zaklasyfikowane jako aktywa przeznaczone na sprzedaż o łącznej wartości 327.643 zł (76.196 EUR), co stanowiło 3% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Grunty pod zabudowę komercyjną

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa posiada grunty zaklasyfikowane jako grunty pod zabudowę komercyjną o łącznej wartości 563.760 zł (131.107 EUR), co stanowiło 6% całego portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości). Grunty zawierają działki pod projekty, które Grupa planuje budować w nadchodzących latach, takie jak: City Rose Park 1&2, The Twist i Pillar stanowią 1% wartości portfela (30% wartości gruntów komercyjnych).

Dodatkowo Grupa posiada bogaty bank ziemi przeznaczonej pod budowę komercyjną pozwalającą na rozszerzenie planowanych projektów na rynkach, na których będzie popyt na budynki komercyjne.

Projekty mieszkaniowe oraz grunty pod zabudowę mieszkaniową

Przez ponad 24 lata Grupa realizowała również projekty mieszkaniowe na sprzedaż, jednak obecnie stopniowo wycofuje się z tego segmentu rynku. Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową o wartości 54.601 zł (12.698 EUR), co stanowiło 1% całości portfela nieruchomości Grupy (pod względem wartości).

Punkt 4.7. Przegląd sytuacji rynkowej w krajach działania Grupy

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

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

Punkt 4.7.1. Rynek powierzchni biurowych

Polska

Warszawa: Rynek warszawski odnotował ogromny sukces w 2018 roku i wydaje się, że potencjał wzrostu nie został jeszcze wykorzystany. Popyt odnotowuje niespotykany poziom, wskaźnik powierzchni niewynajętych jest najniższy od 2012 r., przy prognozie jego dalszego spadku, a nowa podaż jest w pełni absorbowana przy rosnących czynszach. Miasto weszło na ścieżkę stałego wzrostu, o czym świadczy wiele czynników.

Trendem definiującym 2018 rok była, bez cienia wątpliwości, niezwykła aktywność operatorów oferujących elastyczne powierzchnie. W ubiegłym roku wynajęli oni 112.000 m kw. powierzchni. To, co wyróżnia te podmioty, to wyjątkowa kompozycja klientów, których próbują przyciągnąć, a są to: freelancerzy, start-upy, małe firmy i duże korporacje. Taka koncepcja wprowadza na warszawski rynek nowy model pracy i ciekawe pomysły na projekty, z których korzystają również bardziej tradycyjne rozwiązania biurowe.

Patrząc z bliska na rozkład popytu na powierzchnie biurowe w dzielnicach Warszawy, przoduje Centrum, gdzie w zeszłym roku odnotowano transakcje na 239.300 m kw., a następnie Mokotów gdzie wynajęto 219.700 m kw., a trzecie miejsce zajmuje dzielnica biznesowa, gdzie podpisano umowy na łącznie 162.000 m kw.

W wyniku tak znakomitego roku dla całej Warszawy aktywność najemców w 2018 roku objęła rekordowy poziom 856.600 m kw., który to wynik był o 4% wyższy niż w 2017 roku. W 2018 r. absorpcja netto powierzchni biurowej w Warszawie była o 50% wyższa niż nowa podaż, co oznacza, że poziom absorpcji ze strony rynku przekroczył podaż nowej powierzchni. Kolejnym przejawem zaufania do rynku powierzchni biurowych w Warszawie i znakomitą prognozą na przyszłość jest ekspansja firm już działających w mieście.

Drugą szeroko dyskutowaną cechą warszawskiego rynku biurowego jest wzrost podaży, szczególnie w centrum stolicy. Zmniejszenie poziomu wskaźnika powierzchni niewynajętych i wzrost popytu na te lokalizacje skłoniły deweloperów do zwrócenia uwagi na dzielnicę biznesową i centrum miasta.

Nowa podaż w 2018 r. wyniosła 232.700 m kw. Wskaźnik powierzchni niewynajętej w Warszawie uległ dalszemu spadkowi i do końca 2018 r. obniżył się do poziomu 8,7%, co jest najlepszym wynikiem od 2012 r. Wskaźnik powierzchni niewynajętych w Centrum wynosi obecnie 5,4%, co jest najniższym wynikiem od 2009 r. i oznacza, że dostępność opcji najmu w istniejących inwestycjach jest bardzo ograniczona. Przewidywane jest utrzymanie się tendencji spadkowej wskaźnika powierzchni niewynajętych w Warszawie w 2019 r.

Poziom czynszów dla najwyższej jakości powierzchni wzrósł w centrum Warszawy, ze względu na wysoki popyt, niski wskaźnik powierzchni niewynajętych i rosnące koszty budowy. Czynsze dla najwyższej jakości powierzchni na tych obszarach są obecnie notowane na poziomie od 17,0 euro do 23,5 euro/m kw./miesiąc, a najwyższej jakości aktywa znajdujące się w najlepszych lokalizacjach poza centrum na poziomie od 11,0 euro do 15,0 euro/m kw./miesiąc.

Miasta regionalne: Rok 2018 był rokiem prosperity gospodarczej dla Polski. Oprócz rankingu Tholons (w którym cztery polskie miasta znalazły się w Top 100 Super Miast), magazyn CEOWORLD uznał Polskę za drugi najlepszy kraj do inwestowania lub prowadzenia działalności gospodarczej w 2018 r. (pierwsze miejsce w tym rankingu zajęła Malezja).

Te spektakularne osiągnięcia przekładają się bezpośrednio na dynamicznie rozwijający się rynek biurowy w całym kraju. W tym roku liczni gracze już obecni w Polsce wzmocnili lokalną pozycję, a kilku nowych graczy weszło na rynki regionalne.

Rynek nieruchomości biurowych rozwija się dynamicznie. Dwóm miastom z zasobami powierzchni biurowej wynoszącymi powyżej 1 miliona m kw. (Kraków i Wrocław) depczą po piętach Trójmiasto (ponad 775.000 m kw.) i Katowice, które obecnie mają ponad 500.000 m kw. nowoczesnej powierzchni biurowej.

W 2018 r. na rynek poza Warszawą trafiło 57 inwestycji, oferujących łącznie prawie 511.200 m kw. (wzrost o 10% w skali roku). Projekty w fazie budowy na głównych rynkach regionalnych obejmują 900.000 m kw. i skupiają się głównie w Krakowie, Wrocławiu i Trójmieście.

W 2018 r. największy popyt odnotowano w Krakowie. Jego całkowita wielkość wyniosła 208.800 m kw., co stanowiło 32% całego popytu na największych rynkach w Polsce (bez Warszawy). Aktywność najemców w największych miastach Polski objęła ponad 644.800 m kw.

Ogólny wskaźnik powierzchni niewynajętych w ośmiu najważniejszych miastach regionalnych maleje i wynosi obecnie 8,4%. Wskaźnik ten spadł we wszystkich ośmiu największych miastach regionalnych w porównaniu z rokiem poprzednim. Pod koniec 2018 r., Szczecin zastąpił Poznań na pozycji miasta o najniższym wskaźniku powierzchni niewynajętej w Polsce.

W zakresie warunków najmu na głównych rynkach powierzchni biurowych w Polsce, ceny pozostały na względnie stabilnym poziomie. W 2018 r. część miast odnotowała wzrost w górnym zakresie cenowym czynszów wywoławczych dla najwyższej jakości powierzchni: Łódź, Poznań, Szczecin i Katowice (wzrost również w dolnym zakresie cenowym). Pewne niewielkie zmiany spodziewane są w ciągu najbliższych kilku kwartałów.

Bukareszt

W 2018 r. zasób nowoczesnych powierzchni biurowych powiększył się o 5%, osiągając poziom 2,91 mln. m kw. Na bukaresztański rynek trafiło siedem nowych budynków biurowych o łącznej powierzchni 144.000 m kw. Nowoczesny zasób powierzchni biurowych charakteryzował się zrównoważoną jakością, gdzie 49% z nich to budynki klasy A. Wskaźnik wynajęcia powierzchni w nowo oddanych obiektach biurowych wynosi 90%.

Podczas 2018 r. transakcje sprzedaży objęły 324.600 m kw. powierzchni, co stanowiło wynik o 8% niższy niż w 2017 r. Transakcje w zakresie nowego popytu i rozbudowy powierzchni objęły około 61.000 m kw., co stanowiło 19% całkowitej akcji leasingowej i stworzyło 6.000 miejsc pracy. Zdecydowana większość transakcji miała miejsce w budynkach biurowych klasy A. Sektory IT i wysokich technologii nadal dominują w skali całkowitej działalności leasingowej z udziałem wynoszącym 35%. Spółka CBRE szacuje, że w 2019 r. na rynek trafi 304.000 m kw. powierzchni.

Stawki czynszu dla najwyższej jakości nieruchomości pozostały na niezmiennym poziomie i są szacowane na 18,5 euro/m kw./miesiąc, podczas gdy czynsze wywoławcze wahają się od 16,5 euro/m kw./miesiąc w Północnym Bukareszcie do 10 euro/m kw./miesiąc w Południowym i Wschodnim Bukareszcie. Efektywny czynsz netto jest szacowany na 85-90% czynszu wywoławczego.

Na koniec 2018 r. ogólny wskaźnik powierzchni niewynajętych w Bukareszcie odnotował jeden z najniższych poziomów w najnowszej historii: 7,4% zasobu nowoczesnej powierzchni biurowej.

Budapeszt

Rynek nieruchomości biurowych w Budapeszcie wypracował dobre wyniki w 2018 roku. Najemcy zgłosili popyt na prawie 530.000 m kw. powierzchni biurowej, co stanowi wyraźny wzrost o 13% w porównaniu z rokiem 2017. Całkowita absorpcja netto wyniosła 228.000 m kw., w związku z czym wskaźnik powierzchni niewynajętych spadł do rekordowo niskiego poziomu 7,3% na koniec roku, w porównaniu do 7,5% rok wcześniej. Obraz ten nie jest jednak tak jednolity we wszystkich częściach rynku. Korytarz Vaci, centralna dzielnica biurowa i Północna Buda odnotowują niższe wskaźniki niewynajętych powierzchni w porównaniu z rokiem ubiegłym.

Średni poziom czynszów wywoławczych dla całej powierzchni dostępnej w Budapeszcie uległ dalszemu wzrostowi do 12,2 euro/m kw./miesiąc. Pomimo nowej podaży, dostępność powierzchni klasy A skurczyła się w ciągu roku, a średni czynsz wywoławczy w tej kategorii wzrósł do 14,8 euro/m kw./miesiąc. Odnotowano wzrost czynszów w przedziale 5-9% we wszystkich częściach rynku i dla wszystkich kategorii jakości.

Perspektywy dla rynku biurowego są pozytywne, a plany na rok 2019 obejmują oddanie do użytku 126.000 m kw. nowej powierzchni biurowej. 44% z powyższej wielkości jest objęte wstępnymi umowami najmu; w porównaniu do zeszłego roku, rośnie również liczba projektów spekulacyjnych. Jednakże niedobory siły roboczej i gwałtownie rosnące koszty budowy wywierają presję na rynek deweloperski.

Belgrad

Zgodnie z najnowszymi trendami rynkowymi, renowacja istniejących budynków nadal dominowała w działalności deweloperskiej w 2018 r.

W roku 2018 zakończono budowę dwóch budynków biurowych w Belgradzie, zwiększając powierzchnię nieruchomości biurowych o 17.000 m kw. do 772.000 m kw. Obecnie trwają dalsze prace nad kilkoma innymi projektami.

W ostatnim roku aktywność na rynku była napędzana przez wzrost popytu wynikającego z przeprowadzek najemców i powiększania powierzchni najmu. Silny popyt obniżył wskaźnik powierzchni niewynajętych do poziomu 3,5% w zasobie nieruchomości biurowych klasy A i B. Czynsz dla najwyższej jakości nieruchomości utrzymywał się na poziomie 15,5-16,5 euro/m kw./miesiąc.

Sofia

W drugiej połowie roku rynek pracował na wysokich obrotach, a wielkość nowego popytu w całym mieście wyniosła ponad 53.000 m kw.

Dzięki kilku projektom wchodzącym w fazę budowy, zasób projektów w budowie wzrósł o około 88.000 m kw., osiągając w drugiej połowie roku prawie 360.000 m kw., a kolejne 200.000 m kw. znajduje się na etapie planowania. Większość przyszłych projektów zostanie zrealizowana w strefie podmiejskiej Sofii i w Centrum.

Ze względu na dużą liczbę projektów w fazie budowy, wstępne umowy najmu nadal obejmowały znaczącą część aktywności rynkowej. Tradycyjnie popyt utrzymywał się na wysokim poziomie, a aktywność na rynku napędzały sektory IT, outsourcingu i usług biznesowych.

Punkt 4.7.2. Rynek nieruchomości handlowych

Polska

Całkowity zasób powierzchni handlowych w Polsce przekroczył próg 14 milionów metrów kwadratowych GLA do końca 2018 r. 419 centrów handlowych w kraju oferuje obecnie ponad 10,0 mln m kw. GLA, co stanowi 71% wszystkich zasobów. Pozostałe formaty obejmują parki handlowe i magazyny, które oferują 3,9 mln m kw. GLA (27%) oraz centra outletowe, z 0,25 miliona m kw. (2%).

Rok 2018 zakończył się dodaniem 435.000 m kw. nowej powierzchni handlowej we wszystkich formatach sprzedaży, podobnie do wyników roku 2017, kiedy to na rynek weszło około 466.000 m kw. powierzchni. Co ciekawe, w 2018 r. żadne projekty handlowe nie zostały zamknięte, w przeciwieństwie do roku poprzedniego.

W 2018 r. otwarto dwadzieścia dziewięć nowych obiektów handlowych: dziesięć centrów handlowych, dziesięć parków handlowych, osiem samodzielnych sklepów detalicznych i jedno centrum outletowe. Rozbudowano trzynaście istniejących projektów.

W ciągu roku gęstość centrów handlowych w Polsce wzrosła z 255 m kw. do 262 m kw. na 1.000 mieszkańców, zbliżając się do średniej w Europie Zachodniej wynoszącej 276 m kw. Należy jednak zauważyć, że dane te nie obejmują powierzchni handlowej na głównych ulicach miast, która to forma sprzedaży osiąga w Polsce słabsze wyniki w porównaniu z Europą Zachodnią. Jeżeli uwzględnimy powyższy fakt w statystykach, ogólny dystans pomiędzy gęstością handlu detalicznego w Polsce i Europie Zachodniej będzie nadal znaczny.

Obecnie w centrach handlowych powstaje około 269.000 m kw. GLA, z czego 73% (196.000 m kw.) ma zostać oddanych do użytku w 2019 r. To o 40% mniej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Wraz z rozwojem rynku detalicznego w Polsce centra handlowe odnotowują stały wzrost oferty gastronomicznej i rozrywkowej, co zapewnia świetne możliwości dalszego rozwoju. Powyższy fakt jest zgodny ze zmieniającą się funkcją projektów handlowych, które poszerzyły swoją atrakcyjność poza podstawowe doświadczenie związane z zakupami. W skutek powyższego trendu, właściciele często koncentrują się na rozszerzeniu oferty rozrywkowej, udostępniając klientom takie usługi, jak kina, kluby fitness, strefy edukacyjne dla dzieci, przestrzenie do pracy i biblioteki. Równocześnie z roku na rok maleje udział operatorów sklepów spożywczych i sklepów z artykułami do majsterkowania w całkowitej podaży nowej GLA.

Chociaż udział handlu elektronicznego w całkowitej sprzedaży detalicznej rośnie, wizyta w tradycyjnym centrum handlowym wciąż jest pierwszym wyborem dla większości kupujących (według Statista, udział handlu elektronicznego w całkowitej sprzedaży detalicznej w 2018 r. wyniósł około 4,3%).

W 2018 r. sklepy detaliczne prowadziły ciągłą, lecz selektywną ekspansję na terenie całego kraju. W ubiegłym roku na polskim rynku pojawiło się dwadzieścia dziewięć nowych międzynarodowych marek, co oznacza niewielki wzrost wobec 2017 r. i potwierdza, że Polska jest nadal jednym z najbardziej atrakcyjnych miejsc dla sprzedawców detalicznych.

Rok 2018 dowiódł, że polski rynek zmierza w kierunku sprzedaży wielokanałowej. Na rynku pojawiło się wiele nowych koncepcji sprzedaży, najczęściej łączących różne kanały dystrybucji i zaawansowane rozwiązania cyfrowe, takie jak sklep IKEA w centrum handlowym Blue City w Warszawie, który jest pierwszym na świecie przykładem tej koncepcji firmy. Fuzje i przejęcia

również okazały się długofalowym trendem (np. Sieć OBI zajęła kilka miejsc po zamkniętych sklepach Praktiker, a Carrefour w niektórych lokalizacjach przejął miejsce po zamkniętych delikatesach Piotr i Paweł).

Warszawa tradycyjnie odnotowuje najwyższe czynsze w najlepszej jakości centrach handlowych, osiągając poziom 130 euro/m kw./miesiąc. Najwyższe czynsze dotyczą sklepów o powierzchni około 100 m kw. przeznaczonych na asortyment związany z modą i dodatkami, znajdujących się w najlepiej funkcjonujących projektach w danym mieście. Poziom czynszów w innych dużych miastach pozostawał na względnie stabilnym poziomie w porównaniu do 2017 r., sięgając od 42 euro/m kw./miesiąc do 60 euro/m kw./miesiąc.

Niedzielny zakaz handlu stał się szczególnie sporną kwestią w 2018 roku. Skutki zakazu handlu w niedzielę były do niedawna nieznanne. Główny wniosek jest taki, że ogólny zakaz negatywnie wpłynął na wysokość ruchu w centrach handlowych, ale w mniejszym stopniu niż przewidywano. Pomimo spadku liczby odwiedzin, odnotowano ogólny wzrost obrotów. W 2018 r. handel był dozwolony w pierwszą i ostatnią niedzielę każdego miesiąca; w 2019 r. zakaz zostanie rozszerzony, a handel będzie dozwolony jedynie w ostatnią niedzielę każdego miesiąca. W 2020 r. handel zostanie zakazany we wszystkie niedziele z wyjątkiem siedmiu (w okresie przedświątecznym oraz w ostatnią niedzielę w styczniu, kwietniu, czerwcu i sierpniu).

Belgrad

Obecny zasób powierzchni handlowej wynosi 250.000 m kw. w centrach handlowych, co przekłada się na wskaźnik nasycenia w wysokości 150 m kw. na 1.000 mieszkańców (wciąż jeden z najniższych w Europie).

Aktywność budowlana w stolicy pozostała na wysokim poziomie przy 170.000 m kw. powierzchni handlowej w trakcie budowy, gdzie na rynku handlowym w Belgradzie znajdują się obecnie trzy duże place budowy. Pierwsze centrum handlowe które ma zostać oddane do użytku w II kw. to Ada Mall, realizowane przez spółkę GTC, a następnie realizacja dwóch kolejnych projektów spodziewana jest w 2020 r., a mianowicie IPM przez spółkę MPC Properties (44.000 m kw.) i największy z trzech projektów, BW Galerija (93.000 m kw.). Ponadto spółka BIG CEE ogłosiła powiększenie istniejącego centrum handlowego BIG Fashion o kompleks wielofunkcyjny obejmujący park handlowy. Co więcej, szwedzka IKEA ogłosiła budowę parku handlowego na działce przyległej do istniejącego sklepu w Bubanj Potok.

Sofia

Po okresie intensywnego rozwoju w ciągu ostatniej dekady rynek deweloperski w Sofii odnotował spowolnienie i nie trafiły na niego żadne nowe projekty. Ponieważ rynek handlu detalicznego w Sofii jest uważany za dobrze rozwinięty w zakresie nowoczesnego handlu detalicznego, deweloperzy zaczęli skupiać się na miastach drugorzędnych w Bułgarii, przy czym przyszła podaż w stolicy opiera się głównie na programach mieszanych..

Rynek handlu detalicznego nadal odnotowuje duży popyt, a wybrane duże debiuty rynkowe, które miały miejsce od początku roku, obejmują The Body Shop, który otworzył swój flagowy sklep w The Mall, a także pierwszy sklep NYX Professional Makeup, który wszedł na rynek otwierając sklep na głównej ulicy handlowej Sofii. Ponadto na lotniskach w Warnie i Burgas otwarto pierwsze sklepy Victoria's Secret.

Kilku innych sprzedawców detalicznych ogłosiło swoje plany wejścia na rynek, takich jak największa niemiecka sieć z modą i wyposażeniem wewnątrz Kik, japońska sieć sklepów specjalizująca się w towarach dla gospodarstw domowych i dobrach konsumpcyjnych Miniso oraz polski dyskontowy sprzedawca odzieży i artykułów gospodarstwa domowego Pepco.

Punkt 4.7.3. Rynek nieruchomości inwestycyjnych

Polska

Łączna wielkość inwestycji odnotowana w Polsce w 2018 r. osiągnęła imponującą wartość 7,2 mld euro, co stanowi bezprecedensowy wynik przewyższający najlepszy w historii rok 2006 r. o prawie 2,2 mld euro. W 2018 r. podział na sektory obejmował obrót w wysokości 2,75 mld euro w sektorze nieruchomości biurowych, 2,47 mld euro w nieruchomościach handlowych i 1,84 mld euro w sektorze przemysłowym. Ponadto w sektorze hotelowym dokonano transakcji na 120 mln euro.

W sektorze biurowym, po raz drugi w historii, wielkość inwestycji przewyższyła rekordowy wolumen z 2006 roku o ponad 20%. Wśród miast regionalnych na scenie inwestycyjnej dominowały Kraków i Wrocław, gdzie dokonano transakcji obejmujących 9 z 13 nieruchomości które były przedmiotem transakcji w tych miastach.

Aktywność inwestycyjna na rynku nieruchomości biurowych w drugiej połowie 2018 r. była bardzo duża i wydaje się że trend ten będzie trwać dalej w 2019 r., gdzie szereg transakcji czeka na zakończenie w pierwszym kwartale 2019 r. Stopa kapitalizacji dla najlepszej jakości powierzchni biurowych w Warszawie wynosi obecnie 4,75%. Stopa kapitalizacji w regionalnych ośrodkach miejskich wynosi obecnie 6,00%.

W sektorze handlowym pierwszy kwartał okazał się najsilniejszy, a kwartalny wolumen transakcji opiewał na 1,75 mld euro, co stanowiło ok. 70% rocznej wielkości transakcji w tym sektorze. Co więcej, wynik roczny za 2018 rok wskazuje na 20% wzrost wolumenów w porównaniu do 2017 r. (2,07 mld euro w transakcjach w sektorze handlowym).

Stopa kapitalizacji dla centrów handlowych osiągalna dla najlepiej zlokalizowanych, najlepszych w swojej klasie, dominujących, dużych obiektów w Polsce kształtuje się obecnie na poziomie 4,9%, stopa kapitalizacji dla głównych ulic handlowych wynosi około 4,0%, podczas gdy najlepsze parki handlowe osiągać mają poziom około 6,8 %.

Bukareszt

Wielkość rynku inwestycyjnego w nieruchomości w Rumunii w 2018 r. była szacowana na około 900 mln euro, co stanowi wynik nieco niższy od odnotowanego w 2017 r. (963 mln euro). Jednakże kilka transakcji na różnych etapach negocjacji zostało przełożonych na później i najprawdopodobniej zostaną one zrealizowane w pierwszej połowie 2019 r. Ogólna liczba transakcji spadła, chociaż średnia wartość transakcji wzrosła i wyniosła około 31 mln euro.

Bukareszt odpowiadał za ponad 78% całkowitego wolumenu inwestycji, głównie za sprawą dwóch bardzo dużych transakcji biurowych, które zostały zrealizowane odpowiednio w 2 i 3 kw. Rynek został zdominowany przez transakcje biurowe (50%), natomiast aktywa handlowe objęły około 35%.

Największą transakcją zarejestrowaną w 2018 r. było przejęcie The Bridge, parku biurowego o powierzchni 52.000 m kw. w centralno-zachodniej części Bukaresztu, przez rumuńską grupę Dedeman. Powyższa transakcja oznaczała wejście na rynek nieruchomości grupy, która zyskała sławę jako odnoszący największe sukcesy sprzedawca produktów z kategorii „zrób to sam” w Rumunii.

Prognoza makroekonomiczna dla Rumunii jest nadal pozytywna, pomimo ostatnich obaw. W pierwszych dziewięciu miesiącach 2018 r. kraj ten osiągnął jeden z najwyższych wyników wzrostu w UE (przy szacowanym wzroście PKB na poziomie 4,2%) i oczekuje się, że utrzyma ten poziom również w 2019 r. Po stronie finansowania warunki zbliżają się do tych, których można spodziewać się na głównych rynkach Europy Środkowowschodniej.

W związku z tym, optymizm inwestorów jest silny, a poziom zaufania jest na jednym z najwyższych w historii poziomów, przy szacunkach, że łączny wolumen za 2019 r. przekroczy poziom 1 mld euro.

W całym roku stopy kapitalizacji dla nieruchomości handlowych, biurowych i przemysłowych spadły o 25 punktów bazowych, przy najwyższej rentowności zanotowanej dla nieruchomości handlowych na poziomie 7,00%, dla najlepszych powierzchni biurowych na poziomie 7,25%, a stopy kapitalizacji dla najlepszych nieruchomości przemysłowych wyniosły 8,25%.

Budapeszt

Roczna wielkość inwestycji w 2018 r. osiągnęła poziom ok. 1,8 mld euro, co stanowi najwyższy roczny wolumen odnotowany od 2007 r. (około 2 mld euro). Rok 2018 był szóstym rokiem z rzędu charakteryzującym się stałym wzrostem apetytu inwestorów i rosnącym wolumenem transakcji.

Stopy kapitalizacji dla nieruchomości w najlepszych lokalizacjach wynoszą 5,75% dla powierzchni biurowej, 7,25% dla powierzchni logistycznej i 5,75% dla centrów handlowych. Nabywcy krajowi pozostają najbardziej aktywną grupą nabywców, generując 56% rocznego wolumenu transakcji. Chociaż apetyt na produkty inwestycyjne pozostaje wysoki, prognozujemy, że w 2019 r. aktywność inwestycyjna będzie nieco poniżej poziomu z 2018 r. ze względu na brak podaży.

Sofia

Największą aktywność w 2018 r. odnotowano na rynku bułgarskim, gdzie jego łączna wartość wyniosła około 530 mln euro, chociaż wynik ten był o 33% niższy niż w roku poprzednim.

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

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

- poprawę lokalnej infrastruktury, w tym drogowej i komunikacyjnej. Infrastruktura tworzona w związku z realizowanymi inwestycjami lub na ich potrzeby jest przekazywana nieodpłatnie miastu do korzystania przez wszystkich mieszkańców. Ponadto przed przystąpieniem do realizacji projektów Grupy na działkach, które nie są zabudowane albo będą otaczały przyszłe inwestycje, tworzone są ogólnodostępne tereny zielone (skwery, parki etc.);
- sponsorowanie lokalnych inicjatyw – Grupa uczestniczy w lokalnych inicjatywach (np. „Bieg przez most”, bieg na 10 km z okazji 100lecia odzyskanie niepodległości przez Polskę, partnerstwo podczas rodzinnego wyścigu rowerowego, turniej siatkówki plażowej,- Puchar śląska, stoiska edukacyjne fundacji WWF, DKMS, organizacje publiczne finansowane z 1% podatku. mobilne punkty krwiodawstwa, lokalna sztab WOŚP, flash mob z okazji 100lecia odzyskanie niepodległości przez Polskę, warsztaty z okazji Dnia Autyzmu, renowacja strefy wypoczynkowej na rzeką – Bulwary Jurajskiej) oraz je wspiera;
- certyfikacja ekologiczna – w trosce o ekologię inwestycje Spółki i Grupy są realizowane zgodnie z wytycznymi ekologicznej certyfikacji budynków (LEED i BREEAM).

Punkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

Punkt 5.1. Ogólne czynniki wpływające na wyniki finansowe i operacyjne

Czynniki ogólne mające wpływ na wyniki operacyjne i finansowe

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

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

Kryzys na rynkach finansowych może spowodować ogólne spowolnienie gospodarki w krajach, w których Grupa prowadzi działalność. Skutkiem pogorszenia koniunktury byłby obniżony popyt na nieruchomości, wzrost wskaźnika powierzchni niewynajętych oraz większa konkurencja na rynku nieruchomości, co niekorzystnie wpłynęłoby 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, spowodowałby spadek dynamiki sprzedaży, a z drugiej, wzrost wskaźnika powierzchni niewynajętych i niższe stopy zwrotu z wynajmowanej powierzchni, znacząco wpłynęłyby na wyniki działalności Grupy. W szczególności Grupa zostałaby zmuszona do zmiany niektórych planów inwestycyjnych. Ponadto Grupa nie mogła realizować wielu planów w krajach, w których prowadzi działalność.

Rynek nieruchomości w CEE i SEE

Większość przychodów Grupy pochodzi z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych i z tytułu usług. W okresie 12 miesięcy zakończonych w dniu 31 grudnia 2018 r. oraz 2017 r. odpowiednio 72% i 71% 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 okresie 12 miesięcy zakończonych w dniu 31 grudnia 2018 r. oraz 2017 r. odpowiednio 25% oraz 24% przychodów Grupy pochodziło z usług z tytułu obsługi nieruchomości, co odzwierciedla niektóre koszty, które Grupa przenosi na swoich najemców.

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

W pewnym zakresie na wyniki operacyjne Grupy wpływają jej przychody z tytułu sprzedaży mieszkań, które w okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2018 r. oraz w dniu 31 grudnia 2017 r., wynosiły odpowiednio 3% i 5% łącznych przychodów Grupy. Podaż nowych mieszkań na różnych rynkach, na których Grupa prowadzi działalność, oraz popyt na tych rynkach wpływają na ceny mieszkań. Popyt na mieszkania jest także zależny od wahań stóp procentowych, dostępności kredytów i generalnie rynku hipotecznego. Przykładowo przychody Grupy z nieruchomości mieszkaniowych spadały równomiernie przez ostatnie kilka lat ze względu na spowolnienie sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych w połączeniu ze wzrostem upustów, jakich trzeba było udzielać kupującym mieszkania Grupy w celu wsparcia sprzedaży.

Wycena nieruchomości

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

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

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

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

Grupa rozpoznała zysk z tytułu aktualizacji wartości aktywów oraz utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych w wysokości 40.125 EUR i zysk w wysokości 148.562 EUR odpowiednio w okresie 12 miesięcy zakończonym w dniu 31 grudnia 2018 r. i w dniu 31 grudnia 2017 r.

Wpływ zmian stopy procentowej

Zasadniczo wszystkie kredyty i pożyczki Grupy są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej, zazwyczaj powiązanej ze stopą EURIBOR. Obligacje wyemitowane przez Spółkę są wyrażone w złotych i oprocentowane w powiązaniu ze stopą WIBOR. Na dzień 31 grudnia 2018 r. szacunkowo 92% wartości kredytów Grupy jest zabezpieczonych transakcjami hedgingowymi. Wzrosty stóp procentowych zazwyczaj zwiększają koszty finansowania ponoszone przez Grupę. Np. zmiana o 50 p.p. stopy Euribor doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 3.513 zł (817 EUR). Ponadto, w otoczeniu ekonomicznym o wystarczającym dostępie do finansowania, popyt na nieruchomości inwestycyjne zazwyczaj wzrasta, gdy stopy są niskie, co może prowadzić do wyższej wyceny istniejącego Portfela Nieruchomości Grupy. Z drugiej strony wzrost stóp procentowych zazwyczaj ma niekorzystny wpływ na wycenę nieruchomości Grupy, co może prowadzić do

konieczności ujęcia straty z tytułu aktualizacji wartości lub utraty wartości nieruchomości inwestycyjnych i projektów mieszkaniowych, co z kolei może mieć niekorzystny wpływ na dochody Grupy

W przeszłości stopy EURIBOR wykazywały znaczne wahania, zmieniając się z 1,343% na dzień 2 stycznia 2012 r. poprzez 0,188% na dzień 2 stycznia 2013 r. do 0,280% na dzień 3 stycznia 2014 r. 0,076% na dzień 2 stycznia 2015 r., -0,1320 na dzień 4 stycznia 2016 r., -0.3180% na dzień 2 stycznia 2017 r., -0.328% na dzień 2 stycznia 2018 r. oraz -0,3100 na dzień 2 stycznia 2019 r. (EURIBOR dla depozytów trzymiesięcznych).

Wpływ zmian kursów walut obcych

Za okresy 12 miesięcy zakończone w dniu 31 grudnia 2017 r. i 31 grudnia 2018 r. znakomita większość przychodów i kosztów Grupy była wyrażona w euro. Jednakże kursy wymiany w stosunku do euro walut krajowych w krajach, w których Grupa prowadzi działalność stanowią istotny czynnik, ponieważ uzyskiwane kredyty mogą być denominowane albo w euro albo w walutach krajowych.

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

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

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

Dostępność finansowania

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

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

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

W dniu 12 marca 2018 r. Spółka spłaciła 1/3 wartości nominalnej 20.000 obligacji wyemitowanych w 2014 r., ISIN PLGTC0000177. Po dokonaniu częściowego wykupu odsetki od Obligacji będą naliczane od wartości nominalnej każdej Obligacji pomniejszonej o kwotę częściowej spłaty, tj. od kwoty 6.666,67 zł.

W marcu 2018 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w Euro, notowane na GPW, o całkowitej wartości 86.100 zł (20.494 EUR).

W dniu 30 kwietnia 2018 r. Spółka spłaciła 1/3 wartości nominalnej 2.942 obligacji wyemitowanych w 2012 r., ISIN PLGTC0000144 w kwocie 98.067 zł. Była to spłata całkowita tych obligacji.

W dniu 31 maja 2018 r. Spółka nabyła spółkę zależną w Bułgarii, która jest właścicielem centrum handlowego Mall of Sofia i sąsiadującego biurowca w Sofii. Mall of Sofia oferuje 22.400 m kw. powierzchni handlowej oraz 10.300 m kw. powierzchni biurowej. Cena zakupu udziałów wyniosła 39.000 EUR. Jednocześnie Grupa zawarła umowę pożyczki z OTP BANK PLC i DSK BANK EAD. Banki udzieliły pożyczki związanej z Mall of Sofia w wysokości 61.400 EUR.

W maju 2018 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 0,33 zł na akcje. Spółka umożliwiła akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymaniem gotówki. W rezultacie, w czerwcu 2018 r. Spółka wyemitowała 13.233.492 Akcji Serii M na rzecz akcjonariuszy Spółki, którzy wybrali dywidendę na akcje w kwocie 113.500 zł (26.500 EUR), a wypłaciła dywidendę w wysokości 41.700 zł (9.700 EUR) pozostałym akcjonariuszom.

W dniu 10 września 2018 r. Spółka spłaciła 1/3 wartości nominalnej 20.000 obligacji wyemitowanych w 2014 r., ISIN PLGTC0000177. Po dokonaniu częściowego wykupu odsetki od Obligacji będą naliczane od wartości nominalnej każdej Obligacji pomniejszonej o kwotę częściowej spłaty, tj. od kwoty 3.333,34 zł.

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

W marcu 2018 r. Grupa ukończyła renowację dwóch budynków biurowych Green Heart w Belgradzie.

W kwietniu 2018 r. Grupa refinansowała biurowiec 19 Avenue w Belgradzie. Suma pożyczki wyniosła 101.000 zł (24.000 EUR).

W czerwcu 2018 r. Grupa zakończyła budowę biurowca GTC White House na Węgrzech.

W czerwcu 2018 r. Grupa refinansowała biurowiec Belgrade Business Center w Belgradzie. Suma pożyczki wyniosła 97.000 zł (23.000 EUR).

W sierpniu 2018 r. Globis Wrocław i Santander Bank zawarły nową umowę kredytową. Suma pożyczki wyniosła 98.200 zł (23.100 EUR).

We wrześniu Grupa nabyła działkę niedaleko budynku biurowego Center Point w Budapeszcie za kwotę 70.120 zł (16.500 EUR). Na działce znajduje się budynek biurowy o powierzchni 6.000 m kw., który Grupa zamierza zburzyć i wybudować w jego miejsce budynek oferujący 35.500 m kw. powierzchni biurowej.

W dniu 31 października 2018 r. Grupa spłaciła w całości pożyczkę udzieloną przez mBank dla budynku Artico w wysokości 55.200 zł (13.000 EUR).

W grudniu 2018 r. Artico i Bank Oszczędności podpisały nową umowę pożyczki. Całkowita kwota pożyczki w wysokości 62.000 zł (14.500 EUR) została wypłacona w styczniu 2019 r.

W grudniu 2018 r. Grupa i Raiffeisen Bank podpisały umowę pożyczki na refinansowanie kompleksu biurowego FortyOne w Belgradzie. Grupa spłaci w całości istniejącą pożyczkę w wysokości 111.800 zł (26.000 EUR) i zaciągnie nową pożyczkę w wysokości 172.000 zł (40.000 EUR).

W lutym 2019 r. Grupa podpisała podstawowe warunki sprzedaży (term sheet) biurowca GTC White House w Budapeszcie. W rezultacie na dzień 31 grudnia 2018 r. dane aktyw prezentowane są jako aktywa przeznaczone do sprzedaży o łącznej wartości godziwej 300.000 zł (70.000 EUR).

Punkt 5.3 Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Spółka ani Grupa nie publikowała prognoz na rok 2018.

Punkt 5.4. Przegląd sytuacji finansowej

Punkt 5.4.1. Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2018 r. i 2017 r.

Wartość aktywów ogółem wzrosła o 467.908zł do 5.269.206 zł na dzień 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do 4.801.298 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. głównie w wyniku wzrostu wartości inwestycji w jednostkach zależnych w Bułgarii i na Węgrzech.

Aktywa

Wartość inwestycji w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych wzrosła o 665.009 zł do 5.128.356 zł na dzień 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do 4.463.347 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. głównie w wyniku wzrostu wartości udziałów w jednostkach zależnych o 492.404 zł, w szczególności na skutek zakupu spółki posiadającej centrum handlowe Mall of Sofia oraz wzrostu wartości udziałowych pożyczek. Dodatkowo, na zmianę salda w dużym stopniu wpłynęła deprecjacja złotego polskiego.

Wartość depozytów krótkoterminowych wzrosła o 334 zł do 3.612 zł na dzień 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do 3.278 zł na dzień 31 grudnia 2017 r.

Wartość środków pieniężnych i ich ekwiwalentów spadła o 196.979 zł do 133.102 zł na dzień 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do 330.081 zł na dzień 31 grudnia 2017 r., głównie w wyniku zakupu jednostek zależnych oraz spłaty obligacji.

Pasywa

Wartość kredytów, pożyczek i obligacji wzrosła o 2.022 zł do 848.519 zł na dzień 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do 846.497 zł na dzień 31 grudnia 2017 r. w wyniku wzrostu wysokości pożyczek od jednostek zależnych oraz emisji nowych obligacji, co zostało częściowo skompensowane spłatą części dotychczasowych obligacji.

Wartość rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego wzrosła o 10.102 zł do 25.925 zł na dzień 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do 15.823 zł na dzień 31 grudnia 2017 r., głównie w wyniku wzrostu wartości różnic kursowych.

Kapitał własny

Wartość kapitałów wzrosła o 459.446 zł do 4.367.729 zł na dzień 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do 3.908.283 zł na dzień 31 grudnia 2017 r., głównie w wyniku wypracowania 389.399 zł zysku częściowo skompensowanego wypłatą dywidendy w wysokości 41.657 zł

Punkt 5.5. Rachunek zysków i strat

Punkt 5.5.1. Porównanie wyników finansowych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. z tym samym okresem roku 2017.

Przychody z tytułu zarządzania

Przychody z tytułu zarządzania za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. spadły o 1.603 zł do 17.735 zł w porównaniu do 19.338 zł., głównie w wyniku rozwiązania większej części umów dotyczących zarządzania budynków, należących do grupy Lone-Star (akcjonariusz).

Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej spadły o 21.018 zł i wyniosły 21.793 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. wobec 42.811 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r.. Spadek jest głównie spowodowany rozliczeniem płatności w formie akcji własnych. W 2018 roku Spółka rozpoznała przychód z tytułu płatności w formie akcji własnych w kwocie 5.161 zł, gdy w 2017 roku był koszt w rozmiarze 15.745 zł.

Udział w zysku jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych

Udział w zysku jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych spadł o 227.776 zł i wyniósł 377.864 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. wobec 605.640 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. głównie w wyniku zmniejszenia zysków z aktualizacji wartości aktywów w jednostkach powiązanych.

Przychody finansowe

Przychody finansowe wyniosły 95.360 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. wobec 104.690 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r.

Koszty finansowe

Koszty finansowe spadły o 4.328 zł i wyniosły 40.040 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. wobec 44.368 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. w wyniku spadku wartości odsetek od obligacji na skutek częściowej ich spłaty.

Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych netto

Strata z tytułu różnic kursowych netto wyniosła 16.887 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do zysku z tytułu różnic kursowych netto w wysokości 9.001 zł za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r.

Zysk przed opodatkowaniem

Zysk przed opodatkowaniem w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r. wyniósł 399.991 zł w porównaniu do 645.964 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r. wyniósł 10.592 zł i zawierał w szczególności bieżący podatek dochodowy w wysokości 1.066 zł, oraz podatek odroczonego w wysokości 9.526 zł.

Zysk netto

Zysk netto w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r. wyniósł 389.399 zł w porównaniu do 663.195 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r. Zysk netto wynika głównie z rozpoznania zysku w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych w wysokości 377.864 zł w porównaniu do 605.640 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r. .

Punkt 5.6. Rachunek przepływów pieniężnych

Punkt 5.6.1. Analiza przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej wyniosły 179.816 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r. w porównaniu do 54.567 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r.

Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej wyniosły 283.431 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r., w porównaniu do 149.719 zł przepływów pieniężnych wykorzystanych w działalności inwestycyjnej w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2017 r. Przepływy pieniężne wykorzystane w działalności inwestycyjnej wynikały głównie z nabycia spółki będącej właścicielem centrum handlowego Mall of Sofia oraz pożyczek udzielonych co zostało częściowo skompensowane spłatą pożyczek.

Środki pieniężne wykorzystane w działalności finansowej wyniosły 101.385 zł w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r., w porównaniu do 55.602 zł przepływów pieniężnych netto z działalności finansowej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2017 r. Zmiana ta wynikała głównie ze spadku wpływów z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r. o 142.795 zł do 191.418 zł.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2018 r. wyniosły 133.102 zł, w porównaniu do 330.081 zł na dzień 31 grudnia 2017 r.

Punkt 5.7. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Grupa, której Spółka jest podmiotem dominującym, posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty w wysokości 345.961 zł. Grupa jest zdania, że jej stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wraz z środkami generowanymi

z najmu powierzchni w budynkach należących do portfela inwestycyjnego Grupy, jak również środki pieniężne dostępne z obecnych lub przyszłych kredytów powinny być wystarczające do pokrycia bieżących potrzeb Grupy.

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

Na dzień 31 grudnia 2018 r. zobowiązania długoterminowe Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, wyniosły 4.963.331 zł, w porównaniu do 4.388.688 zł na dzień 31 grudnia 2017 r.

Całkowite zadłużenie Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, wynikające z długo- i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2018 r. wynosiło 4.795.998 zł, w porównaniu do 4.313.066 zł na dzień 31 grudnia 2017 r.

Kredyty i pożyczki Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, są denominowane głównie w euro (97%). Inna waluta obejmuje obligacje korporacyjne denominowane w złotych oraz kredyt dla projektów denominowany w HUF.

Wskaźnik zadłużenia do wartości nieruchomości (LTV) Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, wyniósł 45% na dzień 31 grudnia 2018 r., w porównaniu do 42% na dzień 31 grudnia 2017 r. Strategia Grupy zakłada utrzymanie tego wskaźnika w okolicach 50%.

Na dzień 31 grudnia 2018 r. 92% całkowitego zadłużenia Grupy, której Spółka jest podmiotem dominującym, według wartości było zabezpieczone lub częściowo zabezpieczone. Wykorzystywane instrumenty pochodne obejmują swapy procentowe i collar.

Dostępność finansowania

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

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

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

W marcu 2018 r. Spółka wyemitowała 3 letnie obligacje denominowane w euro na łączną kwotę w wysokości 86.100 zł (20.494 EUR). Wpływy netto z emisji obligacji wyniosły 84.806 zł (20.186 EUR) Grupa przeznaczyła spłatę istniejących obligacji oraz zadłużenia jak również na ogólną działalność biznesową.

W maju 2018 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 0,33 zł na akcje. Spółka umożliwiła akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymaniem gotówki. W rezultacie, w czerwcu 2018 r. Spółka wyemitowała 13.233.492 Akcji Serii M na rzecz akcjonariuszy Spółki, którzy wybrali dywidendę na akcje w kwocie 113.500 zł (26.500 EUR), a wypłaciła dywidendę w wysokości 41.700 zł (9.700 EUR) pozostałym akcjonariuszom.

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

Spółka w ramach Grupy Kapitałowej zawiera umowy pożyczek ze swoimi jednostkami zależnymi i stowarzyszonymi w celu finansowania projektów realizowanych przez spółki. Na mocy zawartych umów pomiędzy Spółką a jednostkami zależnymi oraz stowarzyszonymi Spółka udzieliła jednostkom od niej zależnym pożyczek w PLN oprocentowanych w roku 2018 na poziomie 3 miesięcznego WIBOR + 3 % marży oraz w EUR oprocentowanych na poziomie 3 miesięcznego Euribor + 3.5% marży,

odsetki naliczane są kwartalnie. Pożyczki mają charakter długoterminowy. Na mocy umów strony mogą przedłużyć okres spłaty pożyczek.

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

Spółka nie udzielała gwarancji na rzecz osób trzecich.

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

Punkt 9. Zobowiązania pozabilansowe

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Spółka nie posiadała żadnych zobowiązań pozabilansowych.

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

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

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

Punkt 11. Informacje na temat ryzyka rynkowego

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

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

Ryzyko stóp procentowych

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

Polityka Spółki polega na uzyskiwaniu finansowania oprocentowanego zmienną stopą.

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

Zmiana o 50 punktów bazowych stopy EURIBOR doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 1.159 zł (270 euro).

Ryzyko walutowe

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

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

	2018				2017			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(4.099)	(2.147)	2.147	4.099	(938)	(491)	491	938
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	626	328	(328)	(626)	513	269	(269)	(513)
Obligacje	6.061	3.175	(3.175)	(6.061)	27.534	14.422	(14.422)	(27.534)

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

Ryzyko kredytowe

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

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

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

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

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2018 r. Spółka posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 133.000 zł (31.000 euro). Jak opisano powyżej, Spółka stara się efektywnie zarządzać wszystkimi zobowiązaniami i obecnie analizuje plany finansowania związane z: (i) obsługą finansowania istniejącego portfolio aktywów; (ii) nakładami inwestycyjnymi oraz (iii) rozbudową nieruchomości komercyjnych. Finansowanie odbywać się będzie przez dostępne środki pieniężne, zysk z działalności operacyjnej, sprzedaż aktywów oraz refinansowanie. W obliczu występowania niepewności związanych z płynnością finansową Zarząd uważa, że na bazie bieżących założeń, Spółka będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres, co najmniej następnych 12 miesięcy.

Zgodnie z harmonogramami spodziewana spłata długoterminowego zadłużenia będzie kształtować się następująco (w milionach złotych):

	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Pierwszy rok (2019)	286	274
Drugi rok (2020)	357	342
Trzeci rok (2021)	92	211
Czwarty rok (2022)	104	2
Piąty rok (2023)	1	2
Kolejne okresy (2024-)	38	42
	878	873

Zarząd zamierza zrefinansować część transz przypadających do spłaty w latach przyszłych.

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

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2018 r. oraz 31 grudnia 2017 r. wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej.

W związku z tym wartość godziwa kredytów i pożyczek oraz wartość bilansowa są zbliżone.

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

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2018 r. jednostki zależne Spółki utrzymywały szereg instrumentów zabezpieczających wykazywanych w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

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

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

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

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

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest, jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania w wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2018 roku oraz 31 grudnia 2017 roku nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko cen

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

Zarządzanie kapitałem

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

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

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2018 r. oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2017 r. nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

Punkt 12. Polityka wynagrodzeń i zarządzanie zasobami ludzkimi

Punkt 12.1 Polityka wynagrodzeń

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

Punkt 12.2 Liczba pracowników na dzień 31 grudnia

Średnia liczba pracowników (pełne etaty) zatrudnionych w Spółce wynosiła 73 na dzień 31 grudnia 2018 r. i 68 na dzień 31 grudnia 2017 r.

Punkt 12.3 System motywacyjny

Spółka posiada system motywacyjny, który składa się z premii za spełnienie określonych celów lub celów określonych przez Zarząd lub Radę Nadzorczą (jeżeli takie się zdarzą) lub realizację szczególnych osiągnięć. Kluczowa kadra kierownicza jest również motywowana poprzez możliwość uczestnictwa w programie akcji fantomowych, zgodnie z którym, raz w roku, pracownik jest uprawniony do pewnej liczby akcji fantomowych.

Punkt 12.4 Polityka szkoleniowa

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

Punkt 12.5 Świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Zasady wynagradzania członków Zarządu

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

Kontrakty menedżerskie członków Zarządu określają wypłaty odpraw na skutek zwolnienia ich z zajmowanego stanowiska bez istotnej przyczyny. Taka wypłata jest objęta 6-miesięcznym okresem wypowiedzenia i odszkodowaniem zgodnie z polskim

prawem. Umowy z członkami Zarządu Spółki zawierają przepisy dotyczące wypłaty odprawy w wyniku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez istotnej przyczyny.

Zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej

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

Punkt 12.6 Umowy zawarte pomiędzy GTC a osobami zarządzającymi

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

Punkt 12.7 Ocena funkcjonowania polityki wynagrodzeń z punktu realizacji celów

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

Punkt 12.8 Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Zarząd

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Zarządu za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie stałe¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Wynagrodzenie zmiennie¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Thomas Kurzmann	1 styczeń - 31 grudzień 2018 r.	400.000	225.000	500.000
Erez Boniel	1 styczeń - 31 grudzień 2018 r.	360.000	120.000	300.000

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2018 r., zgodnie z opisem w Punkt 12.9. Program motywacyjny. Żadne akcje fantomowe nie były nabyte w trakcie 2018 r.

Rada Nadzorcza

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 r.:

Imię i nazwisko	Okres	Wynagrodzenie ¹ (EUR) (nie w tysiącach)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Alexander Hesse	1 styczeń - 31 grudzień 2018	0	0
Olivier Brahin	22 luty – 31 grudzień 2018		
Philippe Couturier	1 styczeń – 30 lipiec 2018 i 4 wrzesień - 17 grudzień 2018	0	0
Jan-Christoph Düdden	1 styczeń - 31 grudzień 2018	0	0
Mariusz Grendowicz	1 styczeń - 31 grudzień 2018	28.153	0
Patrick Haerle	21 grudzień - 31 grudzień 2018	0	
Ryszard Koper	1 styczeń - 31 grudzień 2018	25.338	0
Marcin Murawski	1 styczeń - 31 grudzień 2018	29.561	0
Katharina Schade	1 styczeń - 31 grudzień 2018	0	0
Ryszard Wawryniowicz	1 styczeń – 10 lipiec 2018 i 30 październik - 31 grudzień 2018	15.863	0

¹Wynagrodzenie (oraz opłaty dla jednostek, w których dysponent jest kluczowym członkiem kadry) składa się z wynagrodzenia podstawowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 i premii wypłaconej za obecny i poprzedni rok ponad program akcji fantomowych Grupy nabytych w 2018 r., zgodnie z opisem w Punkt 12.9. Program motywacyjny. Żadne akcje fantomowe nie były nabyte w trakcie 2018 r.

W 2018 r. skład rady nadzorczej uległ następującym zmianom:

- w dniu 23 lutego 2018 r. spółka GTC Dutch Holdings B.V. powołała pana Olivier Brahin na członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym (patrz: raporty bieżące nr 2/2018);
- w dniu 11 lipca 2018 r. wygasł zgodnie z art. 9.2 Statutu Spółki, mandat pana Ryszarda Wawryniowicza (patrz: raporty bieżące nr 16/2018);
- w dniu 30 lipca 2018r wygasły zgodnie z art. 9.2 Statutu Spółki, mandaty pana Alexander Hesse, pana Olivier Brahin, pani Katharina Schade, pana Philippe Couturier oraz pana. Jan-Christoph Düdden (patrz: raporty bieżące nr 21/2018);
- w dniu 30 lipca 2018 r. spółka GTC Dutch Holdings B.V. powołała pana Alexander Hesse, pana Olivier Brahin, pani Katharina Schade, oraz pana Jan-Christoph Düdden na członków Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym (patrz: raporty bieżące nr 21/2018);
- w dniu 4 września 2018 r. spółka GTC Dutch Holdings B.V. powołała pana Philippe Couturier na członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym (patrz: raporty bieżące nr 22/2018);

- w dniu 30 października 2018 r. Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołał pana Ryszarda Wawryniewicza na członka Rady Nadzorczej Spółki, na kadencję rozpoczynającą się z dniem 20 października 2018 r. (patrz: raporty bieżące nr 25/2018);
- w dniu 17 grudnia 2018 r. pan Philippe Couturier złożył rezygnację ze skutkiem natychmiastowym z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki (patrz: raporty bieżące nr 26/2018);
- w dniu 21 grudnia 2018 r. spółka GTC Dutch Holdings B.V. powołała pana Patrick Haerle na członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym (patrz: raporty bieżące nr 27/2018).

Punkt 12.9 Program motywacyjny

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

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

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

Wartość akcji (PLN)	Zablokowane	Nabyte	RAZEM
6,48	3.252.400	5.868.800	9.121.200
7,39	50.000	100.000	150.000
9,33	100.000	35.000	135.000
Razem	3.402.400	6.003.800	9.406.200

Do dnia 31 grudnia 2018 r. miały miejsce poniższe emisje akcji fantomowych:

Termin wykonania	Liczba wyemitowanych akcji
2019	460.800
2020	150.000
2021	7.547.400
2022	1.248.000
Razem	9.406.200

Punkt 12.9.1 System kontroli programu motywacyjnego

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

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

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

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

Akcje posiadane przez członków Zarządu

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Zarządu na dzień 21 marca 2019 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu okresowego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2018 r.) w dniu 14 listopada 2018 r.

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

Imię i nazwisko	Liczba akcji na dzień 21 marca 2019 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 14 listopada 2018 r. (nie w tys.)
Thomas Kurzmann	55.000	5.500	Bez zmian
Erez Boniel	143.500	14.350	Bez zmian
Razem	198.500	19.850	

Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia akcje, które są własnością, bezpośrednio lub pośrednio, członków Rady Nadzorczej na dzień 21 marca 2019 r., będący dniem publikacji niniejszego Sprawozdania oraz zmiany w ich posiadaniu od daty publikacji ostatniego sprawozdania finansowego Grupy (raportu okresowego za okres 3 i 9 miesięcy zakończony 30 września 2018 r.) w dniu 14 listopada 2018 r. Informacje przedstawione w tabeli zostały ujawnione na podstawie informacji uzyskanych od członków Rady Nadzorczej na podstawie art. 160 ust. 1 Ustawy o Ofercie Publicznej.

Członek Rady Nadzorczej	Liczba akcji na dzień 21 marca 2019 r. (nie w tys.)	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)	Zmiana od 14 listopada 2018 r. (nie w tys.)
Alexander Hesse			Bez zmian
Olivier Brahin			Bez zmian
Jan-Christoph Düdden			Bez zmian
Mariusz Grendowicz	10.158	1.016	Bez zmian
Patrick Haerle ¹			Bez zmian
Ryszard Koper			Bez zmian
Marcin Murawski			Bez zmian
Katharina Schade			Bez zmian
Ryszard Wawryniewicz			Bez zmian
Razem	10.158	1.016	

¹ Zmiana od 21 grudnia 2018 r.

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

Spółka prezentuje informacje na temat znaczących transakcji Spółki lub jej podmiotów zależnych, zawartych z podmiotem powiązany w sprawozdaniu finansowym za rok kończący się 31 grudnia 2018 r. *Nota 24 Informacje o podmiotach powiązanych*.

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

Transakcje z podmiotami powiązаныmi są zawierane na warunkach rynkowych

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

W styczniu 2018 roku, Spółka otrzymała pożyczkę od Euro Structor d.o.o. w kwocie 91.000 zł (22.000 EUR)

W dniu 12 marca 2018 r. i 10 września Spółka spłaciła po 1/3 wartości nominalnej 20.000 obligacji wyemitowanych w 2014 r., ISIN PLGTC0000177. .Po dokonaniu częściowego wykupu odsetki od Obligacji będą naliczane od wartości nominalnej każdej Obligacji pomniejszonej o kwotę częściowej spłaty, tj. od kwoty 3.333,34 zł. Obligacje będą podlegać dalszemu częściowemu wykupowi 1/3 ich pierwotnej wartości nominalnej w dniu 11 marca 2018 r. (data całkowitego wykupu).

W marcu 2018 r. Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje denominowane w Euro, notowane na GPW, o całkowitej wartości 86.100 zł (20.494 EUR). Oprocentowanie obligacji jest stałe w wysokości 3,7% rocznie, a data wykupu to 5 marca 2021 r.

W dniu 30 kwietnia 2018 r. Spółka spłaciła 1/3 wartości nominalnej 2.942 obligacji wyemitowanych w 2012 r., ISIN PLGTC0000144 w kwocie 98.067 zł. Była to spłata całkowita tych obligacji.

W maju 2018 roku, Spółka otrzymała pożyczkę od DORADO 1 EOOD w kwocie 35.500 zł (8.400 EUR).

We wrześniu 2018 roku, Spółka otrzymała pożyczkę od Globis Wrocław Sp. z o.o. w kwocie 4.300 zł, która została spłacona w grudniu 2018 roku.

W październiku 2018 roku Spółka otrzymała drugą pożyczkę od Euro Structor d.o.o. w kwocie 6.500 złotych (1.500 EUR).

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

W kwietniu 2018 r. Grupa refinansowała biurowiec 19 Avenue w Belgradzie. Suma pożyczki wyniosła 101.000 zł (24.000 EUR). Kredyt wygasa 28 lutego 2024 r.

W maju 2018 r. Grupa zawarła umowę pożyczki z OTP BANK PLC i DSK BANK EAD. Banki udzieliły pożyczki związanej z Mall of Sofia w wysokości 259.000 zł (61.400 EUR). Kredyt wygasa 26 kwietnia 2023 r.

W czerwcu 2018 r. Grupa refinansowała biurowiec Belgarde Business Center office w Belgradzie. Suma pożyczki wyniosła 97.000 zł (23.000 EUR). Kredyt wygasa 20 czerwca 2023 r.

W sierpniu 2018 r. Globis Wrocław i Santander Bank zawarły nową umowę kredytową. Suma pożyczki wyniosła 98.200 zł (23.100 EUR). Kredyt wygasa 31 sierpnia 2023 r.

W dniu 31 października 2018 r. Grupa spłaciła w całości pożyczkę udzieloną przez mBank dla budynku Artico w wysokości 55.200 zł (13.000 EUR).

W grudniu 2018 r. Artico i Bank Oszczędności Kredyt wygasa. Całkowita kwota pożyczki w wysokości 62.000 zł (14.500 EUR) została wypłacona w styczniu 2019 r. Kredyt wygasa 31 sierpnia 2024 r.

W grudniu 2018 r. Grupa i Raiffeisen Bank podpisały umowę pożyczki na refinansowanie kompleksu biurowego FortyOne w Belgradzie. Grypa spłaci w całości istniejącą pożyczkę w wysokości 111.800 zł (26.000 EUR) i zaciągnie nową pożyczkę w wysokości 172.000 zł (40.00 0EUR). Kredyt wygasa 31 grudnia 2023 r.

Wszystkie podpisane lub rozwiązane w roku 2018 umowy kredytowe Grupy były denominowane w euro a oprocentowanie bazowało na marży powiększonej o wskaźnik Euribor. Średniej efektywnej stopy procentowej dla kredytów Grupy wynosi 2,7%w skali roku.

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

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

Niemniej jednak, w dniu 2 kwietnia 2018 r. Spółka otrzymała od większościowego akcjonariusza Spółki, LSREF III GTC Investments BV ("Lone Star"), z siedzibą w Amsterdamie, Holandia, zawiadomienia o tym, że Lone Star postanowiła dokonać przeglądu swoich opcji w odniesieniu do inwestycji w Globe Trade Centre SA i wyznaczyła J.P. Morgan i UBS, aby pomogli im w tym strategicznym przeglądzie.

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

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

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

W dniu 31 maja 2018 r. Spółka, nabyła spółkę zależną w Bułgarii, która jest właścicielem centrum handlowego Mall of Sofia i sąsiadującego biurowca w Sofii. Mall of Sofia oferuje 22.400 m kw. powierzchni handlowej oraz 10.300 m kw. powierzchni biurowej. Cena zakupu udziałów wyniosła 39.000 EUR. Jednocześnie Grupa zawarła umowę pożyczki z OTP BANK PLC i DSK BANK EAD. Banki udzieliły pożyczki związanej z Mall of Sofia w wysokości 61.400 EUR.

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

W sierpniu 2017 r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audyt Polska Sp. z o.o. Sp. komandytowa na wykonanie audytu jednostkowego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2018 r. i 2019 r. Dodatkowo do tej umowy Grupa zawarła kilkadziesiąt umów z E&Y w różnych krajach w celu zbadania spółek zależnych Grupy.

Firma audytorska została wybrana uchwałą Rady Nadzorcza Spółki z dnia 17 sierpnia 2017 r. W latach 2002 – 2018 Spółka korzystała z usług Ernst & Young w zakresie przeglądu i badania sprawozdań finansowych Spółki i Grupy.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych dla Spółki przez E&Y oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2018 r. i 31 grudnia 2017 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2018 r.	31 grudnia 2017 r.
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	1.066	1.117
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	-	-
Razem	1.066	1.117

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2018 roku

Spis treści

Część 1. Zasady ładu korporacyjnego, którym podlega emitent i miejsce, w którym ten zbiór zasad jest dostępny publicznie	3
Część 2. Zasady ładu korporacyjnego, od stosowania których emitent odstąpił, w tym powody odstąpienia	3
Część 3. Główne cechy systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych	3
Część 4. Akcjonariusze posiadający bezpośrednio lub pośrednio znaczne pakiety akcji wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów w walnym zgromadzeniu	4
Część 5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień	5
Część 6. Ograniczenia odnośnie wykonywania praw głosu, takich jak ograniczenie wykonywania praw głosu przez posiadaczy określonej części lub liczby głosów, ograniczenia czasowe dotyczące wykonywania prawa głosu lub zapisy, zgodnie z którymi, przy współpracy spółki, prawa kapitałowe związane z papierami wartościowymi są oddzielone od posiadania papierów wartościowych	5
Część 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A.	5
Część 8. Opis zasad dotyczących powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz ich uprawnień, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji	5
Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki	6
Część 10. Regulamin walnego zgromadzenia akcjonariuszy i jego praw podstawowych oraz opis praw akcjonariuszy i ich wykonywania, w szczególności zasady wynikające z regulaminu walnego zgromadzenia, chyba że informacje w tym zakresie wynika bezpośrednio z przepisów prawa	6
Część 11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów	7
Część 12. Firma audytorska	11
Część 13. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących	13

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

W lipcu 2007 r. Rada Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie przyjęła zbiór zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych emitujących akcje, obligacje zamienne lub obligacje z prawem pierwszeństwa, które zostały dopuszczone do obrotu giełdowego. („**Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW**”). Dobre Praktyki Spółek notowanych na GPW zostały zmienione kilka razy od tamtego czasu i były dostosowane do ostatnich zmian prawnych, aktualnych trendów międzynarodowych ładu korporacyjnego i oczekiwaniami uczestników rynku. Ostatnia zmiana miała miejsce w dniu 13 października 2015 r., Rada GPW podjęła uchwałę zatwierdzającą przyjęcia nowego zbioru zasad ładu korporacyjnego pod nazwą „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016”. Nowe zasady weszły w życie 1 stycznia 2016 roku i stanowią podstawę zgodnie z którą Spółka przygotował sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2018 r.

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

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

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

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

W roku zakończonym 31 grudnia 2018, Spółka przestrzegała wszystkie zasady Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW.

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

Zarząd jest odpowiedzialny za system kontroli wewnętrznej Spółki i jego skuteczność w procesie sporządzania sprawozdań finansowych i raportów okresowych przygotowywanych i publikowanych zgodnie z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków przyjmowania za równoważne informacji wymaganych przepisami państwa niebędącego państwem członkowskim.

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

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

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

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

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

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

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

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

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki na dzień 31 grudnia 2018 r. Tabela została sporządzona na podstawie informacji uzyskanych bezpośrednio od akcjonariuszy.

Akcjonariusz	Liczba akcji (nie w tys.)	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów (nie w tys.)	% głosów
GTC Dutch Holdings B.V. ¹	298.575.091	61,75%	298.575.091	61,75%
OFE PZU Złota Jesień	50.985.513	10,54%	50.985.513	10,54%
AVIVA OFE Aviva BZ WBK	36.619.774	7,57%	36.619.774	7,57%
Other shareholders	97.356.618	20,14%	97.356.618	20,14%
Total	483.536.996	100,00%	483.536.996	100,00%

¹ GTC Dutch Holdings B.V. jest spółką w 100% kontrolowaną przez LSREF III GTC Investments B.V. i jest spółką powiązaną z Lone Star Real Estate Partners III L.P.

W maju 2017 r. udziałowcy Spółki podjęli uchwałę dotyczącą wypłaty dywidendy w wysokości 0,33 zł na akcje, co umożliwiło akcjonariuszom Spółki wybór pomiędzy otrzymaniem dywidendy w formie objęcia nowych akcji lub otrzymaniem gotówki. W rezultacie, w czerwcu 2018 r. Spółka wyemitowała 13 233 492 Akcji Serii M dla akcjonariuszy, którzy wybrali wypłatę dywidendy w formie akcji.

W dniu 30 lipca 2018 r. Spółka otrzymała trzy zawiadomienia o zmianie stanu posiadania akcji Spółki od spółki Lone Star Real Estate Partners III, L.P., LSREF III GTC Investments B.V., oraz od jej podmiotu zależnego GTC Dutch Holdings B.V. Zgodnie z zawiadomieniami, w dniu 24 lipca 2018 r. spółka LSREF III GTC Investments B.V. wniosła aportem 298.575.091 akcji Spółki (stanowiących 61,75% udziałów w kapitale zakładowym Spółki, oraz dających prawo 61,75% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki) do swojej spółki zależnej GTC Dutch Holdings i w związku z tym, jej bezpośrednie udziały w Spółce spadły do zera.

W dniu 16 października 2018 r. Spółka otrzymała zawiadomienie od Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego PZU S.A. (PTE PZU S.A.) występujące w imieniu Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU "Złota Jesień" (OFE PZU) że w związku z zakończeniem likwidacji Pekao Otwartego Funduszu Emerytalnego (Pekao OFE), skutkującym przeniesieniem w tym dniu

wszystkich aktywów Pekao OFE do OFE PZU oraz wstąpieniem OFE PZU we wszystkie prawa i obowiązki Pekao OFE, dotychczas posiadany udział OFE PZU w ogólnej liczby głosów w spółce Globe Trade Centre S.A. (ISIN PLGTC0000037) zwiększył się na ten dzień i wyniósł 50.985.513 akcji (10,54% głosów).

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

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

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

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

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

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

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

Zgodnie z Art. 10 statutu zarząd składa liczy od 1 do 7 członków, powoływanych przez radę nadzorczą na trzyletnią kadencję.

Ponadto, rada nadzorczą wyznacza prezesa zarządu i jego zastępcę.

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

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

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

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki

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

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

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

Walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje uchwały dotyczące w szczególności następujących kwestii:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Przewodniczący walnego zgromadzenia zamyka walne zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

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

Zarząd

Obecnie zarząd Spółki składa się z dwóch członków. Skład zarządu nie uległ zmianom w roku 2018.

Skład zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków zarządu na dzień 31 grudnia 2018 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Thomas Kurzmann	Prezes zarządu	2014	2017	2020
Erez Boniel	Członek zarządu	1997	2018	2021

Opis działania zarządu

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

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

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

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

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

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

Rada nadzorcza

Skład rady nadzorczej

Na dzień 31 grudnia 2018 r. rada nadzorcza składa się z dziewięciu członków.

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowisko, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków rady nadzorczej na dzień 31 grudnia 2018 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Alexander Hesse	Przewodniczący Rady Nadzorczej	2013	2018	2021
Olivier Brahin	Członek Rady Nadzorczej	2013	2018	2021
Jan-Christoph Dudden	Członek Rady Nadzorczej	2014	2018	2021
Mariusz Grendowicz	Członek Rady Nadzorczej	2000	2016	2019
Patrick Haerle	Członek Rady Nadzorczej	2018	2018	2021
Ryszard Koper ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2016	2016	2019
Marcin Murawski ¹	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2013	2016	2019
Katharina Schade	Członek Rady Nadzorczej	2013	2018	2021
Ryszard Wawryniewicz	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2017	2018	2021

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

Olivier Brahin nie był członkiem rady nadzorczej Spółki w okresie 16 maj 2014 r. - 22 luty 2018 r..

Ryszard Wawryniewicz nie był członkiem rady nadzorczej Spółki w okresie 11 lipiec 2018 r. - 28 październik 2018 r.

W 2018 r. skład rady nadzorczej uległ następującym zmianom:

- w dniu 23 lutego 2018 r. spółka GTC Dutch Holdings B.V. powołała pana Olivier Brahin na członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym (patrz: raporty bieżące nr 2/2018);
- w dniu 11 lipca 2018 r. wygasł zgodnie z art. 9.2 Statutu Spółki, mandat pana Ryszarda Wawryniewicza (patrz: raporty bieżące nr 16/2018);
- w dniu 30 lipca 2018r. wygasły zgodnie z art. 9.2 Statutu Spółki, mandaty pana Alexander Hesse, pana Olivier Brahin, pani Katharina Schade, pana Philippe Couturier oraz pana. Jan-Christoph Dudden (patrz: raporty bieżące nr 21/2018);
- w dniu 30 lipca 2018 r. spółka GTC Dutch Holdings B.V. powołała pana Alexander Hesse, pana Olivier Brahin, pani Katharina Schade, oraz pana Jan-Christoph Dudden na członków Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym (patrz: raporty bieżące nr 21/2018);
- w dniu 4 września 2018 r. spółka GTC Dutch Holdings B.V. powołała pana Philippe Couturier na członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym (patrz: raporty bieżące nr 22/2018);
- w dniu 30 października 2018 r. Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” powołał pana Ryszarda Wawryniewicza na członka Rady Nadzorczej Spółki, na kadencję rozpoczynającą się z dniem 20 października 2018 r. (patrz: raporty bieżące nr 25/2018);
- w dniu 17 grudnia 2018 r. pan Philippe Couturier złożył rezygnację ze skutkiem natychmiastowym z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej Spółki (patrz: raporty bieżące nr 26/2018);

- w dniu 21 grudnia 2018 r. spółka GTC Dutch Holdings B.V. powołała pana Patrick Haerle na członka Rady Nadzorczej Spółki ze skutkiem natychmiastowym (patrz: raporty bieżące nr 27/2018).

Opis działalności rady nadzorczej

Rada nadzorcza działa na podstawie polskiego kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie statutu Spółki jak również regulaminu rady nadzorczej z dnia 16 maja 2017 r.

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

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

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

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

W rozumieniu statutu i powyższych kompetencji:

- dany podmiot jest "Podmiotem Powiązaniem", jeżeli jest: (i) Podmiotem Dominującym wobec Spółki, lub (ii) Podmiotem Zależnym wobec Spółki, lub (iii) innym niż Spółka, Podmiotem Zależnym wobec Podmiotu Dominującego wobec Spółki, lub (iv) Podmiotem Zależnym wobec, innego niż Spółka, Podmiotu Zależnego od Podmiotu Dominującego wobec Spółki, lub (v) Podmiotem Zależnym od członka władz zarządzających lub nadzorujących Spółki lub jakkolwiek z podmiotów wskazanych w punktach od (i) do (iii);
- dany podmiot jest "Podmiotem Zależnym" wobec innego podmiotu ("Podmiotu Dominującego"), jeżeli Podmiot Dominujący: (i) posiada większość głosów w organach Podmiotu Zależnego, także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi, lub (ii) jest uprawniony do podejmowania decyzji o polityce finansowej i bieżącej działalności gospodarczej Podmiotu Zależnego na podstawie ustawy, statutu lub umowy, lub (iii) jest uprawniony do powoływania

lub odwoływania większości członków organów zarządzających Podmiotu Zależnego, lub (iv) więcej niż połowa członków zarządu Podmiotu Zależnego jest jednocześnie członkami zarządu lub osobami pełniącymi funkcje kierownicze Podmiotu Dominującego bądź innego Podmiotu Zależnego.

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

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

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

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

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

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

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

Ponadto, w ramach wykonywania swoich obowiązków, rada nadzorcza:

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

Komitety rady nadzorczej

Komitet ds. Audytu

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

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

W poniższej tabeli przedstawiono szczegółowo skład Komitetu ds. Audytu na dzień 31 grudnia 2018 r.

Członek	Funkcja	Spełnia kryteria niezależności	Wiedza i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych	Wiedza i umiejętności w zakresie branży deweloperskiej
Mariusz Grendowicz	Członek komitetu ds. audytu	nie	tak ¹	tak ¹
Ryszard Koper	Członek komitetu ds. audytu	tak	nie	nie
Marcin Murawski	Przewodniczący komitetu ds. audytu	tak	tak ²	tak

¹ Mariusz Grendowicz studiował na Uniwersytecie Gdańskim oraz uzyskał dyplom z bankowości w Wielkiej Brytanii latach 2013-2014 był prezesem Polskich Inwestycji Rozwojowych SA. W latach 2008-2010, był Prezesem Zarządu BRE Bank SA, a wcześniej, w latach 2001 - 2006 był wiceprezesem Bank BPH SA, odpowiedzialnym za bankowość korporacyjną i finansowanie nieruchomości. Podczas jego kariery, był również prezesem i wiceprezesem ABN AMRO w Polsce (1997-2001), wiceprezesem ING Bank na Węgrzech (1995-1997) i stał na czele pionu finansowania strukturalnego i rynków kapitałowych w ING Bank w Warszawie (1992-1995). W 1983-1992 Mariusz Grendowicz pracował w bankach w Londynie, w tym w Australia and New Zealand Banking Group Ltd i Citibank.

² Marcin Murawski Marcin Murawski ukończył Wydział Zarządzania na Uniwersytecie Warszawskim w 1997 roku. Posiada również następujące certyfikaty: ACCA, ACCA Practicing Certificate, uprawnienie KIBR, CIA. Od 2012 roku 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 (lata 2002-2005), starszego asystenta w Departamencie Audytu (lata 1999-2001), asystenta w Departamencie Audytu (lata 1997-1999).

W roku 2018 odbyły się 4 posiedzenia Komitetu ds. Audytu.

Komitet ds. Wynagrodzeń

Rada nadzorcza powołała Komitet ds. Wynagrodzeń, który nie posiada uprawnień do podejmowania decyzji, a odpowiada za przedstawianie Radzie Nadzorczej rekomendacji w sprawie wynagrodzeń członków Zarządu oraz zasad ustalania takich wynagrodzeń. Na dzień 31 grudnia 2018 r., w skład Komitetu ds. Wynagrodzeń wchodził Alexander Hesse, Marcin Murawski i Mariusz Grendowicz.

Część 12. Firma audytorska

Rekomendacja wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania sprawozdań finansowych spełnia wszystkie obowiązujące kryteria prawne wymagane w procedurach wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych.

Firma audytorska badająca sprawozdania finansowe nie świadczyła żadnych innych usług niebędących badaniem dla Spółki w roku 2018.

Główne założenia polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania sprawozdań finansowych GTC SA oraz polityki świadczenia przez firmę audytorską dozwolonych usług niebędących badaniem.

W dniu 20 października 2017 r. Rada Nadzorcza zatwierdziła zasady wyboru niezależnego audytora zgodnie z ustawą o biegłych rewidentach, firmach audytorskich i nadzorze publicznym z dnia 11 maja 2017 r., które zostały przyjęte przez Komitet ds. Audytu w dniu 19 października 2017 r.

Wybór firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania i przeglądu sprawozdań finansowych Spółki należy do obowiązków Rady Nadzorczej. Rada Nadzorcza podejmuje decyzje w formie oficjalnej uchwały, z uwzględnieniem wcześniejszych zaleceń Komitetu ds. Audytu.

Komitet ds. Audytu ocenia niezależność biegłego rewidenta i wyraża zgodę na świadczenie Spółce uzgodnionych usług niezwiązanych z badaniem. Zgoda wskazana w zdaniu poprzednim może zostać udzielona po dokonaniu oceny niezależności biegłego rewidenta i po uzyskaniu od biegłego rewidenta potwierdzenia, że świadczenie usług niezwiązanych z audytem zostanie zrealizowane zgodnie z wymaganiami niezależności wymaganymi dla takich usług w ramach zasad etyki zawodowej i standardów wykonywania takich usług.

Główne założenia polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzenia badania:

- a) Rada Nadzorcza wybiera firmę audytorską do przeprowadzenia badania sprawozdań finansowych na podstawie uprzedniej rekomendacji Komitetu ds. Audytu. Rada Nadzorcza podejmuje powyższą decyzję w formie uchwały.
- b) Komitet ds. Audytu w swoim zaleceniu:
 - rekomenduje preferowaną firmę audytorską wraz z uzasadnieniem preferencji Komitetu ds. Audytu;
 - stwierdza, że zalecenie jest wolne od wpływów stron trzecich;
 - oświadcza, że Spółka nie zawarła umów zawierających zapisy ograniczające zdolność Rady Nadzorczej do wyboru firmy audytorskiej do celów badania sprawozdań finansowych Spółki do określonych kategorii lub wykazów firm audytorskich; oraz
 - wskazuje proponowane wynagrodzenie za przeprowadzenie badania.
- c) w przypadku, gdy wybór przeprowadzany przez Komitet ds. Audytu nie dotyczy przedłużenia umowy w zakresie badania sprawozdań finansowych Spółki, rekomendacja Komitetu ds. Audytu musi zawierać co najmniej dwie propozycje firm audytorskich, wraz z uzasadnieniem dla każdej z nich, a także wyjaśnienie powodów preferencji Komitetu ds. Audytu.
- d) Komitet ds. Audytu współpracuje z Zarządem w zakresie pozyskiwania, analizy i oceny ofert audytu, a Zarząd udzieli Komitetowi wsparcia przy opracowaniu odpowiedniego zalecenia.
- e) w trakcie procedury wyboru Rada Nadzorcza i Komitet ds. Audytu biorą pod uwagę następujące elementy:
 - bezstronność i niezależność firmy audytorskiej. Powyższy zakres obejmuje analizę innych prac wykonanych przez firmę audytorską w Spółce, które wykraczają poza zakres badania sprawozdań finansowych w celu uniknięcia konfliktu interesów;
 - doświadczenie i osiągnięcia zespołu audytu w zakresie badania sprawozdań finansowych podobnych spółek, jego kompetencje i kryteria finansowe;
 - maksymalny dopuszczalny przepisami obowiązującego prawa okres trwania stałych zleceń w zakresie ustawowych badań przeprowadzanych przez tę samą firmę audytorską;
 - proponowane wynagrodzenie za przeprowadzenie badania; oraz

- ocenę związku między kryteriami wskazanymi w pkt 2 i 3 powyżej.

Część 13. Polityka różnorodności stosowana do organów administrujących, zarządzających i nadzorujących

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

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

Oświadczenie Zarządu

Zgodnie z wymogami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, Globe Trade Centre S.A. reprezentowany przez:

Thomas Kurzmann, Prezes Zarządu

Erez Boniel, Członek Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Spółki oraz jej wynik finansowy, a roczne sprawozdanie Zarządu z działalności Globe Trade Centre S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć Spółki oraz jej sytuacji, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;

- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa. Podmiot ten oraz biegły rewident dokonujący tego badania, spełniali warunki do sporządzenia raportu z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2018 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 20 marca 2019 roku

Informacja Zarządu Globe Trade Centre S.A. sporządzona na podstawie oświadczenia Rady Nadzorczej o dokonaniu wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego
(zgodnie z wymogiem § 70 ust. 1 pkt 7 oraz § 71 ust. 1 pkt 6 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 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)

Zarząd Globe Trade Centre S.A. („Spółka”), na podstawie oświadczenia Rady Nadzorczej Spółki o dokonaniu wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego sprawozdania finansowego z dnia 17 sierpnia 2017 roku informuje, że w Spółce dokonano wyboru firmy audytorskiej przeprowadzającej badanie rocznego jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2018 zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa oraz z poszanowaniem wewnętrznych regulacji Globe Trade Centre S.A. w zakresie procedury wyboru firmy audytorskiej.

Nadto, Zarząd Spółki wskazuje, że:

- firma audytorska oraz członkowie zespołu wykonującego badanie rocznego jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2018 spełniali warunki do sporządzenia bezstronnego i niezależnego sprawozdania z badania rocznego sprawozdania finansowego zgodnie z obowiązującymi przepisami, standardami wykonywania zawodu i zasadami etyki zawodowej;
- w Spółce są przestrzegane obowiązujące przepisy prawa związane z rotacją firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta oraz obowiązkowymi okresami karencji;
- Spółka posiada politykę w zakresie wyboru firmy audytorskiej oraz politykę w zakresie świadczenia na rzecz emitenta przez firmę audytorską, podmiot powiązany z firmą audytorską lub członka jego sieci dodatkowych usług niebędących badaniem, w tym usług warunkowo zwolnionych z zakazu świadczenia przez firmę audytorską.

Warszawa, 20 marca 2019 roku

Thomas Kurzmann
Prezes Zarządu

Erez Boniel
Członek Zarządu

Oświadczenie Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A.

w zakresie powołania, składu i funkcjonowania komitetu audytu

(zgodnie z wymogiem § 70 ust. 1 pkt 8 oraz § 71 ust. 1 pkt 7 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 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)

Rada Nadzorcza oświadcza, iż w Globe Trade Centre S.A.:

- a) są przestrzegane przepisy dotyczące powołania, składu i funkcjonowania komitetu audytu, w tym dotyczące spełnienia przez jego członków kryteriów niezależności oraz wymagań odnośnie do posiadania wiedzy i umiejętności z zakresu branży, w której działa emitent, oraz w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych,
- b) komitet audytu wykonywał zadania komitetu audytu przewidziane w obowiązujących przepisach.

Warszawa, 20 marca 2019 roku

Alexander Hesse
Przewodniczący Rady Nadzorczej

Oświadczenie Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A. dotyczące oceny sprawozdań z działalności emitenta i sprawozdania finansowego emitenta w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami i ze stanem faktycznym (zgodnie z wymogiem § 70 ust. 1 pkt 14 oraz § 71 ust. 1 pkt 12 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 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)

Rada Nadzorcza, jako organ nadzorczy Globe Trade Centre S.A. („Spółka” lub „GTC”) dokonała oceny sprawozdania z działalności emitenta i sprawozdań finansowych emitenta w zakresie ich zgodności z księgami, dokumentami oraz ze stanem faktycznym. W szczególności Rada Nadzorcza zweryfikowała:

- sprawozdanie z działalności emitenta za rok 2018,
- jednostkowe sprawozdanie finansowe emitenta za rok 2018,
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej emitenta za rok 2018.

W wyniku przeprowadzonej oceny, Rada Nadzorcza stwierdziła, iż sprawozdanie z działalności Spółki i grupy kapitałowej Spółki za rok 2018 we wszystkich istotnych aspektach odpowiada wymogom określonym w art. 49 i art. 55 ust 2a Ustawy o rachunkowości oraz w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państw niebędących państwem członkowskim, a zawarte w nim informacje są zgodne z informacjami zawartymi w zbadanych przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki oraz skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej Spółki za rok 2018.

Ponadto Rada Nadzorcza ocenia, że przedstawione przez Zarząd Spółki jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2018, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2018 oraz sprawozdanie z działalności Spółki i grupy kapitałowej Spółki za rok 2018 przedstawiają rzetelnie i jasno wszystkie informacje niezbędne i istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej Spółki oraz grupy kapitałowej Spółki na dzień 31 grudnia 2018 roku, jak też są zgodne z księgami, dokumentami oraz ze stanem faktycznym.

Rada Nadzorcza dokonała pozytywnej oceny jednostkowego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2018, skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy 2018 oraz sprawozdania z działalności Spółki i grupy kapitałowej Spółki za rok 2018 na podstawie:

- treści ww. sprawozdań, przedłożonych przez Zarząd Spółki;
- sprawozdań niezależnego biegłego rewidenta, tj. Ernst & Young Audit Polska sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Warszawie z badania jednostkowego sprawozdania finansowego Spółki oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej Spółki na dzień 31.12.2018 r., a także sprawozdania dodatkowego dla Komitetu Audytu sporządzonego na podstawie art. 11 Rozporządzenie parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylające decyzję komisji 2005/909 oraz stosownie do przepisów Ustawy z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym;
- spotkań z przedstawicielami ww. firmy audytorskiej, w tym z kluczowym biegłym rewidentem;
- informacji Komitetu Audytu o przebiegu, wynikach i znaczeniu badania dla rzetelności sprawozdawczości finansowej w Spółce oraz roli Komitetu w procesie badania sprawozdania finansowego;
- wyników innych czynności sprawdzających wykonanych w wybranych obszarach finansowych i operacyjnych.

Warszawa, 20 marca 2019 roku

Alexander Hesse
Przewodniczący Rady Nadzorczej

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

SPRAWOZDANIE FINANSOWE

ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2018 ROKU

WRAZ ZE SPRAWOZDANIEM NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA

Warszawa, 20 marca 2019

Rachunek zysków i strat.....	3
Sprawozdanie z całkowitych dochodów	4
Sprawozdanie z sytuacji finansowej	5
Sprawozdanie z przepływów pieniężnych	6
Zestawienie zmian w kapitale własnym.....	8
Zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające.....	9
1. Informacje ogólne.....	9
2. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego	10
2.1. Oświadczenie o zgodności	10
2.2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze	10
3. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego	10
4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego.....	10
5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki.....	11
6. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości	20
7. Nowe standardy i interpretacje, które zostały opublikowane, a nie weszły jeszcze w życie. 20	
7.1. Wdrożenie MSSF 16.....	21
7.2. Wdrożenie pozostałych standardów i interpretacji	21
8. Zmiana prezentacji	22
9. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	25
10. Przychody z tytułu zarządzania	29
11. Przychody finansowe	29
12. Koszty działalności operacyjnej	29
13. Koszty finansowe.....	29
14. Pozostałe koszty	30
15. Podatek dochodowy	30
15.1. Obciążenie podatkowe	30
15.2. Odroczonego podatku dochodowego	31
16. Zysk przypadający na jedną akcję	31
17. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	32
18. Depozyty krótkoterminowe	33
19. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	33
20. Kapitał podstawowy.....	33
21. Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych.....	34
22. Kredyty, pożyczki oraz obligacje	35
23. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania i rezerwy.....	36
24. Informacje o podmiotach powiązanych	37
25. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje	37
26. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym.....	38
27. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym.....	41

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku

		<i>rok zakończony</i> 31 grudnia 2018	<i>rok zakończony</i> 31 grudnia 2017 <i>(przekształcone)</i>
	<i>Nota</i>		
Przychody z tytułu zarządzania	10	17.735	19.338
Przychody finansowe	11	95.360	104.690
Udział w zysku jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	17	377.864	605.640
Zysk z tytułu różnic kursowych netto		-	9.001
Pozostałe przychody		102	541
Przychody operacyjne razem		491.061	739.210
Koszty działalności operacyjnej	12	(21.793)	(42.811)
Koszty finansowe	13	(40.040)	(44.368)
Strata z tytułu różnic kursowych netto		(16.887)	-
Pozostałe koszty	14	(12.350)	(6.067)
Koszty operacyjne razem		(91.070)	(93.246)
Zysk przed opodatkowaniem		399.991	645.964
Podatek dochodowy	15	(10.592)	17.231
Zysk netto za okres		389.399	663.195
Zysk na jedną akcję (w PLN)	16	0,82	1,42

SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku

	<i>rok zakończony 31 grudnia 2018</i>	<i>rok zakończony 31 grudnia 2017 (przekształcone)</i>
<i>Nota</i>		
Zysk netto za okres	389.399	663.195
<i>Inne całkowite dochody netto niepodlegające przeklasyfikowaniu do zysku/ (straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>	-	-
Zysk/(strata) z wyceny transakcji zabezpieczających	(11.184)	6.853
Podatek dochodowy	1.905	(1.463)
Zysk/(strata) netto z wyceny transakcji zabezpieczających	<u>(9.279)</u>	<u>5.390</u>
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	120.983	(207.997)
<i>Inne całkowite dochody netto podlegające przeklasyfikowaniu do zysku/ (straty) w kolejnych okresach sprawozdawczych</i>	<i>111.704</i>	<i>(202.607)</i>
CAŁKOWITY DOCHÓD ZA ROK	<u>501.103</u>	<u>460.588</u>

SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

na dzień 31 grudnia 2018 roku

	<i>Nota</i>	<i>31 grudnia 2018</i>	<i>31 grudnia 2017</i>
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	9,17	5.128.356	4.463.347
Rzeczowe aktywa trwałe		1.806	1.743
		5.130.162	4.465.090
Aktywa obrotowe			
Należności handlowe		1.380	2.311
Przedpłaty, czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów		950	538
Depozyty krótkoterminowe	18	3.612	3.278
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	19	133.102	330.081
		139.044	336.208
SUMA AKTYWÓW		5.269.206	4.801.298
PASYWA			
Kapitał własny			
Kapitał podstawowy	20	48.354	47.031
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		2.432.519	2.320.299
Inne kapitały rezerwowe		(154.854)	(154.854)
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających		(17.950)	(8.671)
Różnice kursowe z przeliczenia		578.792	457.809
Zyski zatrzymane		1.480.868	1.246.669
		4.367.729	3.908.283
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowa część kredytów i pożyczek oraz obligacji	22	582.538	595.246
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	21	19.487	23.958
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15.2	25.925	15.823
		627.950	635.027
Zobowiązania krótkoterminowe			
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek oraz obligacji	22	265.981	251.251
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania i rezerwy	23	6.970	5.748
Zobowiązania z tytułu podatku VAT		576	989
		273.527	257.988
PASYWA RAZEM		5.269.206	4.801.298

SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŃWÓW PIENIĘŻNYCH

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku

	<i>rok zakończony 31 grudnia 2018</i>	<i>rok zakończony 31 grudnia 2017 (przekształcone)</i>
<i>Nota</i>		
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej		
Zysk przed opodatkowaniem	399.991	645.964
Korekty o pozycje:		
Udział w stracie/(zysku) jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	(377.864)	(605.640)
Strata/(zysk) z tytułu różnic kursowych, netto	16.887	(9.001)
Przychody finansowe	(95.360)	(104.690)
Koszty finansowe	40.040	44.368
Strata/(zysk) z płatności w formie akcji własnych	(5.161)	15.745
Amortyzacja	520	528
Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego i odsetkami	(20.947)	(12.726)
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych	1.276	2.995
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań	601	(138)
Otrzymane dywidendy	194.260	41.350
Odsetki otrzymane	38.248	61.181
Odsetki zapłacone	(33.622)	(38.095)
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	179.816	54.567
Podatek dochodowy zapłacony w okresie	-	-
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	179.816	54.567
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej		
Wydatki na środki trwałe	(527)	(499)
Inwestycje w jednostkach zależnych	(42.497)	(141.889)
Nabycie jednostek zależnych	(131.686)	(12.842)
Pożyczki udzielone	(292.414)	(407.946)
Splaty pożyczek	183.693	413.457
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	(283.431)	(149.719)

GLOBE TRADE CENTRE S.A.
Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku
(w tysiącach PLN)

	<i>rok zakończony 31 grudnia 2018</i>	<i>rok zakończony 31 grudnia 2017 (przekształcone)</i>
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Dywidendy wypłacone	(41.657)	(34.383)
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	191.418	334.213
Spłata pożyczek i kredytów długoterminowych	(249.703)	(239.831)
Koszty pozyskania kredytów i pożyczek	(1.288)	(4.397)
Zmiana stanu depozytów krótkoterminowych	(155)	-
Środki pieniężne netto z (wykorzystane w) działalności finansowej	(101.385)	55.602
Różnice kursowe netto na środkach pieniężnych i ekwiwalentach	8.021	(22.569)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(196.979)	(62.119)
Środki pieniężne na początek okresu	330.081	392.200
Środki pieniężne na koniec okresu	133.102	330.081

ZESTAWIENIE ZMIAN W KAPITALE WŁASNYM

za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Inne kapitały rezerwowe	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	Razem
Saldo na 1 stycznia 2018	47.031	2.320.299	(154.854)	(8.671)	457.809	1.246.669	3.908.283
Inne całkowite dochody	-	-	-	(9.279)	120.983	-	111.704
Zysk/(strata) za rok zakończony 31 grudnia 2018 roku	-	-	-	-	-	389.399	389.399
Całkowity dochód / (strata) za okres	-	-	-	(9.279)	120.983	389.399	501.103
Wyplata dywidendy	-	-	-	-	-	(155.200)	(155.200)
Emisja akcji	1.323	112.220	-	-	-	-	113.543
Saldo na 31 grudnia 2018	48.354	2.432.519	(154.854)	(17.950)	578.792	1.480.868	4.367.729

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

ZASADY (POLITYKI) RACHUNKOWOŚCI ORAZ DODATKOWE NOTY OBJAŚNIAJĄCE

1. Informacje ogólne

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

Głównym akcjonariuszem Spółki jest GTC Dutch Holdings B.V., kontrolowany przez globalną firmę Lone Star, który jest w posiadaniu 298.575.091 akcji stanowiących 61,75% kapitału akcyjnego Spółki według stanu na 31 grudnia 2018 roku.

Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym:

W dniu 30 lipca 2018 r. GTC otrzymała trzy zawiadomienia o zmianie stanu posiadania akcji Spółki od spółki Lone Star Real Estate Partners III, L.P., LSREF III GTC Investments B.V., oraz od jej podmiotu zależnego GTC Dutch Holdings B.V.

Zgodnie z zawiadomieniami, w dniu 24 lipca 2018 r. spółka LSREF III GTC Investments B.V. wniosła aportem 298.575.091 akcji Spółki (stanowiących 61,75% udziałów w kapitale podstawowym Spółki, oraz dających prawo 61,75% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki) do swojej spółki zależnej GTC Dutch Holdings i w związku z tym, jej bezpośrednio udziały w Spółce spadły do zera.

Na dzień wystawienia zawiadomień, w wyniku powyższych transakcji, spółka GTC Dutch Holdings B.V. bezpośrednio, a spółka Lone Star Real Estate Partners III, L.P., LSREF III GTC Investments B.V. pośrednio, poprzez spółkę GTC Dutch Holdings B.V., posiada 298.575.091 akcji Spółki (stanowiących 61,75% udziałów w kapitale podstawowym Spółki, oraz dających prawo 61,75% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy Spółki).

Pożyczki i obligacje

W styczniu 2018 roku, Spółka otrzymała pożyczkę od Euro Structor d.o.o. w kwocie 91 mln złotych (22 mln euro).

W marcu 2018 roku, Spółka wyemitowała 3-letnie obligacje, denominowane w euro, notowane na GPW, na łączną kwotę w wysokości 86,1 mln złotych (20,5 mln euro).

W maju 2018 roku, Spółka otrzymała pożyczkę od DORADO 1 EOOD w kwocie 35,5 mln złotych (8,4 mln euro).

We wrześniu 2018 roku, Spółka otrzymała pożyczkę od Globis Wrocław Sp. z o.o. w kwocie 4,3 mln złotych, która została spłacona w grudniu 2018 roku.

W październiku 2018 roku Spółka otrzymała drugą pożyczkę od Euro Structor d.o.o. w kwocie 6,5 mln złotych (1,5 mln euro).

Nabycie

31 maja 2018 roku Spółka nabyła spółkę zależną Dorado 1 EOOD w Bułgarii, która jest właścicielem centrum handlowego Mall of Sofia i sąsiadującego biurowca w Sofii. Mall of Sofia zapewnia 22.400 mkw powierzchni handlowej oraz 10.300 mkw powierzchni biurowej.

Cena zakupu udziałów wyniosła 165 mln złotych (39 mln euro), z czego 35,5 mln złotych (8,4 mln euro) było sfinansowane z pożyczki od Dorado 1 EOOD.

1. Informacje ogólne (ciąg dalszy)

Wypłata dywidendy

W maju 2018 roku akcjonariusze Spółki podjęli uchwałę w sprawie wypłaty dywidendy w wysokości 155,2 mln złotych (36,2 mln euro) i umożliwili akcjonariuszom Spółki wybranie dywidendy w formie nowo wyemitowanych akcji zamiast gotówki.

W czerwcu 2018 r. Spółka wyemitowała 13.233.492 akcji serii M na rzecz akcjonariuszy Spółki, którzy wybrali dywidendę w formie objęcia nowych akcji w kwocie 113,5 mln złotych (26,5 mln euro), a wypłaciła dywidendę w wysokości 41,7 mln złotych (9,7 mln euro) pozostałym akcjonariuszom (0,33 złotych na akcję).

2. Podstawa sporządzenia sprawozdania finansowego

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

2.1. Oświadczenie o zgodności

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez UE („MSSF UE”). Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Spółkę działalność, w zakresie stosowanych przez Spółkę zasad rachunkowości, MSSF zastosowane dla tego sprawozdania finansowego nie różnią się od MSSF UE.

2.2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze

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

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

3. Identyfikacja skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Spółka sporządziła skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 roku, które zostało zatwierdzone do publikacji w dniu 20 marca 2019 roku.

4. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Niniejsze sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone do publikacji przez Zarząd w dniu 20 marca 2019 roku.

5. Zasady rachunkowości, wyceny i szacunki

(a) Podstawowe zasady księgowe

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z zasadą kosztu historycznego, z wyjątkiem pożyczek (prezentowanych w linii *Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych*), które są wyceniane w wartości godziwej według nowego standardu MSSF 9 *Instrumenty finansowe*. Ponadto płatności w formie akcji własnych oraz pochodnych instrumentów finansowych są wyceniane w wartości godziwej.

(b) Rzeczowe aktywa trwałe

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

(b) Rzeczowe aktywa trwałe (ciąg dalszy)

Stosowane roczne stawki amortyzacyjne kształtują się w następujący sposób:

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

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

(c) Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych

Spółka wykazuje inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych zgodnie z metodą praw własności, ale pożyczki, prezentowane w tej linii, są wyceniane w wartości godziwej według nowego standardu MSSF 9 *Instrumenty finansowe*. W sprawozdaniu z sytuacji finansowej są one prezentowane w cenie nabycia skorygowanej o późniejsze zmiany udziału Spółki w aktywach netto w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych.

Dla każdej jednostki Spółka oddzielnie ustala walutę funkcjonalną, a wszelkie pozycje w sprawozdaniu finansowym dla każdej jednostki są wykazywane przy użyciu waluty funkcjonalnej. W wyniku przeliczenia danych finansowych jednostek zależnych na walutę prezentacji Spółki, przy użyciu kursu wybranego zgodnie z MSR 21 *Skutki zmian kursów wymiany walut obcych*, powstają różnice kursowe z przeliczenia, ujmowane w kapitale własnym Spółki. Aktywa i zobowiązania są przeliczane po kursie obowiązującym na ostatni dzień okresu, a do przeliczenia przychodów i kosztów ma zastosowanie średni kurs za okres.

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

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

Spółka sprawuje kontrolę nad jednostką, jeśli podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub ma prawo do zmiennych wyników finansowych wynikających z jej zaangażowania w jednostkę i posiada możliwość wpływania na te wyniki poprzez wykorzystanie sprawowanej władzy nad jednostką.

W związku z powyższym, Spółka sprawuje kontrolę nad jednostką wyłącznie w przypadku spełnienia wszystkich poniższych warunków:

- sprawuje władzę nad jednostką;
- podlega ekspozycji na zmienne wyniki finansowe lub posiada prawa do zmiennych wyników finansowych, posiada możliwość wykorzystania sprawowanej władzy nad jednostką, w której dokonano inwestycji, do wywierania wpływu na wysokość swoich wyników finansowych.

W wyniku przeprowadzonej analizy, na podstawie zidentyfikowanych charakterystyk umownych przepływów pieniężnych dla pożyczek udzielonych jednostkom zależnym, prezentowanych jako część inwestycji netto w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w linii „Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych”, Spółka będzie je klasyfikować do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy zgodnie z nowym standardem *MSSF 9 Instrumenty finansowe*.

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

(d) Przychody

Przychody z tytułu zarządzania

Przychody z tytułu zarządzania są przychodami z tytułu zarządzania aktywami Spółki. Wyliczone są na podstawie wartości godziwej zarządzanej nieruchomości oraz wynajętej powierzchni. Spółka ujmuje przychody w momencie spełnienia (lub w trakcie spełniania) zobowiązania do wykonania świadczenia poprzez przekazanie przyrzeczonego dobra lub usługi klientowi.

Przychody finansowe

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

(e) Koszty finansowe

Wszystkie koszty finansowe są odnoszone w ciężar kosztów w momencie ich naliczenia. W skład kosztów finansowych wchodzi odsetki oraz pozostałe koszty, jakie ponosi Spółka w związku z kredytami i pożyczkami.

Koszty pozyskania finansowania są odejmowane od kwoty finansowania pierwotnie rozpoznanej. Koszty te są amortyzowane i odnoszone w rachunek zysków i strat przez okres szacowanego okresu kredytowania, z wyjątkiem części kosztów bezpośrednio związanych z pracami budowlanymi. Koszty pozyskania finansowania stanowią korektę efektywnej stopy procentowej.

(f) Koszty emisji akcji

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

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

(g) Podatek dochodowy

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

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

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

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

- i. aktywa z tytułu odroczonego podatku dotyczące ujemnych różnic przejściowych powstają w wyniku początkowego ujęcia składnika aktywów bądź zobowiązania przy transakcji niestanowiącej połączenia jednostek i w chwili jej zawierania nie mają wpływu ani na wynik finansowy brutto, ani na dochód do opodatkowania czy stratę podatkową, w przypadku ujemnych różnic przejściowych z tytułu inwestycji w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych, składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku jest ujmowany w bilansie jedynie w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, iż w dającej się przewidzieć przyszłości ww. różnice przejściowe ulegną odwróceniu i osiągnięty zostanie dochód do opodatkowania, który pozwoli na potrącenie ujemnych różnic przejściowych;
- ii. aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego oraz rezerwy na podatek odroczony wyceniane są z zastosowaniem stawek podatkowych, które według przewidywań będą obowiązywać w okresie, gdy składnik aktywów zostanie zrealizowany lub rezerwa rozwiązana.

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

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

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

(g) Podatek dochodowy (ciąg dalszy)

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

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

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

(h) Różnice kursowe z przeliczenia

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

Następujące kursy zostały przyjęte dla potrzeb wyceny bilansowej:

	<i>31 grudnia 2018</i>	<i>31 grudnia 2017</i>
EUR	4,3000	4,1709

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

(i) Instrumenty finansowe

Instrument finansowy to każdy kontrakt, który daje prawo do aktywa finansowego jednostki oraz zobowiązania finansowego bądź instrumenty kapitałowego innej jednostki.

Aktywa finansowe – początkowe ujęcie oraz wycena

Zgodnie z MSSF 9, z wyjątkiem niektórych należności z tytułu dostaw i usług, w momencie początkowego ujęcia jednostka wycenia składnik aktywów finansowych w jego wartości godziwej, którą w przypadku aktywów finansowych niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy powiększa się o koszty transakcyjne, które można bezpośrednio przypisać do nabycia tych aktywów finansowych.

Po początkowym ujęciu jednostka wycenia składnik aktywów finansowych w zamortyzowanym koszcie, w wartości godziwej przez inne całkowite dochody lub w wartości godziwej przez wynik finansowy. Jednostka klasyfikuje składnik aktywów finansowych na podstawie modelu biznesowego jednostki w zakresie zarządzania aktywami finansowymi oraz charakterystyki wynikających z umowy przepływów pieniężnych dla składnika aktywów finansowych (tzw. „kryterium SPPI”).

Klasyfikacja i wycena aktywów finansowych Spółki zgodnie z MSSF 9 przedstawia się następująco:

- i. Instrumenty dłużne wyceniane w zamortyzowanym koszcie, utrzymywane zgodnie z modelem biznesowym, którego celem jest utrzymywanie aktywów finansowych dla uzyskiwania przepływów pieniężnych wynikających z umowy, będących jedynie spłatą kwoty głównej i odsetek od kwoty głównej pozostałej do spłaty.
- ii. Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, dla których skumulowane zyski lub straty poprzednio ujęte w innych całkowitych dochodach podlegają przeklasyfikowaniu do wyniku finansowego na moment zaprzestania ujmowania.
- iii. Instrumenty kapitałowe wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody, dla których skumulowane zyski lub straty poprzednio ujęte w innych całkowitych dochodach nie podlegają przeklasyfikowaniu do wyniku finansowego na moment zaprzestania ujmowania.
- iv. Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy. Składniki aktywów finansowych, które nie spełniają kryteriów wyceny według zamortyzowanego kosztu lub w wartości godziwej przez pozostałe całkowite dochody, wycenia się w wartości godziwej przez wynik finansowy. Zysk lub stratę z wyceny inwestycji dłużnych do wartości godziwej ujmuje się w wyniku finansowym. Dywidendy ujmowane są w rachunku zysków i strat wtedy, gdy powstaje uprawnienie jednostki do otrzymania dywidendy. Do kategorii instrumentów kapitałowych wycenianych do wartości godziwej przez wynik finansowy Spółka klasyfikuje pożyczki udzielone jednostkom zależnym, stowarzyszonym oraz współzależnym.

Utrata wartości

Zastosowanie MSSF 9 zasadniczo zmienia podejście do utraty wartości aktywów finansowych poprzez od koncepcji straty poniesionej na rzecz straty oczekiwanej, gdzie całość oczekiwanej straty kredytowej jest rozpoznawana ex-ante.

W przypadku należności z tytułu dostaw i usług, Spółka stosuje uproszczone podejście i wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe w kwocie równej oczekiwanym stratom kredytowym w całym okresie życia przy użyciu macierzy rezerw. Spółka wykorzystuje swoje dane historyczne dotyczące strat kredytowych, skorygowane w stosownych przypadkach o wpływ informacji dotyczących przyszłości.

W przypadku pozostałych aktywów finansowych, Spółka wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe w kwocie równej 12-miesięcznym oczekiwanym stratom kredytowym. Jeżeli ryzyko kredytowe związane z danym instrumentem finansowym znacznie wzrosło od momentu początkowego ujęcia, Spółka wycenia odpis na oczekiwane straty kredytowe z tytułu instrumentu finansowego w kwocie równej oczekiwanym stratom kredytowym w całym okresie życia.

Poniższa tabela prezentuje kategoryzację wyceny aktywów i pasywów finansowych:

Pozycja	Kategoria	Wycena
	<u>Aktywa/zobowiązania finansowe</u>	
Depozyty krótkoterminowe	Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	Zamortyzowany koszt
Należności	Aktywa finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	Zamortyzowany koszt
Pożyczki udzielone jednostkom zależnym, stowarzyszonym oraz współzależnym	Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	Wartość godziwa
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	Zamortyzowany koszt
Kredyty i pożyczki długo- i krótkoterminowe	Zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie	Zamortyzowany koszt

Spółka wykazuje w sprawozdaniu z sytuacji finansowej aktywa i zobowiązania finansowe w bilansie wtedy i tylko wtedy, gdy staje się ona stroną umowy, której przedmiotem jest dany instrument. Spółka powinna wyłączać składniki aktywów finansowych ze sprawozdania z sytuacji finansowej, wtedy i tylko wtedy, gdy wygasły prawa do przepływów pieniężnych ze składnika aktywów finansowych wynikające z umowy lub Spółka przenosi składnik aktywów finansowych, a przeniesienie spełnia warunki wyłączeni ze sprawozdania z sytuacji finansowej. Spółka wyłącza ze swojego bilansu zobowiązania finansowe, gdy zobowiązanie wygasło – to znaczy, kiedy obowiązek określony w umowie został wypełniony, umorzony lub wygasł.

(j) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty, krótkoterminowe depozyty

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

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

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

Należności z tytułu dostaw i usług są ujmowane i wykazywane według kwot pierwotnie zafakturowanych, z uwzględnieniem odpisu na oczekiwane straty kredytowe w całym okresie życia. W przypadku, gdy wpływ wartości pieniądza w czasie jest istotny, wartość należności jest ustalana poprzez zdyskontowanie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych do wartości bieżącej, przy zastosowaniu stopy dyskontowej odzwierciedlającej aktualne oceny rynkowe wartości pieniądza w czasie. Jeżeli zastosowana została metoda polegająca na dyskontowaniu, zwiększenie należności w związku z upływem czasu jest ujmowane jako przychody finansowe.

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

(l) Utrata wartości aktywów

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

(m) Instrumenty pochodne i rachunkowość zabezpieczeń

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

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

Warunki zabezpieczeń przepływów pieniężnych są następujące:

- W momencie ustanowienia zabezpieczenia istnieje sformalizowana dokumentacja obrazująca powiązanie zabezpieczenia oraz celów i strategii zarządzania ryzykiem jednostki. Dokumentacja powinna zawierać identyfikację instrumentu zabezpieczającego, zabezpieczanej pozycji lub transakcji, rodzaj zabezpieczanego ryzyka oraz sposób, w jaki jednostka zamierza oceniać efektywność instrumentu zabezpieczającego w równoważeniu ekspozycji na zmiany w wartości godziwej zabezpieczanej pozycji lub przepływów pieniężnych związanych z zabezpieczanym ryzykiem.
- Oczekuje się, że zabezpieczenie będzie wysoce efektywne w równoważeniu zmian w wartości godziwej lub przepływach pieniężnych związanych z zabezpieczanym ryzykiem, zgodnie z pierwotnie udokumentowaną strategią zarządzania ryzykiem dla tego konkretnego zabezpieczenia.
- W przypadku zabezpieczeń przepływów pieniężnych, przewidywana transakcja, która jest przedmiotem zabezpieczenia musi być wysoce prawdopodobna i musi nieść ze sobą zagrożenie zmian przepływów pieniężnych, które mogą mieć wpływ na rachunek zysków i strat.
- Efektywność zabezpieczenia może być ustalona w wiarygodny sposób, tj. wartość godziwa lub przepływy pieniężne zabezpieczanej pozycji, które są związane z zabezpieczanym ryzykiem oraz wartość godziwa instrumenty zabezpieczającego mogą być wiarygodnie ustalone.
- Zabezpieczenie jest oceniane na bieżąco i stwierdza się, że jest wysoce efektywne we wszystkich okresach sprawozdawczych, na które zabezpieczenie zostało ustanowione.

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

W przypadku instrumentów pochodnych, które nie spełniają wymogów rachunkowości zabezpieczeń, zyski lub straty z tytułu zmiany w ich wartości godziwej wykazywane są w całości bezpośrednio w rachunku zysków i strat za dany rok.

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

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

Wartość godziwa transakcji wymiany stopy procentowej jest ustalana poprzez odniesienie do wartości rynkowej podobnych instrumentów.

(n) Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach

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

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

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

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

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

Podatek odroczoney dotyczący zewnętrznych różnic przejściowych odnoszących się do jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych został obliczony w oparciu o oszacowane prawdopodobieństwo, że te różnice przejściowe zostaną zrealizowane w dającej się przewidzieć przyszłości.

Spółka przeprowadza również ocenę prawdopodobieństwa realizacji aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Nieujęty składnik aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego podlega ponownej ocenie na każdy dzień bilansowy i jest ujmowany do wysokości odzwierciedlającej prawdopodobieństwo osiągnięcia w przyszłości dochodów do opodatkowania, które pozwolą na odzyskanie tego składnika aktywów.

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

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

(n) Istotne wartości oparte na profesjonalnym osądzie i szacunkach (ciąg dalszy)

GAAR

Z dniem 15 lipca 2016 r. do Ordynacji Podatkowej zostały wprowadzone zmiany w celu uwzględnienia postanowień Ogólnej Klauzuli Zapobiegającej Nadużyciom (GAAR). GAAR ma zapobiegać powstawaniu i wykorzystywaniu sztucznych struktur prawnych tworzonych w celu uniknięcia zapłaty podatku w Polsce. GAAR definiuje unikanie opodatkowania, jako czynność dokonaną przede wszystkim w celu osiągnięcia korzyści podatkowej, sprzecznej w danych okolicznościach z przedmiotem i celem przepisy ustawy podatkowej. Zgodnie z GAAR taka czynność nie skutkuje osiągnięciem korzyści podatkowej, jeżeli sposób działania był sztuczny. Wszelkie występowanie (i) nieuzasadnionego dzielenia operacji, (ii) angażowania podmiotów pośredniczących mimo braku uzasadnienia ekonomicznego lub gospodarczego, (iii) elementów wzajemnie się znoszących lub kompensujących oraz (iv) inne działania o podobnym działaniu do wcześniej wspomnianych, mogą być potraktowane jako przesłanka istnienia sztucznych czynności podlegających przepisom GAAR. Nowe regulacje będą wymagać znacznie większego osądu przy ocenie skutków podatkowych poszczególnych transakcji.

Klauzulę GAAR należy stosować w odniesieniu do transakcji dokonanych po jej wejściu w życie oraz do transakcji, które zostały przeprowadzone przed wejściem w życie klauzuli GAAR, ale dla których po dacie wejścia klauzuli w życie korzyści były lub są nadal osiągane. Wdrożenie powyższych przepisów umożliwi polskim organom kontroli podatkowej kwestionowanie realizowanych przez podatników prawnych ustaleń i porozumień, takich jak restrukturyzacja i reorganizacja grupy.

(o) Rezerwy

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

(p) Zysk netto na akcję

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

(r) Płatności w formie akcji własnych

Spółka wypłaca wynagrodzenie w polskich złotych dla kluczowych pracowników w zamian za świadczone przez nich usługi, poprzez przyznanie im praw do płatności na podstawie notowań akcji GTC („akcje fantomowe”).

Koszt akcji fantomowych rozpoznaje się początkowo w wartości godziwej na dzień przyznania. Wartość zobowiązania jest ponownie wyliczana w wartości godziwej na każdy dzień bilansowy oraz w dniu rozliczenia. Zmiany w wartości godziwej ujmowane są w kosztach administracyjnych.

(s) Pożyczki do jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych

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

6. Zmiany stosowanych zasad rachunkowości

Zasady (polityki) rachunkowości zastosowane do sporządzenia niniejszego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu sprawozdania finansowego Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku, za wyjątkiem przedstawionych poniżej. Poniższe zmiany do MSSF, zostały zastosowane w niniejszym sprawozdaniu finansowym zgodnie z ich datą wejścia w życie, jednak nie miały one istotnego wpływu na zaprezentowane i ujawnione informacje finansowe lub nie miały zastosowania do transakcji zawieranych przez Spółkę:

- MSSF 15 *Przychody z umów z klientami* zastąpił wszystkie obecne wymogi dotyczące ujmowania przychodów zgodnie z MSSF. Wprowadzenia MSSF 15 nie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe.
- MSSF 9 *Instrumenty finansowe* obejmuje wszystkie trzy aspekty rachunkowości instrumentów finansowych: klasyfikację i wycenę, utratę wartości oraz rachunkowość zabezpieczeń. W 2017 roku Spółka przeprowadziła ocenę skutków wdrożenia MSSF 9 w zakresie zasad (polityk) rachunkowości stosowanych przez Spółkę. W wyniku przeprowadzonej analizy, na podstawie zidentyfikowanych charakterystyk umownych przepływów pieniężnych dla pożyczek udzielonych jednostkom zależnym, prezentowanych jako część inwestycji netto w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w linii „Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych”, Spółka będzie je klasyfikować do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Poza tym, wprowadzenia MSSF 9 nie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe.

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

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

- MSSF 14 *Regulacyjne rozliczenia międzyokresowe* (opublikowano dnia 30 stycznia 2014 roku) – zgodnie z decyzją Komisji Europejskiej proces zatwierdzenia standardu w wersji wstępnej nie zostanie zainicjowany przed ukazaniem się standardu w wersji ostatecznej - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2016 roku lub później;
- Zmiany do MSSF 10 i MSR 28 *Transakcje sprzedaży lub wniesienia aktywów pomiędzy investorem a jego jednostką stowarzyszoną lub wspólnym przedsięwzięciem* (opublikowano dnia 11 września 2014 roku) – prace prowadzące do zatwierdzenia niniejszych zmian zostały przez UE odłożone bezterminowo - termin wejścia w życie został odroczony przez RMSR na czas nieokreślony;
- MSSF 16 *Leasing* (opublikowano dnia 13 stycznia 2016 roku) - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później;
- MSSF 17 *Umowy ubezpieczeniowe* (opublikowano dnia 18 maja 2017 roku) - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2021 roku lub później;
- KIMSF 23 *Niepewność związana z ujemną rekompensatą podatku dochodowego* (opublikowano dnia 7 czerwca 2017 roku) - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później;
- Zmiany do MSSF 9 *Wcześniejsze spłaty z ujemną rekompensatą* (opublikowano dnia 12 października 2017 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później;
- Zmiany do MSR 28 *Udziały długoterminowe w jednostkach stowarzyszonych i wspólnych przedsięwzięciach* (opublikowano dnia 12 października 2017 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później;
- *Zmiany wynikające z przeglądu MSSF 2015-2017* (opublikowano dnia 12 grudnia 2017 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później;

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

- Zmiany do MSR 19 *Zmiana, ograniczenie lub rozliczenie programu* (opublikowano dnia 7 lutego 2018 roku) – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2019 roku lub później;
- Zmiany do *Odniesień do Założeń Konceptyjnych zawartych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej* (opublikowano dnia 29 marca 2018 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2020 roku lub później;
- Zmiana do MSSF 3 *Połączenia jednostek* (opublikowano dnia 22 października 2018 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzona przez UE – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2020 roku lub później;
- Zmiany do MSR 1 i MSR 8: *Definicja istotności* (opublikowano dnia 31 października 2018 roku) – do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się dnia 1 stycznia 2020 roku lub później.

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

7.1. Wdrożenie MSSF 16

Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 16 *Leasing* ("MSSF 16") został wydany w styczniu 2016 roku oraz został zatwierdzony przez UE. Nowy standard wprowadza rozpoznanie większości umów leasingowych w bilansie dla leasingobiorców w ramach jednego modelu, eliminując rozróżnienie na leasing operacyjny i finansowy. Księgowość leasingodawcy pozostaje jednak w dużej mierze niezmieniona, a rozróżnienie pomiędzy leasingiem operacyjnym, a finansowym zostaje zachowana. MSSF 16 zastępuje MSR 17 *Leasing* i związane z nim interpretacje oraz obowiązuje dla okresów rozpoczynających się 1 stycznia 2019 roku lub później, z możliwością wcześniejszego przyjęcia.

Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego do publikacji Zarząd przeanalizował wpływ wprowadzenia MSSF 16 na stosowane przez Spółkę zasady (politykę) rachunkowości w odniesieniu do działalności Spółki lub jej wyników finansowych. W ocenie Spółki, wprowadzenie MSSF 16 nie będzie miało istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe.

7.2. Wdrożenie pozostałych standardów i interpretacji

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

Standardy, które weszły od 1 stycznia 2019 roku nie mają materialnego wpływu na sprawozdanie finansowe Spółki.

8. Zmiana prezentacji

Rozpoczynając od 1 października 2018, Spółka zdecydowała się na zmianę prezentacji w rachunku zysków i strat, ponieważ Zarząd uważa, że nowa prezentacja lepiej przedstawia podstawową działalność Spółki, związaną z działalnością holdingową, w porównaniu do podobnych jednostek prowadzących taką działalność. Główne strumienie przychodów i kosztów Spółki dotyczą zarządzania jej inwestycjami oraz zapewnienia finansowania podmiotom zależnym. Zmiana prezentacji przedstawia następujące zmiany w danych porównawczych:

Uzgodnienie rachunku zysków i strat za rok zakończony 31 grudnia 2017:

	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2017</i>	Reklasyfikacja	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2017 (przekształcone)</i>
Przychody z tytułu zarządzania	19.338	-	19.338
Przychody finansowe	-	104.690	104.690
Udział w zysku jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	-	605.640	605.640
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych netto	-	9.001	9.001
Pozostałe przychody	-	541	541
Przychody operacyjne razem	-	719.872	739.210
Koszty działalności operacyjnej	-	(42.811)	(42.811)
Koszty z tytułu zarządzania	(7.332)	7.332	-
Koszty finansowe	-	(44.368)	(44.368)
Pozostałe koszty	-	(6.067)	(6.067)
Koszty operacyjne razem	-	(85.914)	(93.246)
Zysk brutto z działalności operacyjnej	12.006	633.958	-
Koszty sprzedaży	(3.819)	3.819	-
Koszty administracyjne	(31.660)	31.660	-
Pozostałe przychody	541	(541)	-
Pozostałe koszty	(6.067)	6.067	-
Zysk z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem	(28.999)	674.963	-
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych netto	9.001	(9.001)	-
Przychody finansowe	104.690	(104.690)	-
Koszty finansowe	(44.368)	44.368	-
Udział w zysku jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	605.640	(605.640)	-
Zysk przed opodatkowaniem	645.964	-	645.964
Podatek dochodowy	17.231	-	17.231
Zysk za okres	663.195	-	663.195

8. Zmiana prezentacji (ciąg dalszy)

Uzgodnienie sprawozdania z przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2017:

	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2017</i>	Reklasyfikacja	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2017 (przekształcone)</i>
PRZEPLYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ:			
Zysk przed opodatkowaniem	645.964	-	645.964
Udział w stracie/(zysku) jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	(605.640)	-	(605.640)
Strata/(zysk) z tytułu różnic kursowych, netto	(9.001)	-	(9.001)
Przychody finansowe	(104.690)	-	(104.690)
Koszty finansowe	44.368	-	44.368
Inne	-	-	-
Strata/(zysk) z płatności w formie akcji własnych	15.745	-	15.745
Amortyzacja	528	-	528
Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego i odsetkami	(12.726)	-	(12.726)
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych	2.995	-	2.995
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań	(138)	-	(138)
Otrzymane dywidendy	-	41.350	41.350
Odsetki otrzymane	-	61.181	61.181
Odsetki zapłacone	-	(38.095)	(38.095)
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	(9.869)	64.436	54.567
Podatek dochodowy zapłacony w okresie	-	-	-
Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	(9.869)	64.436	54.567
PRZEPLYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ:			
Wydatki na środki trwałe	(499)	-	(499)
Inwestycje w jednostkach zależnych	(141.889)	-	(141.889)
Otrzymane dywidendy	41.350	(41.350)	-
Nabycie jednostek zależnych	(12.842)	-	(12.842)
Odsetki otrzymane	61.181	(61.181)	-
Pożyczki udzielone	(407.946)	-	(407.946)
Splaty pożyczek	413.457	-	413.457
Środki pieniężne netto wykorzystane w działalności inwestycyjnej	(47.188)	(102.531)	(149.719)

8. Zmiana prezentacji (ciąg dalszy)

Uzgodnienie sprawozdania z przepływów pieniężnych za rok zakończony 31 grudnia 2017 (ciąg dalszy):

	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2017</i>	Reklasyfikacja	<i>Rok zakończony 31 grudnia 2017 (przekształcone)</i>
PRZEPLWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ:			
Dywidendy wypłacone	(34.383)	-	(34.383)
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	334.213	-	334.213
Splata pożyczek i kredytów długoterminowych	(239.831)	-	(239.831)
Odsetki zapłacone	(38.095)	38.095	-
Koszty pozyskania kredytów i pożyczek	(4.397)	-	(4.397)
Środki pieniężne netto z działalności finansowej	17.507	38.095	55.602
Różnice kursowe z przeliczenia	(22.569)	-	(22.569)
Zwiększenie/(zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	(62.119)	-	(62.119)
		-	
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	392.200	-	392.200
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	330.081	-	330.081

9. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych

Bezpośredni i pośredni udział Spółki w kapitale oraz równych mu prawach głosu w tych jednostkach na koniec poszczególnych okresów został przedstawiony poniżej (tabela przedstawia udział efektywny):

Jednostki zależne

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
GTC Konstancja Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Korona S.A.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Poznań Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Satellite Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Neptune Gdańsk Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Sterlinga Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Karkonoska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Ortal Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Diego Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Francuska Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC UBP Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Pixel Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Moderna Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Handlowe Wilanów Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Management Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Corius Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Centrum Światowida Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Glorine Investments Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Glorine Investments Sp. z o.o. s.k.a.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Artico Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Julesberg Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Jowett Sp. z o.o. (1)	GTC S.A.	Polska	100%	100%

(1) W trakcie likwidacji

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

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. ("GTC Hungary")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
GTC Duna Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Riverside Apartmanok Kft. ("Riverside") (1)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point I. Kft. ("Centre Point I")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral I.Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral II Hungary. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
River Loft Apartmanok Ltd. (1)	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Kft. ("Sasad")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Albertfalva Üzletközpont Kft. ("formerly Szeremi Gate")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Kompakt Land Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC White House Kft. ("formerly GTC Renaissance Plaza Kft.")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
VRK Tower Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. (2)	GTC S.A.	Słowacja	-	100%

(1) W trakcie likwidacji

(2) Zlikwidowane

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

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o. ("GTC Zagreb")	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
Euro Structor d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	70%	70%
Marlera Golf LD d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	80%	80%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o.	Chorwacja	80%	80%
GTC Matrix d.o.o.	GTC S.A.	Chorwacja	100%	100%
GTC Seven Gardens d.o.o. (2)	GTC S.A.	Chorwacja	100%	-
Towers International Property S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Galleria Shopping Center S.R.L. (formerly "International Hotel and Tourism S.R.L.")	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
BCG Investment B.V. (1)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
Green Dream S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Aurora Business Complex S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	71.5%	71.5%
Bucharest City Gate B.V. ("BCG") (1)	GTC S.A.	Holandia	-	100%
Cascade Building S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Gate Bucharest S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Venus Commercial Center S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Beaufort Invest S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Fajos S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Gate S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
City Rose Park SRL (previously Complexul Residential Colentina S.R.L.)	GTC S.A.	Rumunia	100%	100%
Operetico Enterprises Ltd. (1)	GTC S.A.	Cyprus	-	66.7%
Deco Intermed S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	66.7%	66.7%
GML American Regency Pipera S.R.L.	GTC S.A.	Rumunia	66.7%	66.7%

(1) Zlikwidowane

(2) Utworzona

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

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
GTC Business Park EAD (5)	GTC S.A.	Bułgaria	-	100%
NRL EAD	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
Advance Business Center EAD	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
GTC Yuzhen Park EAD ("GTC Yuzhen")	GTC S.A.	Bułgaria	100%	100%
Dorado 1 EOOD (3)	GTC S.A.	Bułgaria	100%	-
GTC Medj Razvoj Nekretnina d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC Business Park d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Commercial and Residential Ventures d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Demo Invest d.o.o. Novi Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Atlas Centar d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Commercial Development d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Glamp d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
GTC BBC d.o.o. Beograd	GTC S.A.	Serbia	100%	100%
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	GTC S.A.	Cypr	100%	100%
Europort Ukraine Holdings 1 LLC	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%
Europort Ukraine Holdings 2 LLC (1)	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	-	100%
Europort Ukraine LLC	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%
Europort Project Ukraine 1 LLC	Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	Ukraina	100%	100%

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych oraz współzależnych

Nazwa	Holding	Siedziba	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia ("YVL") (4)	GTC S.A.	Cypr	-	50%
CID Holding S.A. ("CID") (2)	GTC S.A.	Luxemburg	35%	35%

- (1) Zlikwidowane
 (2) W trakcie likwidacji
 (3) Nabyte
 (4) Sprzedane
 (5) Połączenie z NRL EAD

10. Przychody z tytułu zarządzania

Przychody z tytułu zarządzania są przychodami uzyskiwanymi z tytułu zarządzania aktywami Spółki, które są fakturowane na rzecz spółek powiązanych i wyliczone na podstawie wartości godziwej zarządzanej nieruchomości oraz wynajętej powierzchni. Nieruchomości są wycenione przez niezależnego rzeczoznawcę w oparciu o dane rynkowe na dzień 31 grudnia 2018 roku.

Wszystkie przychody są generowane w Polsce. Faktury są wystawiane co kwartał.

11. Przychody finansowe

	<i>rok zakończony 31 grudnia 2018</i>	<i>rok zakończony 31 grudnia 2017</i>
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom zależnym, stowarzyszonym oraz współzależnym	94.605	104.119
Odsetki od depozytów	75	208
Inne przychody finansowe	680	363
Przychody finansowe	95.360	104.690

12. Koszty działalności operacyjnej

Koszty działalności operacyjnej składają się z następujących pozycji:

	<i>rok zakończony 31 grudnia 2018</i>	<i>rok zakończony 31 grudnia 2017 (przekształcone)</i>
Wynagrodzenia	18.439	16.136
Koszty utrzymania biura	1.138	1.323
Koszty audytu oraz usługi księgowe	1.119	1.190
Koszty relacji inwestorskich	1.081	872
Koszty doradztwa prawnego oraz podatkowego	859	967
Koszty podróży	679	702
Amortyzacja	520	528
Usługi rekrutacyjne	241	285
Reklama i marketing	150	988
Refakturowane koszty	2.420	2.994
Płatności w formie akcji własnych	(5.161)	15.745
Inne	308	1.081
Koszty działalności operacyjnej	21.793	42.811

13. Koszty finansowe

	<i>rok zakończony 31 grudnia 2018</i>	<i>rok zakończony 31 grudnia 2017</i>
Odsetki od obligacji	27.736	35.687
Odsetki od kredytów bankowych	2.563	3.198
Odsetki od pożyczek od jednostek powiązanych	5.128	2.073
Koszt z tytułu zdyskontowania opłat za udzielenie finansowania	4.057	3.406
Inne koszty finansowe	556	4
Koszty finansowe	40.040	44.368

14. Pozostałe koszty

Pozostałe koszty dotyczą głównie odpisów podatków VAT niepodlegających odliczeniu (ponad 2,5 milionów złotych) oraz kosztów Due Dilligence w łącznej kwocie 8,48 milionów złotych (2 miliony euro). (2017 rok: odpisy podatku VAT niepodlegających odliczeniu – 1,9 milionów złotych, koszty IPO (Johannesburg) – 4,1 milionów złotych).

15. Podatek dochodowy

15.1. Obciążenie podatkowe

Główne składniki obciążenia podatkowego za rok zakończony 31 grudnia 2018 roku i za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku przedstawiają się następująco:

	<i>rok zakończony</i> <i>31 grudnia 2018</i>	<i>rok zakończony</i> <i>31 grudnia 2017</i>
Ujęte w zysku lub stracie		
<i>Bieżący podatek dochodowy</i>		
Bieżące obciążenie z tytułu podatku dochodowego	1.066	1.053
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	(932)
<i>Odroczone podatek dochodowy</i>		
Związany z powstaniem i odwróceniem się różnic przejściowych	9.526	(17.352)
Obciążenie podatkowe wykazane w zysku lub stracie	10.592	(17.231)

Uzgodnienie podatku dochodowego od zysku brutto przed opodatkowaniem według ustawowej stawki podatkowej, z podatkiem dochodowym liczonym według efektywnej stawki podatkowej Spółki za rok zakończony 31 grudnia 2018 roku i 31 grudnia 2017 roku przedstawia się następująco:

	<i>rok zakończony</i> <i>31 grudnia 2018</i>	<i>rok zakończony</i> <i>31 grudnia 2017</i>
Zysk/(strata) brutto przed opodatkowaniem	399.991	645.964
Podatek według ustawowej stawki podatkowej obowiązującej w Polsce, wynoszącej 19% (2017: 19%)	(75.998)	(122.723)
Udział w zysku jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych skorygowany o dywidendy podlegające opodatkowaniu oraz wynik na sprzedaży jednostek zależnych	67.764	134.240
Podatkowy efekt różnic kursowych	(13.785)	-
Nieujęte straty podatkowe	2.370	14.865
Utrata wartości aktywów	9.974	-
Korekty dotyczące bieżącego podatku dochodowego z lat ubiegłych	-	932
Pozostałe	(917)	(10.083)
Podatek dochodowy (obciążenie) ujęty w zysku lub stracie	(10.592)	17.231

15.2. Odroczonego podatek dochodowy

Odroczony podatek dochodowy wynika z następujących pozycji:

	<i>Sprawozdanie z sytuacji finansowej</i>		<i>Rachunek zysków i strat za rok zakończony</i>	
	<i>31 grudnia 2018</i>	<i>31 grudnia 2017</i>	<i>31 grudnia 2018</i>	<i>31 grudnia 2017</i>
<i>Rezerwa z tytułu podatku odroczonego</i>				
Różnice kursowe	(41.278)	(32.135)	(9.143)	21.101
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego	(41.278)	(32.135)		
<i>Aktywa z tytułu podatku odroczonego</i>				
Instrumenty finansowe	816	1.279	(463)	(200)
Straty możliwe do odliczenia od przyszłych dochodów do opodatkowania	9.804	9.775	29	(5.340)
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	3.704	4.553	(849)	2.833
Rezerwy	1.029	705	324	596
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	15.353	16.312		
Różnice kursowe			576	(1.638)
Obciążenie z tytułu odroczonego podatku dochodowego			(9.526)	17.352
Rezerwa netto z tytułu podatku odroczonego	(25.925)	(15.823)		

Spółka posiada straty podatkowe do rozliczenia, które na dzień 31 grudnia 2018 roku wynoszą 263 mln PLN.

16. Zysk przypadający na jedną akcję

Podstawowy zysk na jedną akcję przedstawiał się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2018	Rok zakończony 31 grudnia 2017
Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN)	389.399.000	663.195.000
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	477.554.732	465.467.259
Zysk na jedną akcję (PLN)	0,82	1,42

Zarówno na dzień 31 grudnia 2018 roku jak i na dzień 31 grudnia 2017 roku, nie występowały instrumenty potencjalnie rozwadniające.

17. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych

Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych składają się z następujących pozycji:

<i>31 grudnia 2018</i>	Udziały	Pożyczki	Razem
Polska (1)	1.472.888	598.285	2.071.173
Bułgaria (2)	238.371	62.419	300.790
Węgry (3)	411.930	593.563	1.005.493
Serbia (4)	443.031	414.825	857.856
Chorwacja (5)	234.444	146.779	381.223
Rumunia (6)	382.130	125.161	507.291
Ukraina/Słowacja/Rosja	-	4.530	4.530
Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	3.182.794	1.945.562	5.128.356

<i>31 grudnia 2017</i>	Udziały	Pożyczki	Razem
Polska (1)	1.515.727	485.361	2.001.088
Bułgaria (2)	39.090	43.110	82.200
Węgry (3)	269.319	496.888	766.207
Serbia (4)	305.021	461.047	766.068
Chorwacja (5)	213.322	128.319	341.641
Rumunia (6)	403.617	92.692	496.309
Ukraina/Słowacja/Rosja	-	9.834	9.834
Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	2.690.390	1.772.957	4.463.347

Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych składają się z udzielonych pożyczek oraz udziałów w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych.

- (1) Wzrost salda spowodowany jest głównie udzieleniem pożyczek (103 milionów złotych zmiany netto) oraz wynikami Spółek zależnych (ponad 94,4 milionów złotych), skompensowane o wypłacone dywidendy (ponad 173 milionów złotych) oraz deprecjację złotego polskiego.
- (2) Wzrost salda spowodowany jest przede wszystkim nabyciem spółki zależnej Dorado 1 EOOD w Bułgarii za 39 milionów euro (ponad 167 milionów złotych) oraz wynikami Spółek zależnych (niespełna 46 milionów złotych).
- (3) Wzrost salda spowodowany jest głównie udzieleniem pożyczek (ponad 71 milionów złotych), naliczeniem odsetek za 2018 (ponad 8 milionów złotych), zwiększeniem kapitału podstawowego spółki zależnej (ponad 42 miliony złotych) oraz wynikami Spółek zależnych (ponad 96 milionów złotych). Dodatkowo, na zmianę salda w dużym stopniu wpłynęła deprecjacja złotego polskiego.
- (4) Wzrost salda spowodowany w największym stopniu wynikami Spółek zależnych (niecałe 150 milionów złotych) pomniejszony o spłatę pożyczek (zmiana netto o ponad 69 milionów złotych) oraz wypłatę dywidendy (ponad 21 milionów złotych). Dodatkowo, na zmianę salda w dużym stopniu wpłynęła deprecjacja złotego polskiego.

- (5) Wzrost salda spowodowany jest głównie udzieleniem pożyczek (11 milionów złotych) oraz wynikami Spółek zależnych (14,2 milionów złotych). Dodatkowo, na zmianę salda w dużym stopniu wpłynęła deprecjacja złotego polskiego.
- (6) Wzrost salda w największym stopniu spowodowany jest udzielonymi pożyczkami (ok. 54 milionów złotych) skompensowany obniżeniem udziałów w związku z likwidacją BCG (47 milionów złotych) oraz deprecjacją złotego polskiego.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2018 roku saldo odpisów na pożyczki do jednostek zależnych zwiększyło się o 54 milionów złotych.

18. Depozyty krótkoterminowe

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

Depozyt na 31 grudnia 2018 roku w wysokości 3.612 tysięcy złotych był zdeponowany w celu zagwarantowania realizacji zobowiązań, zgodnie z warunkami pożyczki od OTP (31 grudnia 2017: 3.278 tysięcy złotych).

19. Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

Wszystkie środki pieniężne są dostępne do wykorzystania przez Spółkę.

20. Kapitał podstawowy

Na dzień 31 grudnia 2018 roku struktura akcji Spółki przedstawia się następująco:

Liczba akcji	Seria	Łączna wartość	Łączna wartość nominalna
		nominalna	
		w PLN	w EUR
139.286.210	A	13.928.621	3.153.995
1.152.240	B	115.224	20.253
235.440	B1	23.544	4.443
8.356.540	C	835.654	139.648
9.961.620	D	996.162	187.998
39.689.150	E	3.968.915	749.022
3.571.790	F	357.179	86.949
17.120.000	G	1.712.000	398.742
100.000.000	I	10.000.000	2.341.372
31.937.298	J	3.193.729	766.525
108.906.190	K	10.890.619	2.561.293
10.087.026	L	1.008.703	240.855
13.233.492	M	1.323.349	309.049
483.536.996		48.353.699	10.960.144

20. Kapitał podstawowy (ciąg dalszy)

Wszystkie akcje mają przypisane jednakowe prawa.

Inne kapitały rezerwowe

Inne kapitały rezerwowe reprezentują stratę przypisaną partnerom Grupy bez udziałów kontrolujących, która powstała kiedy Grupa nabyła niekontrolujące udziały w jednostkach zależnych.

Akcjonariusze posiadający na dzień 31 grudnia 2018 roku powyżej 5% wszystkich akcji to:

- GTC Dutch Holdings B.V. (61,75%)
- OFE PZU Złota Jesień (10,54%)
- AVIVA OFE AVIVA Santander (7,75%)

21. Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych

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

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

Wartość akcji (PLN)	Zablokowane	Nabyte	RAZEM
6,48	3.252.400	5.868.800	9.121.200
7,39	50.000	100.000	150.000
9,33	100.000	35.000	135.000
Razem	3.402.400	6.003.800	9.406.200

Do dnia 31 grudnia 2018 roku miały miejsce poniższe emisje akcji fantomowych:

Termin wykonania	Liczba wyemitowanych akcji
2019	460.800
2020	150.000
2021	7.547.400
2022	1.248.000
Razem	9.406.200

22. Kredyty, pożyczki oraz obligacje

	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Obligacje PLN 2017-2018	-	99.030
Obligacje PLN 2018-2019	67.936	203.840
Obligacje 1019	124.525	120.785
Schuldschein 1219	64.597	62.659
Obligacje 0320	80.293	77.892
Obligacje 0620	172.300	167.128
Obligacje 1220	43.503	42.197
Obligacje 0321	89.169	-
Pożyczka od OTP (GTC)	6.764	19.678
Pożyczki od jednostek zależnych i od jednostek współzależnych	203.513	59.844
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(4.081)	(6.556)
	848.519	846.497

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

	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:		
Obligacje PLN 2017-2018	-	99.030
Obligacje PLN 2018-2019	67.936	137.172
Obligacje 1019	124.525	751
Schuldschein 1219	64.597	96
Obligacje 0320	752	739
Obligacje 0620	300	292
Obligacje 1220	62	54
Obligacje 0321	1.045	-
Pożyczka od OTP (GTC)	6.764	13.117
	265.981	251.251

22. Kredyty, pożyczki oraz obligacje (ciąg dalszy)

	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji:		
Obligacje PLN 2018-2019	-	66.668
Obligacje 1019	-	120.034
Schuldschein 1219	-	62.563
Obligacje 0320	79.541	77.153
Obligacje 0620	172.000	166.836
Obligacje 1220	43.447	42.143
Obligacje 0321	88.118	-
Pożyczka od OTP (GTC)	-	6.561
Pożyczki od jednostek zależnych i od jednostek współzależnych	203.513	59.844
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(4.081)	(6.556)
	<u>582.538</u>	<u>595.246</u>

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

Zobowiązania dotyczą operacyjnej działalności Spółki.

24. Informacje o podmiotach powiązanych

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

Transakcje z podmiotami powiązаныmi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje i salda z podmiotami zależnymi, stowarzyszonymi oraz współzależnymi zostały przedstawione poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2018	Rok zakończony 31 grudnia 2017
Transakcje		
Przychody z tytułu zarządzania	12.898	16.243
Przychody finansowe	95.360	104.119
Udział w zysku jednostek zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	377.864	605.640
Salda		
Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych	5.128.356	4.463.347
Należności handlowe od jednostek powiązanych	1.262	1.189
Pożyczki od jednostek zależnych	(203.513)	(59.844)

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

	Rok zakończony 31 grudnia 2018	Rok zakończony 31 grudnia 2017
Transakcje		
Przychody z tytułu zarządzania	2.429	3.095
Salda		
Należności handlowe od jednostek powiązanych	118	784
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	(19.487)	(23.958)

Wynagrodzenie Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2018 roku wyniosło 5,1 mln złotych (1,2 mln euro) oraz wydano 800.000 akcji fantomowych. Wynagrodzenie Zarządu i Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2017 roku wyniosło 3,8 mln złotych (0,89 mln euro) oraz wydano 819.200 akcji fantomowych.

25. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje

Gwarancje

Spółka nie udzielała gwarancji na rzecz osób trzecich.

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

26. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym

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

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

Ryzyko stóp procentowych

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

Polityka Spółki polega na uzyskiwaniu finansowania oprocentowanego zmienną stopą.

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

Zmiana o 50 punktów bazowych stopy EURIBOR doprowadziłaby do zmiany zysku/(straty) przed opodatkowaniem o 1.159 tysięcy złotych (270 tysięcy euro).

Ryzyko walutowe

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

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

	2018				2017			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(4.099)	(2.147)	2.147	4.099	(938)	(491)	491	938
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	626	328	(328)	(626)	513	269	(269)	(513)
Obligacje	6.061	3.175	(3.175)	(6.061)	27.534	14.422	(14.422)	(27.534)

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

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

Ryzyko kredytowe

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

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

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

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

Ryzyko płynności

Na dzień 31 grudnia 2018 roku Spółka posiada środki pieniężne i ich ekwiwalenty (według definicji zawartej w MSSF) w kwocie 133 mln złotych (31 mln euro). Jak opisano powyżej, Spółka stara się efektywnie zarządzać wszystkimi zobowiązaniami i obecnie analizuje plany finansowania związane z: (i) obsługą finansowania istniejącego portfolio aktywów; (ii) nakładami inwestycyjnymi oraz (iii) rozbudową nieruchomości komercyjnych. Finansowanie odbywać się będzie przez dostępne środki pieniężne, zysk z działalności operacyjnej, sprzedaż aktywów oraz refinansowanie. W obliczu występowania niepewności związanych z płynnością finansową Zarząd uważa, że na bazie bieżących założeń, Spółka będzie w stanie regulować wszystkie swoje zobowiązania przez okres, co najmniej następnym 12 miesięcy.

Zgodnie z harmonogramami spodziewana spłata długoterminowego zadłużenia będzie kształtować się następująco (w milionach złotych):

	31 grudnia 2018	31 grudnia 2017
Pierwszy rok (2019)	286	274
Drugi rok (2020)	357	342
Trzeci rok (2021)	92	211
Czwarty rok (2022)	104	2
Piąty rok (2023)	1	2
Kolejne okresy (2024-)	38	42
	878	873

Zarząd zamierza zrefinansować część transz przypadających do spłaty w latach przyszłych. Wszystkie instrumenty pochodne zapadają w okresie od 2 do 5 lat od daty bilansowej.

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

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2018 roku oraz 31 grudnia 2017 roku wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej.

W związku z tym wartość godziwa kredytów i pożyczek oraz wartość bilansowa są zbliżone.

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

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2018 roku jednostki zależne Spółki utrzymywały szereg instrumentów zabezpieczających wykazywanych w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

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

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

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

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

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest, jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania w wartości godziwej. W ciągu lat zakończonych 31 grudnia 2018 roku oraz 31 grudnia 2017 roku nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko cen

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

Zarządzanie kapitałem

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

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

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2018 roku oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2017 roku nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

27. Zdarzenia następujące po dniu bilansowym

W dniu 14 lutego 2019 r. Midroog (izraelska agencja ratingowa akredytowana przez państwo Izrael) przyznała ocenę kredytową („rating”) na poziomie A2.il ze stabilną perspektywą zdolności do spłaty zadłużenia w kwocie do 70 milionów euro, które Spółka może zaciągnąć w Izraelu.

Zgodnie z Długoterminową Skalą Ocen Midroog, przyznany Spółce rating A2.il odzwierciedla w ocenie Agencji, stosunkowo wysoką zdolność Spółki do spłaty takiego długu w odniesieniu do pozostałych lokalnych emitentów w Izraelu.

SPRAWOZDANIE NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA Z BADANIA

Dla Walnego Zgromadzenia oraz dla Rady Nadzorczej Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie z badania rocznego sprawozdania finansowego

Opinia

Przeprowadziliśmy badanie rocznego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, ulica 17 Stycznia 45A, na które składają się: rachunek zysków i strat, sprawozdanie z całkowitych dochodów za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2018, sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2018 roku, sprawozdanie z przepływów pieniężnych, zestawienie zmian w kapitale własnym, za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2018 roku, zasady (polityki) rachunkowości oraz dodatkowe noty objaśniające („sprawozdanie finansowe”).

Naszym zdaniem sprawozdanie finansowe:

- przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej Spółki na dzień 31 grudnia 2018 roku oraz jej wyniku finansowego i przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2018 roku zgodnie z mającymi zastosowanie Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską oraz przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości,
- jest zgodne co do formy i treści z obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz jej statutem,
- zostało sporządzone na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych zgodnie z przepisami rozdziału 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”).

Niniejsza opinia jest spójna ze sprawozdaniem dodatkowym dla Komitetu Audytu, które wydaliśmy dnia 20 marca 2019 roku.

Podstawa opinii

Nasze badanie przeprowadziliśmy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Badania w wersji przyjętej jako Krajowe Standardy Badania przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów („KSB”) oraz stosownie do ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym („ustawa o biegłych rewidentach”) oraz Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 537/2014

z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego, uchylające decyzję Komisji 2005/909/WE („rozporządzenie UE”). Nasza odpowiedzialność zgodnie z tymi standardami została dalej opisana w sekcji naszego sprawozdania „Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie sprawozdania finansowego”.

Jesteśmy niezależni od Spółki zgodnie z Kodeksem etyki zawodowych księgowych Międzynarodowej Federacji Księgowych („Kodeks IFAC”) przyjętym uchwałami Krajowej Rady Biegłych Rewidentów oraz z innymi wymogami etycznymi, które mają zastosowanie do badania sprawozdań finansowych w Polsce. Wypełniliśmy nasze inne obowiązki etyczne zgodnie z tymi wymogami i Kodeksem IFAC. W trakcie przeprowadzania badania kluczowy biegły rewident oraz firma audytorska pozostali niezależni od Spółki zgodnie z wymogami niezależności określonymi w ustawie o biegłych rewidentach oraz w rozporządzeniu UE.

Uważamy, że dowody badania, które uzyskaliśmy są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii.

Kluczowe sprawy badania

Kluczowe sprawy badania są to sprawy, które według naszego zawodowego osądu były najbardziej znaczące podczas badania sprawozdania finansowego za bieżący okres sprawozdawczy. Obejmują one najbardziej znaczące ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia, w tym ocenione rodzaje ryzyka istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem. Do spraw tych odnieśliśmy się w kontekście naszego badania sprawozdania finansowego jako całości i przy formułowaniu naszej opinii oraz podsumowaliśmy naszą reakcję na te rodzaje ryzyka, a w przypadkach, w których uznaliśmy za stosowne przedstawiliśmy najważniejsze spostrzeżenia związane z tymi rodzajami ryzyka. Nie wyrażamy osobnej opinii na temat tych spraw.

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<i>Wycena inwestycji w jednostkach zależnych oraz pożyczek udzielonych jednostkom zależnym</i>	
Na dzień 31 grudnia 2018 roku, w sprawozdaniu finansowym Globe Trade Centre S.A. (“GTC”) inwestycje w jednostkach zależnych oraz wartość pożyczek udzielonych jednostkom zależnym stanowiły 97,3% wartości sumy bilansowej na dzień 31 grudnia 2018 roku. Ponadto, udział w zyskach jednostek zależnych w relacji do całkowitego zysku netto GTC za rok zakończony dnia 31 grudnia 2018 wyniósł 97%.	W ramach badania udokumentowaliśmy nasze zrozumienie procesów funkcjonujących w Spółce, a także zasad rachunkowości dotyczących ujmowania inwestycji w spółkach zależnych. Omówiliśmy oraz udokumentowaliśmy metody wykorzystywane przez Spółkę dla celów identyfikacji przesłanek utraty wartości inwestycji oraz wartości godziwej pożyczek udzielonych jednostkom zależnym, a także ocenę oraz sposób kalkulacji ich wartości bilansowej. Uzyskaliśmy oraz przedyskutowaliśmy ze Spółką kalkulację

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>Inwestycje kapitałowe w jednostkach zależnych są wyceniane przy użyciu metody praw własności, początkowo ujmowane są w koszcie nabycia, a następnie korygowane o zmiany w udziale GTC w aktywach netto jednostek zależnych, które wystąpiły po dacie nabycia. Pożyczki udzielone wyceniane są w wartości godziwej.</p> <p>Sposób ujmowania w księgach inwestycji w jednostkach zależnych oraz udzielonych im pożyczek jest istotny dla naszego badania, gdyż wartość księgowa inwestycji w jednostkach zależnych oraz udział w ich wynikach stanowią główne elementy sprawozdania finansowego. Ponadto, przy ustalaniu wyniku finansowego jednostek zależnych oraz zmian w udziale w aktywach netto tychże jednostek wykorzystywane są pewne szacunki, opisane poniżej.</p> <p>Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych, które stanowią główne aktywa jednostek zależnych, uwarunkowana jest w dużym stopniu zewnętrzną wyceną, która uwzględnia profesjonalny osąd Zarządu, oraz przyjęte założenia i szacunki, takie jak obecne i przyszłe czynsze, poziom wynajmu, okresy beczynszowe oraz stopy dyskontowe (yields). Dane bazowe wykorzystywane do określenia wartości godziwych nieruchomości inwestycyjnych Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupa”, „Grupa GTC”) zaklasyfikowano do poziomu drugiego i trzeciego hierarchii wartości godziwej.</p> <p>Wyceny są przeprowadzane przez niezależnych rzeczoznawców. Rzeczoznawcy są angażowani przez Grupę i wykonują swoją pracę zgodnie</p>	<p>wartości inwestycji metodą praw własności oraz sposób przeprowadzania przez GTC corocznych testów na utratę wartości dla celów wyliczenia wartości netto inwestycji w jednostkach zależnych na dzień 31 grudnia 2018 roku.</p> <p>Biorąc pod uwagę charakter inwestycji, wycena metodą praw własności została wykorzystana do ustalenia wartości godziwej pożyczek udzielonych jednostkom zależnym.</p> <p>Dokonałiśmy oceny przyjętych założeń oraz wykorzystanych szacunków do oceny utraty wartości. Dla poszczególnych spółek uzgodniliśmy dane wsadowe, takie jak wynik netto oraz wartość aktywów netto, do danych finansowych jednostek zależnych będących w zakresie naszych procedur audytowych. Ponadto, sprawdziliśmy poprawność rachunkową oraz dokonaliśmy samodzielnego przeliczenia wyceny metodą praw własności dokonanej przez Spółkę. Porównaliśmy także strukturę oraz udział GTC w aktywach netto jednostek zależnych do danych z poprzedniego roku. Przedyskutowaliśmy istotne zmiany z przedstawicielami Spółki i uzgodniliśmy je do dokumentacji źródłowej.</p> <p>W odniesieniu do wycen wybranych nieruchomości inwestycyjnych będących własnością jednostek zależnych GTC, omówiliśmy z Zarządem aktualną sytuację rynkową w różnych obszarach geograficznych, w których Grupa prowadzi działalność i zapoznaliśmy się z opinią Zarządu w tym zakresie.</p> <p>Analizę nieruchomości przeprowadziliśmy dla próby wybranych aktywów, w tym m.in. aktywów o najwyższej wartości, niedawno nabytych oraz wykazujących istotną zmianę wartości.</p> <p>Ponadto, przeprowadziliśmy także szereg procedur, opisanych poniżej, w zakresie wycen</p>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
<p>z obowiązującymi standardami wycen oraz standardami zawodowymi. Rzeczoznawcy, z usług których korzysta Grupa, to firmy posiadające szerokie doświadczenie na rynkach, na których działają spółki z Grupy GTC.</p> <p>Biorąc pod uwagę znaczący wpływ na bilans Spółki, a także dużą zależność od szacunków i osądów, traktujemy tę kwestię jako kluczową sprawę badania.</p> <p>Ujawnienia dotyczące inwestycji w jednostkach zależnych prezentowane są w nocie 5c, 9 oraz 17 sprawozdania finansowego.</p>	<p>nieruchomości inwestycyjnych będących własnością jednostek zależnych GTC.</p> <p>Przeanalizowaliśmy raporty z wycen nieruchomości oraz modele wyceny i oceniliśmy, że zastosowana metoda wyceny na potrzeby ustalenia wartości bilansowej była odpowiednia i stosowna do okoliczności. Ponadto przeprowadziliśmy procedury wiarygodności oceniając na wybranej próbie prawidłowość informacji o nieruchomościach przekazywanych rzeczoznawcom przez Zarząd oraz zweryfikowaliśmy poprawność matematyczną modeli wyceny.</p> <p>Oceniliśmy obiektywizm i kompetencje niezależnych rzeczoznawców, a także adekwatność danych dotyczących wybranych nieruchomości, w tym szacunków wykorzystywanych przez zewnętrznych rzeczoznawców. W szczególności porównaliśmy zastosowane stopy zwrotu z inwestycji (investment yields) z oczekiwanym rynkowym zakresem tych wskaźników, w tym poprzez odniesienie do publikowanych wielkości wzorcowych (benchmarków). Rozważyliśmy również zasadność innych założeń, dla których nie są publikowane wielkości wzorcowe, takich jak Szacowana Wartość Najmu (Estimated Rental Value), tzw. void ratio (wolumen niezagospodarowanej przestrzeni nieruchomości do wolumenu przestrzeni zagospodarowanej) oraz okresy beczynszowe. W przypadkach, w których założenia wykraczały poza spodziewany zakres, były nietypowe, jak również tam gdzie wyceny wykazywały nieoczekiwane zmiany wartości, podjęliśmy dalsze czynności wyjaśniające oraz, w razie potrzeby, przeprowadziliśmy dalsze rozmowy z niezależnymi rzeczoznawcami i Zarządem.</p> <p>Przeprowadziliśmy przegląd analityczny i oceniliśmy zasadność zmian wartości godziwej</p>

Kluczowa sprawa badania	Jak nasze badanie odniosło się do tej sprawy
	<p>w korespondencji z oczekiwaniami, które zbudowaliśmy w oparciu o bieżące benchmarki rynkowe oraz wiedzę uzyskaną podczas audytu.</p> <p>Zaangażowaliśmy również naszych wewnętrznych ekspertów ds. nieruchomości i wycen, tak aby pomogli nam w ocenie przeprowadzonych wycen nieruchomości.</p> <p>Oceniliśmy również adekwatność ujawnień w zakresie inwestycji w jednostkach zależnych i stowarzyszonych zaprezentowanych w notach 5c, 9 i 17 sprawozdania finansowego GTC.</p>

Odpowiedzialność Zarządu i Rady Nadzorczej za sprawozdanie finansowe

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za sporządzenie, na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych, sprawozdania finansowego, które przedstawia rzetelny i jasny obraz sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Spółki zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską, przyjętymi zasadami (polityką) rachunkowości, obowiązującymi Spółkę przepisami prawa oraz statutem Spółki, a także za kontrolę wewnętrzną, którą Zarząd uznaje za niezbędną, aby umożliwić sporządzenie sprawozdania finansowego niezawierającego istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem.

Sporządzając sprawozdanie finansowe Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za ocenę zdolności Spółki do kontynuowania działalności, ujawnienie, jeżeli ma to zastosowanie, spraw związanych z kontynuacją działalności oraz za przyjęcie zasady kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości, z wyjątkiem sytuacji kiedy Zarząd albo zamierza dokonać likwidacji Spółki, albo zaniechać prowadzenia działalności albo nie ma żadnej realnej alternatywy dla likwidacji lub zaniechania działalności.

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby sprawozdanie finansowe spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości. Członkowie Rady Nadzorczej są odpowiedzialni za nadzorowanie procesu sprawozdawczości finansowej Spółki.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie sprawozdania finansowego

Naszymi celami są uzyskanie racjonalnej pewności, czy sprawozdanie finansowe jako całość nie zawiera istotnego zniekształcenia spowodowanego oszustwem lub błędem oraz wydanie sprawozdania z badania zawierającego naszą opinię. Racjonalna pewność jest wysokim poziomem pewności, ale nie gwarantuje, że badanie przeprowadzone zgodnie z KSB zawsze wykryje istniejące istotne zniekształcenie. Zniekształcenia mogą powstawać na skutek oszustwa lub błędu i są uważane za istotne, jeżeli można racjonalnie oczekiwać, że pojedynczo lub łącznie mogłyby wpłynąć na decyzje gospodarcze użytkowników podjęte na podstawie tego sprawozdania finansowego.

Zgodnie z § 5 Międzynarodowego Standardu Badania 320, koncepcja istotności stosowana jest przez biegłego rewidenta zarówno przy planowaniu i przeprowadzaniu badania, jak i przy ocenie wpływu rozpoznanych podczas badania zniekształceń oraz nieskorygowanych zniekształceń, jeśli występują, na sprawozdanie finansowe, a także przy formułowaniu opinii biegłego rewidenta. W związku z powyższym, wszystkie opinie i stwierdzenia zawarte w sprawozdaniu z badania są wyrażane z uwzględnieniem jakościowego i wartościowego poziomu istotności ustalonego zgodnie ze standardami badania i zawodowym osądem biegłego rewidenta.

Zakres badania nie obejmuje zapewnienia co do przyszłej rentowności Spółki ani efektywności lub skuteczności prowadzenia jej spraw przez Zarząd Spółki obecnie lub w przyszłości.

Podczas badania zgodnego z KSB stosujemy zawodowy osąd i zachowujemy zawodowy sceptycyzm, a także:

- identyfikujemy i oceniamy ryzyka istotnego zniekształcenia sprawozdania finansowego spowodowanego oszustwem lub błędem, projektujemy i przeprowadzamy procedury badania odpowiadające tym ryzykom i uzyskujemy dowody badania, które są wystarczające i odpowiednie, aby stanowić podstawę dla naszej opinii. Ryzyko niewykrycia istotnego zniekształcenia wynikającego z oszustwa jest większe niż tego wynikającego z błędu, ponieważ oszustwo może dotyczyć zmywu, fałszerstwa, celowych pominięć, wprowadzenia w błąd lub obejścia kontroli wewnętrznej,
- uzyskujemy zrozumienie kontroli wewnętrznej stosowanej dla badania w celu zaprojektowania procedur badania, które są odpowiednie w danych okolicznościach, ale nie w celu wyrażenia opinii na temat skuteczności kontroli wewnętrznej Spółki,
- oceniamy odpowiedniość zastosowanych zasad (polityki) rachunkowości oraz zasadność szacunków księgowych oraz powiązanych ujawnień dokonanych przez Zarząd Spółki,
- wyciągamy wniosek na temat odpowiedniości zastosowania przez Zarząd Spółki zasady kontynuacji działalności jako podstawy rachunkowości oraz, na podstawie

uzyskanych dowodów badania, czy istnieje istotna niepewność związana ze zdarzeniami lub warunkami, która może poddawać w znaczącą wątpliwość zdolność Spółki do kontynuacji działalności. Jeżeli dochodzimy do wniosku, że istnieje istotna niepewność, wymagane jest od nas zwrócenie uwagi w naszym sprawozdaniu biegłego rewidenta na powiązane ujawnienia w sprawozdaniu finansowym lub, jeżeli takie ujawnienia są nieadekwatne, modyfikujemy naszą opinię. Nasze wnioski są oparte na dowodach badania uzyskanych do dnia sporządzenia naszego sprawozdania biegłego rewidenta, jednakże przyszłe zdarzenia lub warunki mogą spowodować, że Spółka zaprzestanie kontynuacji działalności,

- oceniamy ogólną prezentację, strukturę i zawartość sprawozdania finansowego, w tym ujawnienia, oraz czy sprawozdanie finansowe przedstawia będące ich podstawą transakcje i zdarzenia w sposób zapewniający rzetelną prezentację.

Przekazujemy Komitetowi Audytu informacje o, między innymi, planowanym zakresie i czasie przeprowadzenia badania oraz znaczących ustaleniach badania, w tym wszelkich znaczących słabościach kontroli wewnętrznej, które zidentyfikujemy podczas badania.

Składamy Komitetowi Audytu oświadczenie, że przestrzegaliśmy stosownych wymogów etycznych dotyczących niezależności oraz, że będziemy informować ich o wszystkich powiązaniach i innych sprawach, które mogłyby być racjonalnie uznane za stanowiące zagrożenie dla naszej niezależności, a tam gdzie ma to zastosowanie, informujemy o zastosowanych zabezpieczeniach.

Spośród spraw przekazywanych Komitetowi Audytu ustaliliśmy te sprawy, które były najbardziej znaczące podczas badania sprawozdania finansowego za bieżący okres sprawozdawczy i dlatego uznaliśmy je za kluczowe sprawy badania. Opisujemy te sprawy w naszym sprawozdaniu biegłego rewidenta, chyba że przepisy prawa lub regulacje zabraniają publicznego ich ujawnienia lub gdy, w wyjątkowych okolicznościach, ustalimy, że kwestia nie powinna być przedstawiona w naszym sprawozdaniu, ponieważ można byłoby racjonalnie oczekiwać, że negatywne konsekwencje przeważąby korzyści takiej informacji dla interesu publicznego.

Inne informacje, w tym sprawozdanie z działalności

Inne informacje obejmują sprawozdanie z działalności Spółki za okres od dnia 1 stycznia 2018 roku do dnia 31 grudnia 2018 roku („Sprawozdanie z działalności”) wraz z oświadczeniem o stosowaniu ładu korporacyjnego, które jest wyodrębnioną częścią tego sprawozdania (razem „Inne informacje”).

Odpowiedzialność Zarządu i Rady Nadzorczej

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za sporządzenie Innych informacji zgodnie z przepisami prawa.

Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby Sprawozdanie z działalności Spółki wraz z wyodrębnionymi częściami spełniało wymagania przewidziane w ustawie o rachunkowości.

Odpowiedzialność biegłego rewidenta

Nasza opinia z badania sprawozdania finansowego nie obejmuje Innych informacji. W związku z badaniem sprawozdania finansowego naszym obowiązkiem jest zapoznanie się z Innymi informacjami, i czyniąc to, rozpatrzenie, czy Inne informacje nie są istotnie niespójne ze sprawozdaniem finansowym lub naszą wiedzą uzyskaną podczas badania, lub w inny sposób wydają się istotnie zniekształcone. Jeśli na podstawie wykonanej pracy, stwierdzimy istotne zniekształcenia w Innych informacjach, jesteśmy zobowiązani poinformować o tym w naszym sprawozdaniu z badania. Naszym obowiązkiem, zgodnie z wymogami ustawy o biegłych rewidentach, jest również wydanie opinii, czy Sprawozdanie z działalności zostało sporządzone zgodnie z przepisami oraz czy jest zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Ponadto jesteśmy zobowiązani do wydania opinii, czy Spółka w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego zawarła wymagane informacje.

Opinia o Sprawozdaniu z działalności

Na podstawie wykonanej w trakcie badania pracy, naszym zdaniem, Sprawozdanie z działalności Spółki:

- zostało sporządzone zgodnie z art. 49 ustawy o rachunkowości oraz § 70 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 29 marca 2018 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim („rozporządzenie o informacjach bieżących”),
- jest zgodne z informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Ponadto, w świetle wiedzy o Spółce i jej otoczeniu uzyskanej podczas naszego badania oświadczamy, że nie stwierdziliśmy w Sprawozdaniu z działalności Spółki istotnych zniekształceń.

Opinia o oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego

Naszym zdaniem, w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego Spółka zawarła informacje określone w § 70 ust. 6 punkt 5 rozporządzenia o informacjach bieżących.

Ponadto, naszym zdaniem, informacje wskazane w § 70 ust. 6 punkt 5 lit. c-f, h oraz i tego rozporządzenia zawarte w oświadczeniu o stosowaniu ładu korporacyjnego są zgodne z mającymi zastosowanie przepisami oraz informacjami zawartymi w sprawozdaniu finansowym.

Oświadczenie na temat świadczonych usług niebędących badaniem sprawozdań finansowych

Zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przekonaniem oświadczamy, że nie świadczyliśmy na rzecz Spółki i jej spółek zależnych usług niebędących badaniem sprawozdań finansowych, w tym nie świadczyliśmy usług niebędących badaniem, które są zakazane na mocy art. 5 ust. 1 rozporządzenia UE oraz art. 136 ustawy o biegłych rewidentach.

Wybór firmy audytorskiej

Zostaliśmy wybrani do badania sprawozdania finansowego Spółki po raz pierwszy uchwałą z dnia 19 grudnia 2002 roku oraz ponownie uchwałą Rady Nadzorczej z dnia 17 sierpnia 2017 roku. Sprawozdania finansowe Spółki badamy nieprzerwanie począwszy od roku obrotowego zakończonego dnia 31 grudnia 2002 roku; to jest przez okres 17 kolejnych lat.

Warszawa, dnia 20 marca 2019 roku

Kluczowy biegły rewident

Łukasz Jarzynka
biegły rewident
nr w rejestrze: 11959

działający w imieniu:
Ernst & Young Audyt Polska spółka z
ograniczoną odpowiedzialnością sp. k.
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa
nr na liście firm audytorskich: 130