SKONSOLIDOWANY RAPORT ROCZNY
GRUPY KAPITAŁOWEJ GLOBE TRADE CENTRE S. A.
ZA ROK ZAKOŃCZONY 31 GRUDNIA 2010

Miejsce i data publikacji: Warszawa 21 marca 2011 r.

Spis treści raportu rocznego

List Zarządu

Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. w r. obrotowym zakończonym 31 grudnia 2010 r.

Sprawozdanie dotyczące stosowania zasad ładu korporacyjnego za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2010 r.

Oświadczenia Zarządu

Opinia niezależnego biegłego rewidenta

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 r.

Raport uzupełniający opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 r.

Szanowni Państwo,

Rok 2010 to pierwszy rok, w którym rynek deweloperski zaczął powoli otrząsać się z kryzysu rozpoczętego pod koniec 2008 r. Świadczy o tym m.in. zwiększenie liczby rozpoczętych projektów oraz spora liczba transakcji na rynku nieruchomości komercyjnych. Po trudnym 2009 r., kiedy to Globe Trade Centre z sukcesem skupiło się przede wszystkim na ograniczaniu negatywnego wpływu kryzysu na działalność operacyjną, rok 2010 charakteryzował się już znaczącym przyspieszeniem inwestycji i rozwoju firmy.

GTC, dzięki konserwatywnej polityce inwestycyjnej w dobie kryzysu, była odpowiednio przygotowana do ekspansji po ożywieniu sytuacji na rynku nieruchomości. I tę szansę w 2010 r. w pełni wykorzystała, co pozwoliło po raz kolejny utrzymać pozycję lidera w regionie Europy Centralnej i Wschodniej. GTC nie tylko nie wstrzymała swoich największych inwestycji, ale dzięki dużej wiarygodności wśród czołowych banków i pozyskaniu atrakcyjnego finansowania, mogła rozpocząć kolejne inwestycje w pierwszorzędnych lokalizacjach w Polsce i pozostałych krajach Europy Centralnej i Wschodniej. Nadal jednak podstawowymi zasadami przy realizacji ekspansji pozostają ostrożne podejście do zakupu nowych gruntów oraz wypełnienie ostrych kryteriów opłacalności nowych projektów (m.in. pozyskanie atrakcyjnego finansowania i osiągniecie założonego poziomu wynajęcia).

W 2010 r. spółka ukończyła dwa centra handlowe o łącznej powierzchni do wynajęcia 67 tys. mkw. – Galerię Harfa w Pradze oraz Galerię Stara Zagora w Bułgarii. Oba obiekty już w momencie otwarcia były wynajęte odpowiednio w ponad 90% i ponad 70%. Oddano także do użytku pierwsze fazy inwestycji biurowych GTC w Łodzi i Katowicach - University Business Park oraz Centrum Biurowe Francuska (ok. 30 000 mkw. powierzchni najmu) oraz biurowiec GTC Metro w Budapeszcie.

Łącznie na koniec 2010 r. GTC była właścicielem zrealizowanych obiektów komercyjnych o łącznej powierzchni 532.000 mkw. netto.

Niezwykle ważnym aspektem działalności operacyjnej GTC pozostawały w 2010 r. kwestie płynności i zadłużenia. Wysoki poziom gotówki, który Grupa utrzymuje 192 mln euro na koniec 2010 r.), odpowiedni poziom dźwigni finansowej 53% oraz korzystna struktura zobowiązań powodują, że spółka jest bardzo dobrze postrzegana przez banki. Pozwala to na pozyskanie atrakcyjnego finansowania i refinansowania inwestycji. Wśród największych tego typu transakcji w 2010 r. należy wymienić pożyczkę budowlaną dla Galerii Burgas (otwarcie w 2012 r.) od Euopejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju do wysokości 45,6 mln euro oraz 80 mln euro pożyczki od międzynarodowego konsorcjum banków na refinansowanie biurowca City Gate w Bukareszcie. To największa transakcja refinansowania nieruchomości w Rumunii w 2010 r.

Zgodnie ze strategią GTC sprzedaje także niektóre aktywa, aby pozyskać finansowanie na nowe atrakcyjne inwestycje. W 2010 r. spółka sfinalizowała transakcję sprzedaży za budynków biurowych Topaz i Nefryt w Warszawie. Budynki zostały zakupione przez fundusz zarządzany przez RREEF Investment za 79 mln euro. Sprzedaż, po spłacie zobowiązań, przyniosła 22 mln euro wolnej gotówki.

Dzięki trafnym decyzjom strategicznym i skutecznemu zarządzaniu, a także widocznemu ożywieniu na rynku nieruchomości, GTC znacznie poprawiło wyniki działalności operacyjnej. Przychody z działalności operacyjnej wyniosły 675 mln zł. Zysk brutto z działalności operacyjnej wyniósł 386 mln zł.

Ożywienie na rynku nieruchomości powodujące zahamowanie spadku czynszów i zatrzymanie wzrostu stóp kapitalizacji pozwoliło na zaksięgowanie dodatniego wyniku z aktualizacji wyceny portfela nieruchomości, który osiągnął poziom 171 mln zł. Zysk netto wyniósł 113 mln zł, wobec straty w 2009 r. na poziomie 571 mln zł.

Dobrą kondycję Globe Trade Centre oraz wysoką jakość realizowanych inwestycji potwierdzają liczne otrzymane w 2010 r. nagrody. Spółka otrzymała nagrodę dla najlepszej firmy deweloperskiej w regionie Europy Środkowo-Wschodniej w 2009 r. w konkursie Europie Środkowo-Wschodniej Real Estate Quality Awards. GTC została wyróżniona tytułem Dewelopera R. w Europie Środkowo-Wschodniej już po raz czwarty w historii - poprzednio w 2004, 2007 i 2009 r. Spółki zależne GTC w Czechach, Węgrzech i Rumuni również zostały nagrodzone licznymi tytułami w ciągu ostatnich 12 miesięcy, w tym tytuły „Dewelopera R." oraz wyróżnienia dla realizowanych projektów komercyjnych i mieszkaniowych.

Wszystko wskazuje na to, że rok 2011 będzie jeszcze lepszy dla branży deweloperskiej. Obserwujemy wzrost cen najmu powierzchni komercyjnych i coraz większy popyt na nowe powierzchnie w Polsce, przy ich znacznie ograniczonej podaży, spowodowanej wstrzymaniem realizacji wielu projektów w czasie kryzysu. Dlatego też takie firmy jak GTC, o stabilnej kondycji, z dużym portfelem rozpoczętych inwestycji i bankiem ziemi, powinny najbardziej skorzystać na ożywieniu.

W 2011 r. spółka w segmencie inwestycji biurowych planuje oddać do użytku czwarty budynek w kompleksie Platinium Business Park (w całości wynajęty przez Grupę Aviva) oraz rozpocząć budowę piątego biurowca. Ukończony zostanie także trzeci budynek w kompleksie Okęcie Business Park. Spółka rozważa też rozpoczęcie budowy nowych parków biurowych w Poznaniu i Wrocławiu.

Poza granicami Polski, GTC ukończy dwa centra handlowe – Avenue Mall Osijek w Chorwacji (26.000 mkw. powierzchni najmu, otwarcie wiosną 2011 r.) oraz Galerię Arad w Rumunii (33.300 mkw. powierzchni najmu, otwarcie jesienią 2011 r.).

W podsumowaniu 2010 r., Zarząd wyraża optymizm, że najgorszy okres kryzysu już minął, a ożywienie w segmencie nieruchomości komercyjnych jest bardziej widoczne. GTC, przewidując takie trendy rynkowe, znacznie przyspieszyła ekspansję, co powinno przyczynić się do osiągnięcia jeszcze lepszych rezultatów w 2011 r. i przynieść korzyści akcjonariuszom GTC.

Z poważaniem,

Członkowie Zarządu

Globe Trade Centre S.A.

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ
W ROK OBROTOWYM ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2010 R.

Spis treści

Pkt 1. Wprowadzenie ... 8

Pkt 2. Wybrane dane finansowe ... 9

Pkt 3. Główne czynniki ryzyka ... 11

Pkt. 4. Prezentacja Grupy ... 13

Pkt. 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy ... 13

Pkt. 4.2. Struktura organizacyjna Grupy ... 14

Pkt. 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy ... 14

Pkt. 4.4. Strategia Grupy ... 14

Pkt 4.5. Opis działalności ... 15

Pkt 4.5.1. Nieruchomości inwestycyjne ... 16

Pkt 4.5.2. Nieruchomości inwestycyjne w budowie ... 19

Pkt 4.5.3. Zapasy i bank działek mieszkaniowych ... 19

Pkt 4.5.4. Przegląd Segmentów ... 19

Pkt 4.6. Przegląd rynków, na których działa Grupa ... 24

Pkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych ... 24

Pkt 4.6.2. Rynek powierzchni handlowych ... 25

Pkt 4.6.3. Rynek powierzchni inwestycyjnych ... 26

Pkt 4.6.4. Rynek mieszkaniowy ... 26

Pkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych ... 27

Pkt. 5.1. Źródła przychodów z działalności operacyjnej ... 27

Pkt 5.2. Źródła kosztów operacyjnych ... 27

Pkt 5.3. Źródła kosztów sprzedaży ... 28

Pkt 5.4. Źródła kosztów administracyjnych ... 28

Pkt 5.5. Źródła przychodów i kosztów finansowych ... 28

Pkt 5.6. Główne wydarzenia, które miały wpływ na działalności i wyniki Grupy w 2010 r. ... 28

Pkt 5.7. Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami ... 29

Pkt 5.8. Przegląd sytuacji finansowej ... 29

Pkt 5.9. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe ... 34

Pkt 6. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych ... 34

Pkt 7. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym ... 35

Pkt 8. Zobowiązania pozabilansowe ... 35

Pkt 9. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowych poza Grupą i ich metody finansowania ... 35

Pkt 10. Informacje na temat ryzyka rynkowego ... 35

Pkt 11. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki wpływające na działalności Grupy oraz opis perspektyw rozwoju na 2011 r. ... 37

Pkt 12. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny ... 37

Pkt 13. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej 38
Pkt 14. Program motywacyjny 38
Pkt 14.1. System kontroli programu motywacyjnego 40
Pkt 15. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej 41
Pkt 16. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe 41
Pkt 17. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym r. umowach kredytowych, wraz kwotą, rodzajem kredytu, stopą procentową, walutą i terminem zapadalności 41
Pkt 18. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości 42
Pkt 19. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki 42
Pkt 20. Znaczące umowy podpisane w danym r., w tym umowy ubezpieczenia i umowy o współpracy 42
Pkt 21. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych 42

Pkt 1. Wprowadzenie

Grupa Kapitałowa Globe Trade Centre S.A. ("GTC") jest jednym z czołowych deweloperów w Europie Środkowej, Wschodniej i Południowej. Została założona w 1996 r. w Warszawie. Obecnie aktywnie działa w Polsce, na Węgrzech, Czechach, w Rumunii, Serbii, Chorwacji, Słowacji, Bułgarii, Rosji i na Ukrainie. Grupa buduje i zarządza gotowymi inwestycjami w trzech kluczowych sektorach rynku nieruchomości: budynków biurowych, centrów handlowych na wynajem i powierzchni mieszkalnych na sprzedaż.

GTC wybudowała około 800.000 mkw. powierzchni netto i obecnie jest właścicielem zrealizowanych nieruchomości handlowych o łącznej powierzchni netto około 531.957 mkw. Ponadto, posiada portfel nieruchomości inwestycyjnych w trakcie budowy na różnych etapach, po oddaniu których będzie właścicielem powierzchni komercyjnej i mieszkaniowej netto o wielkości 1,7 mln mkw.

Łączna wartość aktywów Grupy wyniosła 10.805.393 tys. zł. Jej skonsolidowane przychody w 2010 r. wyniosły 675.119 tys. zł a jej zysk netto wyniósł 113.446 tys. zł.

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

W sprawozdaniu Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej odwołania do Spółki dotyczą Globe Trade Centre S.A., a wszystkie odwołania do Grupy stosuje się do Globe Trade Centre S.A. oraz jej spółek zależnych, podlegających konsolidacji w sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. i są oznaczone kodem PLGTC0000037, "Sprawozdanie" odnosi się do Sprawozdania z działalności Grupy Kapitałowej przygotowane zgodnie z art. 92 pkt 3 Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim; „PLN" lub „zł" odnosi się do waluty obowiązującej na terenie Rzeczpospolitej Polskiej; "EUR" lub "euro" odnosi się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami.

Prezentacja informacji finansowych

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

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

Prezentacja informacji o nieruchomościach

Informacje na temat powierzchni handlowych przedstawiono pro rata do udziałów Grupy w każdej z nieruchomości a ponadto obejmują one nieruchomości które Grupa posiada poprzez swoją spółkę stowarzyszoną w Czechach. Wycena nieruchomości oparta jest o wartości, które Grupa konsoliduje w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym a ponadto obejmuje ona nieruchomości które Grupa posiada poprzez swoją spółkę stowarzyszoną w Czechach. Stopień obłożenia dla każdego rynku jest pokazany na dzień 31 grudnia 2010 r. Wycena poszczególnych nieruchomości lub nieruchomości z podziałem na sektory i kraje przedstawiona jest w tysiącach Euro.

Dane branżowe i rynkowe

W niniejszym Sprawozdaniu Grupa podaje informacje dotyczące jej działalności i rynków na których działa i na którym działają jej konkurenci. Informacje dotyczące rynków, ich potencjału, sytuacji makroekonomicznej, obłożenia, czynszów i

innych danych branżowych dotyczących działalności Grupy i rynków, na których działa Grupa, składają się z danych i raportów sporządzanych przez różnych osoby trzecie i ich wewnętrzne oszacowania. Grupa uzyskała dane na temat rynku i branży odnoszące się jej działalności od branżowych dostawców danych, w tym:

• Eurostat, dla danych odnoszących się do danych makroekonomicznych i wzrostu PKB;

• Polskiego Głównego Urzędu Statystycznego dla danych o sprzedaży detalicznej w Polsce („GUS");

• CB Richard Ellis dla informacji branżowych na temat rynku nieruchomości w regionie ("CBRE")

• King Sturge dla informacji branżowych na temat rynku nieruchomości w regionie ("King Sturge").

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

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

Zastrzeżenia

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

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

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

Pkt 2. Wybrane dane finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane historyczne dane finansowe Grupy za 12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2010 r. i 2009 r. Historyczne informacje finansowe powinny być interpretowane w połączeniu z Pkt 5 "Omówienie Danych Operacyjnych i Finansowych" oraz ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 r. (łącznie z jego notami). Grupa prezentuje dane finansowe zgodnie z MSSF pochodzące ze zbadanego skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 r.

Wybrane pozycje sprawozdań finansowych zaprezentowane w Euro, zostały zaczerpnięte ze skonsolidowane sprawozdania finansowego przygotowanego w Euro.

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

	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2010 r		2009 r	
(w tys.)	**PLN**	**EUR**	**PLN**	**EUR**
Skonsolidowany rachunek wyników				
Przychody operacyjne	675.119	169,008	676.625	156,362
Koszty operacyjne	(288.866)	(72,314)	(307.982)	(71,172)
Zysk brutto z działalności operacyjnej	386.253	96,694	268.643	85,190
Koszty sprzedaży	(25.154)	(6,297)	(21.810)	(5,040)
Koszty administracyjne	(86.607)	(21,681)	(86.762)	(20,050)
Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych netto	172.435	43,167	(664.386)	(172,252)
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych	18.643	4,667	(10.887)	(2,516)
Koszty finansowe netto	(271.198)	(67,891)	(160.422)	(37,072)
Zysk/(strata) netto	114.446	28,632	(571.193)	(139,440)
Rozwodniony zysk na jedną akcję (nie w tys.)	0.76	0,19	(2.39)	(0,58)
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w tys.)	219.372.990	219,372,990	219.372.990	219,372,990
Skonsolidowane przepływy środków pieniężnych				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	310.101	77,630	102.956	20,197
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	(207.285)	(51,891)	(1.212.295)	(280,185)
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	(82.519)	(20,658)	1.072.978	259,487
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	759.316	191,732	762.679	185,648
Skonsolidowany bilans				
Nieruchomości inwestycyjne	8.386.367	2,117,609	8.101.020	1,971,915
Zapasy	799.216	201,807	906.963	220,769
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	759.316	191,732	762.679	185,648
Aktywa łącznie	10.805.393	2,728,428	10.774.077	2,622,579
Zobowiązania długoterminowe	5.888.747	1,486,945	5.834.688	1,420,254
Zobowiązania krótkoterminowe	747.015	188,625	787.107	191,594
Kapitał własny	4.169.631	1,052,858	4.152.282	1,010,731
Kapitał podstawowy	21.937	4,741	21.937	4,741

Pkt 3. Główne czynniki ryzyka

Ryzyko Otoczenia Makroekonomicznego

Działalność Grupy w dużej mierze zależy od koniunktury w regionie, w którym działa

W latach 2008 i 2009 nastąpiło znaczne pogorszenie sytuacji na światowym rynku finansowym, które doprowadziło do globalnego kryzysu gospodarczego. Rok 2010 był już stabilniejszy dla gospodarki światowej ale kryzys gospodarczy wystąpił na różnych poziomach, wywołując negatywne skutki na rynkach nieruchomości w krajach w których działa Grupa, doprowadzając do spadku stawek czynszów, spadku popytu na powierzchnie biurowe oraz w konsekwencji, do zmniejszenia jej przychodów. Skutki światowego kryzysu finansowego mogą również wpłynąć na Grupę, między innymi poprzez zmniejszenie dostępności środków finansowych, trudności w refinansowaniu istniejących projektów i wzrost kosztów finansowania. Według stanu na dzień sporządzenia niniejszego raportu, nie jest jasne, czy bezpośrednie skutki kryzysu już się uwidoczniły ale uważa się, że najgorszy okres globalnego kryzysu gospodarczego już minął.

Działalność Grupy jest narażona na ryzyko związane z prowadzeniem działalności w krajach rozwijających się

Grupa jest aktywna na wschodzących rynkach w sektorze nieruchomości w Europie Środkowo-Wschodniej. W związku z tym, jest narażona na ryzyko związane z typową działalnością gospodarczą w krajach rozwijających się (w tym ryzyko administracyjne, geopolityczne i gospodarki krajowej). Należy zauważyć, że niektóre z wyżej wymienionych krajów nie należą do Unii Europejskiej. Brak stabilności politycznej i ekonomicznej w krajach, w których Grupa prowadzi działalność, może mieć negatywny wpływ na ich rynki i w rezultacie negatywnie oddziaływać na działalność Grupy i jej wyniki operacyjne. Grupa w dalszym ciągu koncentruje zasoby kierownicze i finansowe na inwestycjach w Europie Środkowo-Wschodniej w konsekwencji wysokiego wzrostu gospodarczego w tym regionie w ciągu ostatnich lat w nadziei, że trend ten nadal będzie zmniejszać społeczne i ekonomiczne różnice między Europą Wschodnią i Zachodnią. Zmiany tych tendencji w Europie Środkowo-Wschodniej mogą mieć negatywny wpływ na działalność Grupy.

Ryzyko Sektorowe

Działalność Grupy jest narażona na wahania popytu i podaży na rynku nieruchomości

Grupa jest narażona na wahania i zmiany w podaży i popycie na rynkach nieruchomości w krajach w których prowadzi działalność, co może negatywnie wpłynąć na stopę obłożenia nieruchomości, ceny najmu, możliwość sprzedaży tych nieruchomości oraz na popyt i ceny powierzchni mieszkaniowych. Podobnie, obłożenie powierzchni biurowych i handlowych będących we własności Grupy może zmaleć w wyniku wzrostu podaży powierzchni na rynku i w wyniku wysokiej konkurencji w zakresie pozyskania najlepszych najemców (międzynarodowych spółek i sieci handlowych charakteryzujących się stabilnością finansową) i słabej efektywności gospodarek krajów, w których Grupa prowadzi działalność. W świetle powyższego, wahania te mogą mieć negatywny wpływ na wyniki operacyjne, a także na zmianę stopy zwrotu, która stanowi podstawę do wyceny nieruchomości inwestycyjnych.

Część działalności Grupy jest uzależniona od rynku kredytów hipotecznych na mieszkania w Europie Środkowo-Wschodniej

Rynek hipotecznych kredytów mieszkaniowych nie jest rozwinięty w wystarczającym stopniu na rynkach na których Grupa prowadzi działalność. Trudności w uzyskaniu kredytu na zakup mieszkania na korzystnych warunkach mogą mieć wpływ na popyt na mieszkania w projektach, które buduje Grupa i w rezultacie mogą mieć wpływ na jej zdolność do sprzedaży gotowych mieszkań i/lub generowania atrakcyjnych marż na ich sprzedaży.

Działalność Grupy jest uzależniona od stabilności jej najemców

Wartość nieruchomości może być uzależniona od zdolności kredytowej i stabilności finansowej naszych lokatorów. Większość naszych najemców to duże koncerny międzynarodowe o dobrej reputacji i wynikach, jak również lokalne przedsiębiorstwa o ugruntowanej pozycji. Jednakże, w przypadku gdy znaczna liczba najemców nie będzie w stanie

wypełniać swoich zobowiązań lub jeżeli Grupa nie będzie w stanie ściągnąć opłat czynszowych od najemców, sytuacja taka może mieć negatywny wpływ na przychody Grupy i wycenę portfela nieruchomości. W przypadku braku płatności ze strony najemców, Grupa może doświadczyć opóźnień w egzekwowaniu swoich praw jako wynajmującego i może ponieść znaczne koszty związane z windykacją. Spadek przychodów i/lub wartości aktywów może również doprowadzić do zaległości w regulowaniu zobowiązań przez Grupę, wynikających z zawartych przez nią umów finansowania jej projektów.

Zysk Grupy zależy od wyceny portfela nieruchomości Grupy

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy, nieruchomości inwestycyjne wyceniane są początkowo według kosztów, w tym koszty transakcji, a następnie są przedstawiane według wartości godziwej po wyeliminowaniu znacznych czynników ryzyka związanych z ich budową. Wartość godziwa jest ustalana dwa razy w r. przez niezależnych rzeczoznawców rynków nieruchomości zgodnie z uznanymi metodami wyceny. Jednak wartości z niezależnej wyceny podlegają osądom, oszacowaniom i założeniom. Wyceny nieruchomości są oparte na warunkach rynkowych panujących w dniu bilansowym. Nie biorą pod uwagę przyszłych potencjalnych zewnętrznych zmian w warunkach rynkowych.

Oprócz niezależnej corocznej i półrocznej wyceny, kierownictwo Spółki dokonuje aktualizacji wartości godziwej aktywów dwa razy w r., na dzień 31 marca i 30 września, jeśli uważa, że wartość godziwa powinna zostać przeszacowana. Przeszacowanie to jest dokonywane w oparciu o najlepszą wiedzę ekspercką kierownictwa na podstawie zmian, które zaszły na rynku nieruchomości od czasu ostatniej wyceny.

Dalszy rozwój i wyniki Grupy zależą od jej zdolności do realizacji projektów w zgodzie z praktykami ochrony środowiska

Działalność gospodarcza Grupy jest przedmiotem przepisów, ograniczeń i uwarunkowań związanych z ochroną środowiska w krajach, w których Grupa prowadzi działalność. Grupa dokonuje oceny nabywanej nieruchomości z perspektywy jej zgodności z przepisami ochrony środowiska, jednak ta ocena nie zapewnia identyfikacji wszystkich potencjalnych zagrożeń w tym obszarze, jak również ryzyka, które może wystąpić w wyniku ewentualnych zmian w obowiązujących przepisach i prawie (szczególnie w świetle potencjalnego wejścia niektórych krajów w których Grupa prowadzi działalność do Unii Europejskiej). Grupa może ponieść nieprzewidziane koszty w przypadku wprowadzenia ograniczeń, których nie można przewidzieć obecnie.

Dalszy rozwój i wyniki Grupy zależą od jej zdolności do budowania nieruchomości inwestycyjnych w przyszłości

Wyniki Grupy zależą od jej zdolności do zakupu działek i ich zabudowy w taki sposób, że będą one generować akceptowalne stopy zwrotu. Zakup nowych działek, zabudowa nabytych działek i realizacja planowanych projektów są obciążone ryzykiem, w tym: niewypłacalności kontrahenta, opóźnienia w budowie lub innych nieprzewidzianych opóźnień; oraz przekroczenie kosztów budowy i projektów. Każde z tych zagrożeń może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową Grupy, jej wyniki operacyjne i reputację.

Wyniki Grupy zależą jej zdolności do przyciągania finansowania zewnętrznego

W celu optymalizacji zwrotu z kapitału, Grupa obecnie bazuje, i w dalszym ciągu zamierza bazować, na zewnętrznych źródłach finansowania w celu realizacji swoich projektów. Zgodnie z zawartymi przez Grupę umowami kredytowymi, Grupa jest zobowiązana do obsługi kontynuowania spłaty z tytułu pożyczek bez względu na swoje przychody z wynajmu. Podobnie, wysoki poziom finansowania zewnętrznego naraża Grupę na większe koszty finansowania. Jako zabezpieczenie kredytów Grupa ustanawia zastawy na aktywach i akcjach spółek zależnych, które są właścicielami tych aktywów. W przypadku gdy Grupa nie będzie w stanie spłacić odsetek i/lub kapitału od swoich kredytów, kredytodawca może sprzedać nieruchomości, które stanowią zabezpieczenie spłaty kredytu. Ponadto, niektóre z umów finansowania Grupy obejmują także pewne ograniczenia finansowe, które ograniczają możliwość ciągłego zarządzania spółką, a naruszenie tych ograniczeń umownych może spowodować postawienie tych kredytów w stan natychmiastowej wymagalności. Na dzień 31 grudnia 2010 r. i na dzień sprawozdania Grupa nie narusza jakichkolwiek zapisów zawartych w umowach z bankami.

Działalność Grupy zależy od interpretacji i stosowania przepisów podatkowych

Wyliczenie zobowiązań podatkowych Grupy jest uzależnione od interpretacji, stosowania różnych przepisów i umów podatkowych. Grupa dokonuje transakcji w różnych krajach, głównie za pośrednictwem swoich spółek zależnych. W związku z tym, jej działalności i wysokość podatku jest przedmiotem prawa podatkowego mającego zastosowanie w różnych krajach. Grupa obliczyła swoje zobowiązania podatkowe w oparciu o swoją interpretację praw i umów oraz porad od swoich zewnętrznych doradców podatkowych. Niemniej, organy podatkowe mogą interpretować lub wprowadzać w życie odpowiednie prawo i umowy w sposób, który uzna odpowiedzialność Grupy za dodatkowe zobowiązania podatkowe.

Wyniki Grupy zależą od wahań stopy procentowej, kursów wymiany i poziomu inflacji

Zmiany stóp procentowych, kursów wymiany i inflacji mogą mieć wpływ na wyniki Grupy. Ponieważ Grupa zaciągnęła znaczącej wielkości kredyty według zmiennych stóp procentowych, jej przychody są powiązane z indeksami cen konsumenckich a działalność prowadzona w wielu różnych walutach, przyszłe zmiany tych wskaźników mogą negatywnie wpływać na wyniki finansowe Grupy.

Sukces Grupy zależy od zdolności do przyciągnięcia i utrzymania kluczowych pracowników

Działalność Grupy jest zarządzana przez mały, wysoko wykwalifikowany zespół kadry kierowniczej, który posiada doświadczenie na rynkach na których Grupa prowadzi swoją działalność. W rezultacie, Grupa jest uzależniona od usług świadczonych przez ograniczoną liczbę dyrektorów i doradców. Pomimo faktu, że Grupa przyjęła politykę wynagrodzeń obejmującą elementy motywacyjne, które mają na celu ograniczenie zmian w składzie członków kierownictwa, rezygnacja dyrektorów może negatywnie wpłynąć na jej wyniki operacyjne. Ponadto, Grupa może doświadczyć trudności w pozyskaniu odpowiedniej kadry zarządczej, zarówno w celu rozwijania działalności oraz w celu zastępowania osób, które mogłyby zrezygnować ze stanowiska.

Działalność Grupy jest uzależniona od zewnętrznych wykonawców

Grupa GTC powierza realizację projektów inwestycyjnych pomiotom zewnętrznym. Realizacja tych projektów, terminowość i jakość, w dużej części zależy od podmiotów takich jak generalni wykonawcy, architekci i doradcy techniczni.

Działalność Grupy jest uzależniona od jej zdolności do utrzymywania płynności

Grupa zarządza ryzykiem płynności utrzymując stale odpowiednią wielkość dostępnych środków finansowych w formie gotówki zgromadzonej na rachunkach bankowych i/lub przyznanych linii kredytowych, jak również stale monitorując prognozowane i rzeczywiste przepływy pieniężne. Grupa opiera swoją strategię w zakresie płynności na stabilnym portfelu długoterminowych projektów na wynajem (centra handlowe i handlowo rozrywkowe oraz biura), które generują wpływy i przyczyniają się do utrzymania właściwego poziomu płynności.

Pkt. 4. Prezentacja Grupy

Pkt. 4.1. Ogólne informacje na temat Grupy

Grupa Kapitałowa Globe Trade Centre („GTC") jest jednym z czołowych deweloperów w Europie Środkowej, Wschodniej i Południowej. Została założona w 1996 r. w Warszawie. Obecnie Grupa działa w Polsce, Węgrzech, Czechach, Rumunii, Serbii, Chorwacji, Słowacji, Bułgarii, Rosji i Ukrainie. Grupa buduje nieruchomości i zarządza gotowymi nieruchomościami w trzech kluczowych sektorach rynku nieruchomości: budynki biurowe, centra handlowo-rozrywkowe na wynajem oraz budynki mieszkaniowe na sprzedaż.

GTC wybudowała około 800.000 mkw. powierzchni najmu netto i obecnie jest właścicielem zrealizowanych nieruchomości komercyjnych o łącznej powierzchni najmu netto około 531.957 mkw. Posiada również portfel inwestycji na różnych etapach budowy, które ostatecznie pozwolą na budowę 1,7 mln mkw. netto powierzchni handlowej i mieszkaniowej.

Łączna wartość aktywów Grupy wyniosła 10.805.393 zł. Jej skonsolidowane przychody w 2010 r. wyniosły 675.119 zł a jej zysk netto wyniósł 113.446 zł.

Centrala Grupy ma swoją siedzibę w Warszawie przy ul. Wołoskiej 5.

Pkt. 4.2. Struktura organizacyjna Grupy

Struktura Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre na dzień 31 grudnia 2010 r. jest przedstawiona w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok zakończony 31 grudnia 2010 r. w Nocie 5 *Inwestycje w podmiotach zależnych, stowarzyszonych i joint-ventures*.

W strukturze Grupy wystąpiły następujące zmiany w r. zakończonym 31 grudnia 2010 r.

1. W marcu 2010 r. Grupa podpisała umowę ze swoim partnerem o konwersji nadwyżki finansowania powyżej wartości udziałów GTC Romania w centrach handlowych w Rumunii na dodatkowe udziały w spółkach projektu. W wyniku tej umowy, Grupa zwiększyła swoje udziały w National Commercial Centers B.V., Mercury Commercial Center S.R.L., Venus Commercial Center S.R.L., Mars Commercial Center S.R.L., Beaufort Commercial Center S.R.L., Fajos S.R.L. oraz Cefin Galati Real Estate S.R.L o 8,4% -19,8% i przejęła kontrolę nad nimi. Na dzień 31 grudnia 2010 r. sprawozdania finansowe tych spółek zależnych zostały w pełni skonsolidowane.

2. W maju 2010 r., Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju ("EBOR") stał się 20% udziałowcem GTC Nekretnine Istok d.o.o, spółki, która jest właścicielem Avenue Mall Osijek w Chorwacji.

3. W październiku 2010 r. Grupa sfinalizowała sprzedaż budynków biurowych Topaz i Nefryt w Warszawie.

4. W czerwcu 2010 r. EBOR został 20% udziałowcem w Galeria Burgas JSC, spółce, która jest właścicielem Galerii Burgas w Bułgarii.

5. W sierpniu 2010 r. Grupa zakupiła 50% udziałów od Polnord S.A. (Polnord) w CH Wilanów Sp. z o.o., spółce, która jest właścicielem gruntów w dzielnicy Wilanów w Warszawie. Grupa planuje wybudować w tym miejscu nowoczesne centrum handlowe. Planowany projekt będzie oferował w przybliżeniu 60.000 mkw. powierzchni handlowej.

6. W październiku 2010 r. Grupa podpisała umowę kupna akcji i nowacji kredytu z partnerami G.O.II i BH Romania III LTD wobec swoich udziałów w Aurora Business Complex S.R.L (Rumunia). Po zrealizowaniu umowy, bezpośredni udział Grupy w Aurora Business Complex S.R.L wzrósł do 71,5% z 50,1%.

7. W listopadzie 2010 r. Grupa podpisała dodatkową umowę ze swoim partnerem w stosunku do jej udziałów w Merkury Commercial Center S.R.L. i Cefin Galati Real Estate S.R.L., które budują centra handlowe w Rumunii. Umowa określa konwersję finansowania powyżej wartości udziałów GTC Romania na dodatkowe udziały w spółkach projektu. Po zrealizowaniu umowy, Grupa posiada 100% udziałów w Merkury Commercial Center S.R.L. (centrum handlowe Arad's) oraz 85% udziałów w Cefin Galati Real Estate S.R.L. (centrum handlowe Galati).

Pkt. 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki i Grupy

Nie zaszły żadne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką i Grupą

Pkt. 4.4. Strategia Grupy

Grupa GTC koncentruje się na tworzeniu wartości dla akcjonariuszy w długim okresie, poprzez budowę i zarządzanie rentownych, najwyższej jakości, trwałych budynków biurowych i centrów handlowych w najlepszych lokalizacjach w Polsce i głównych krajach Europy środkowo-wschodniej jak również w wybranych krajach Europy południowo-wschodniej.

Głównym celem Grupy jest dążenie do zrównoważonego, organicznego wzrostu realizowanego poprzez:

1. Budowę i zarządzanie rentownych, najwyższej jakości, trwałych budynków biurowych i centrów handlowych w najlepszych lokalizacjach.

2. Dywersyfikację portfela nieruchomości Grupy, przede wszystkim w Polsce i najważniejszych krajach Europy Środkowej i Wschodniej, a także w wybranych krajach Europy Południowej i Wschodniej, wykorzystując zdywersyfikowane źródła finansowania oraz relacje z szerokim gronem instytucji finansowych.

3. Selektywne pozyskiwanie gruntów o dużym potencjale zabudowy i najwyższej oczekiwanej stopie zwrotu.

4. Optymalizacja stopy zwrotu poprzez wykorzystanie zewnętrznego finansowania projektów.

5. Zarządzanie inwestycjami za pomocą doświadczonych lokalnych managerów, którzy łączą znajomość rynków lokalnych z międzynarodową wiedzą fachową.

6. Wykorzystanie szans w oparciu o mocne strony Grupy, z wykorzystaniem doświadczenia i wiedzy lokalnego kierownictwa Grupy.

7. Sprzedaż wybranych, ustabilizowanych nieruchomości, w celu pozyskania kapitału na nowe inwestycje.

Pkt 4.5. Opis działalności

Główna działalność Grupy jest ściśle związana z rynkiem nieruchomości komercyjnych, z wyraźnym naciskiem na budowę nieruchomości biurowych oraz handlowych do wynajęcia. Jej portfel inwestycyjny obejmuje zarówno nieruchomości inwestycyjne (67% całego portfela) oraz nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy (22% całego portfela). Ponadto, Grupa buduje mieszkania na sprzedaż. Na dzień 31 grudnia 2010 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe jak i bank ziemi o wartości 1.006.692 zł, co stanowiło 11% całości portfela Grupy. Grupa dotychczas wybudowała około 800.000 mkw. powierzchni do wynajęcia netto, a obecnie jest właścicielem zakończonych projektów handlowych o łącznej powierzchni do wynajęcia netto w wysokości około 531.957 mkw. Na dzień 31 grudnia 2010 r., wartość księgowa nieruchomości inwestycyjnych i mieszkaniowych oraz banku ziemi wyniosła około 9.393.059 zł (w porównaniu do 9.213.718 zł na dzień 31 grudnia 2009 r.).

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

Budynki biurowe Grupy słyną z wygody, elastycznego wnętrza i pełnego komfortu pracy. Położenie w samym sercu dzielnic biznesowych, w pobliżu najważniejszych szlaków komunikacyjnych, w tym międzynarodowych lotnisk, gwarantuje doskonałą komunikację nie tylko z resztą kraju, ale również z całym światem. Projekty Grupy zdobyły zaufanie znacznej liczby międzynarodowych korporacji i innych prestiżowych instytucji, w tym: Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, Raiffeisen Bank, Bertelsmann, Hewlett Packard, IBP, KPMG, Lotos, Allianz, Motorola, Noble Bank, Zenith Optimedia, Levis , Polbank, Leo Burnett, Honeywell, Roche, State Street, czy ExxonMobile. W budynkach biurowych wybudowanych przez Grupę w regionie Europy Środkowej i Południowo-Wschodniej pracuje ponad 40.000 osób.

Centra handlowe Grupy znajdują się zarówno w stolicach, jak również w mniejszych miastach w Polsce, Bułgarii, Chorwacji, Czechach i Rumunii. Zawsze towarzyszy im wysoka pozycja w miastach w których się znajdują. Ich najemcami są duże koncerny międzynarodowe, jak również marki lokalne, takie jak: Zara, Reserved, Peek & Cloopenburg, C&A, H&M, Cinema City, New Yorker, i inne.

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

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

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

Pkt 4.5.1. Nieruchomości inwestycyjne

Wartość księgowa wybudowanych nieruchomości inwestycyjnych na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosła 8.386.367 zł w porównaniu do 8.101.020 zł na dzień 31 grudnia 2009 r.; wartość portfela został wyceniona na podstawie średniej stopy kapitalizacji w wys. 7,8%. Średnia stopa obłożenia w portfela inwestycyjnego wyniosła 83% na dzień 31 grudnia 2010 r.; przy wyłączeniu nowooddanych budynków, które zostały dodane do portfela Grupy w 2010 r., stopień wynajęcia wyniósł 90% (na dzień 31 grudnia 2009 r.: 89%).

Około 52% nieruchomości inwestycyjnych znajduje się w Polsce. Wśród pozostałych nieruchomości inwestycyjnych 14% znajduje się w Rumunii, 11% na Węgrzech, 10% w Chorwacji a pozostałe 13% znajduje się w innych krajach w których Grupa prowadzi działalność.

Na dzień 31 grudnia 2010 r., nieruchomości inwestycyjne Grupy obejmowały w sumie powierzchnię najmu netto wynoszącą 531.957 mkw., z czego nieruchomości biurowe stanowiły około 67% a nieruchomości handlowe pozostałe 33%.

Poniższa tabela przedstawia wybudowane powierzchnie handlowe na dzień 31 grudnia 2010 r. według podstawowego rodzaju wykorzystania:

Rodzaj wykorzystania	**2010 (mkw.)**	%
Biurowe	356.683	67%
Handlowe	175.274	33%
Razem	**531.957**	**100%**

Poniższa tabela przedstawia wartość księgową nieruchomości inwestycyjnych Grupy na dzień 31 grudnia 2010 r. według głównego rodzaju wykorzystania:

Rodzaj wykorzystania	**2010 (EUR)**	%
Biurowe	885.992	55%
Handlowe	731.405	45%
Razem	**1.617.397**	**100%**

Poniższa tabela przedstawia wybudowane powierzchnie handlowe na dzień 31 grudnia 2010 r. według krajów w których działa Grupa:

Kraj	2010 (mkw.)	%
Polska	259.610	49%
Węgry	89.568	17%
Serbia	53.900	10%
Rumunia	53.630	10%
Chorwacja	23.450	4%
Czechy	25.217	5%
Bułgaria	18.707	4%
Słowacja	7.875	1%
Razem	**531.957**	**100%**

Poniższa tabela przedstawia wartość księgową nieruchomości inwestycyjnych Grupy na dzień 31 grudnia 2010 r. według krajów, w których działa Grupa:

Kraj	2010 (EUR)	%
Polska	837.561	52%
Węgry	176.162	11%
Serbia	126.900	8%
Rumunia	232.706	14%
Chorwacja	167.940	10%
Bułgaria	62.200	4%
Słowacja	13.928	1%
Razem	**1.617.397**	100%

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

Pkt 4.5.1.1. Omówienie segmentu biurowego

Na dzień 31 grudnia 2010 r., biurowe nieruchomości inwestycyjne Grupy składały się z 24 budynków biurowych, z których cztery budynki zostały ukończone w 2010 r. Powierzchnia biurowa najmu netto wyniosła 356.683 mkw. w 2010 r. w porównaniu do 319.249 mkw. w r. poprzednim. Łączna wartość biurowych nieruchomości inwestycyjnych na grudzień 2010 r. wyniosła 885.992 EUR wobec 804.856 EUR w 2009 r. Budynki biurowe Grupy zlokalizowane są w Polsce, Węgrzech, Serbii, Chorwacji, Rumunii, Czechach i Słowacji.

Poniższa tabela przedstawia wielkość wybudowanej powierzchni biurowej na dzień 31 grudnia 2010 r. w poszczególnych krajach:

Kraj	2010 (mkw.)	%
Polska	160.960	45%
Węgry	89.568	25%
Serbia	53.900	15%
Rumunia	27.730	8%
Czechy	11.750	3%
Słowacja	7.875	2%
Chorwacja	4.900	1%
Razem	**356.683**	**100%**

Poniższa tabela przedstawia wartość księgową posiadanych przez Grupę nieruchomości biurowych na dzień 31 grudnia 2010 r. w poszczególnych krajach:

Kraj	2010 (EUR)	%
Polska	376.876	43%
Rumunia	173.826	20%
Węgry	176.162	20%
Serbia	126.900	14%
Słowacja	13.928	2%
Chorwacja	18.300	2%
Razem	**885.992**	**100%**

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

Pkt 4.5.1.2. Przegląd segmentu detalicznego

Na dzień 31 grudnia 2010 r., komercyjne nieruchomości inwestycyjne Grupy składały się z dziewięciu centrów handlowych o łącznej powierzchni najmu netto wynoszącej 175.274 mkw., z czego dwa centra o pow. 32.174 mkw. zostały ukończone w 2010 r. Łączna wartość komercyjnych nieruchomości inwestycyjnych na koniec grudnia 2010 r. wyniosła 731.405 EUR (z wyłączeniem centrum handlowego w Pradze, które Grupa posiada poprzez swoją spółkę stowarzyszoną). Nieruchomości handlowe Grupy znajdują się w Polsce, Bułgarii, Chorwacji, Czechach (poprzez spółkę stowarzyszoną) i Rumunii. W 2010 r. Grupa ukończyła budowę nieruchomości handlowych w Czechach i Bułgarii.

Poniższa tabela przedstawia wybudowane powierzchnie handlowe na dzień 31 grudnia 2010 r. w poszczególnych krajach:

Kraj	2010 (mkw.)	%
Polska	98.650	56%
Bułgaria	18.707	11%
Rumunia	25.900	15%
Czechy	13.467	8%
Chorwacja	18.550	11%
Razem	**175.274**	**100%**

Poniższa tabela przedstawia wartość księgowa nieruchomości handlowych Grupy na dzień 31 grudnia 2010 r. w poszczególnych krajach:

Kraj	2010 (EUR)	%
Polska	460,685	63%
Chorwacja	149,640	20%
Bułgaria	62.200	9%
Rumunia	58.880	8%
Razem	**731.405**	**100%**

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

Pkt 4.5.2. Nieruchomości inwestycyjne w budowie

Poza nieruchomościami inwestycyjnymi, Grupa posiada powierzchnię biurową i handlową w budowie, która jest na różnym stopniu zaawansowania. Łączna wartość posiadanych przez Grupę nieruchomości inwestycyjnych w budowie wynosiła 1.980.989 zł w 2010 r. Nieruchomości w budowie stanowiły około 40% a pozostałe 1.184.086 zł zostanie wybudowane w przyszłości.

Pkt 4.5.3. Zapasy i bank działek mieszkaniowych

Całkowita wielkość powierzchni mieszkalnej w portfelu Grupy stanowiła 8% całkowitej powierzchni. Z łącznej wartości 1.006.692 zł zasobów mieszkalnych i banku gruntu, zapasy stanowiły 79%, a pozostałe 21% odnosi się do banku gruntów, które Grupa zamierza zabudować w przyszłości. Obecnie Grupa buduje domy i apartamenty w Polsce, Węgrze, Rumunii, Czechach i Słowacji, ale jej bank gruntu obejmuje także Chorwację.

Pkt 4.5.4. Przegląd Segmentów

Pkt 4.5.4.1. Polska

Portfel powierzchni biurowej

W 2010 r. Grupa zakończyła budowę dwóch nowych obiektów, jednego w Katowicach (Francuska Office Center; 20.700 mkw.) i jednego w Łodzi (University Business Park I, 18.500 mkw.). Grupa sprzedała również dwa budynki biurowe w Warszawie (Topaz; powierzchnia najmu netto: 11.080; i Nefryt; powierzchnia najmu netto: 15.300). Po zakończeniu budowy tych dwóch budynków i ich sprzedaży całkowita efektywna powierzchnia najmu netto w Polsce wyniosła 160.960 mkw.

Średni poziom obłożenia sięga 96%, poza dwoma nowooddanymi budynkami, których sytuacja nie jest jeszcze ustabilizowana.

Wartość księgowa powierzchni biurowych netto w Polska wyniosła 376.876 EUR, w porównaniu do 365.013 EUR w 2009 r. Różnica ta wynika z tytułu wzrostu wyceny wszystkich nieruchomości w Polsce i oddaniu nowych nieruchomości, co zostało częściowo zniwelowane przez sprzedaż budynków biurowych Topaz i Nefryt.

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

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	Pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Galileo	Kraków	100%	10.300	2003
Globis Poznan	Poznań	100%	13.000	2003
Newton	Kraków	100%	10.480	2007
Edison	Kraków	100%	10.400	2007
Nothus	Warszawa	100%	9.140	2007
Platinium 1	Warszawa	100%	9.400	2007
Platinium 2	Warszawa	100%	8.900	2008
Platinium 3	Warszawa	100%	11.300	2009
Zephirus	Warszawa	100%	9.140	2008
Globis Wroclaw	Wrocław	100%	14.700	2008
Centrum Biurowe Kazimierz	Kraków	100%	15.000	2009
University Business Park	Łódź	100%	18.500	2010
Francuska Office Centre	Katowice	100%	20.700	2010
		Razem	**160.960**	

Portfel powierzchni handlowej

Całkowita efektywna powierzchnia najmu netto powierzchni handlowej w Polsce składa się 98.650 mkw. Obłożenie jest na poziomie 98%.

Wartość księgowa powierzchni handlowej Grupy w Polsce wynosi 460.685 EUR, w porównaniu do 442.832 EUR w 2009 r. Różnica wynika głównie ze wzrostu wartości wyceny Galerii Mokotów.

Poniższa tabela zawiera handlowe nieruchomości inwestycyjne Grupy zlokalizowane w Polsce:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Galeria Kazimierz	Kraków	50%	19.100	2005
Galeria Mokotów	Warszawa	50%	31.050	2000/2002
Galeria Jurajska	Częstochowa	100%	48.500	2009
		Razem	**98.650**	

Punkt 4.5.4.2. Węgry

Portfel powierzchni biurowej

W 2010 r. Grupa zakończyła budowę jednego nowego budynku biurowego w Budapeszcie (Metro; powierzchnia najmu netto: 16.739 mkw.). Po zakończeniu budowy tego budynku wielkość łącznej efektywnej powierzchni najmu netto na Węgrzech obejmuje 89.568 mkw. Obłożenie jest na poziomie 74%.

Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy na Węgrzech wyniosła 176.162 EUR, w porównaniu do 148.662 EUR w 2009 r. Różnica wynika głównie z oddania budynku projektu biurowego Metro.

Poniższa tabela zawiera biurowe nieruchomości inwestycyjne znajduje się na Węgrzech:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Center Point I&II	Budapeszt	100%	41.760	2004/2006
Spiral I&II	Budapeszt	100%	31.069	2009
Metro	Budapeszt	100%	16.739	2010
		Razem	**89.568**	

Punkt 4.5.4.3. Serbia

Portfel powierzchni biurowej

Łączna efektywna powierzchnia najmu netto Grupy w Serbii składa się z 53.900 mkw. Obłożenie jest na poziomie 91%. Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy w Serbii wyniosła 126.900 EUR, w porównaniu do 127.200 EUR w 2009 r.

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

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
GTC House	Belgrad	100%	13.500	2005
Avenue 19	Belgrad	100%	17.400	2008
GTC Square	Belgrad	100%	23.000	2008
		Razem	**539.000**	

Pkt 4.5.4.4. Chorwacja

Portfel powierzchni biurowej

Łączna efektywna powierzchnia najmu netto Grupy w Chorwacji składa się z 4.900 mkw. Obłożenie jest na poziomie 98%. Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy w Chorwacji wyniosła 18.399 EUR.

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

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Avenue Center	Zagrzeb	70%	4.900	2007
		Razem	**4.900**	

Portfel powierzchni handlowej

Łączna wielkość netto powierzchni handlowej najmu Grupy w Chorwacji obejmuje 18.550 mkw. Obłożenie jest na poziomie 98%. Wartość księgowa powierzchni handlowej Grupy w Chorwacji wyniosła 149.640 EUR. Różnica wynika ze wzrostu wartości wszystkich nieruchomości.

Poniższa tabela zawiera inwestycyjne nieruchomości handlowe Grupy zlokalizowana w Chorwacji:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Avenue Mall Zagreb	Zagrzeb	70%	18.550	2007
		Total	**18.550**	

Pkt 4.5.4.5. Rumunia

Portfel powierzchni biurowej

Łączna efektywna powierzchnia najmu netto Grupy w Rumunii obejmuje 27.730 mkw. Obłożenie jest na poziomie 90%. Wartość księgowa powierzchni biurowej netto Grupy w Rumunii wyniosła 173.826 EUR, w porównaniu do 163.980 EUR w 2009 r.

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

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
City Gate	Bukareszt	59%	27.730	2009
		Razem	**27.730**	

Portfel powierzchni handlowej

Łączna efektywna powierzchnia najmu netto powierzchni handlowej Grupy w Rumunii obejmuje 25.900 mkw. Obłożenie jest na poziomie 74%. Wartość księgowa powierzchni handlowej Grupy w Rumunii wyniosła 58.880 EUR, w porównaniu do 33.514 EUR w 2009 r. Różnica wynika ze wzrostu wartości wszystkich nieruchomości.

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

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Galleria Suceava	Suceava	70%	7.560	2009
Galleria Buzau	Buzau	70%	9.380	2008
Galleria Pieatra Neamt	Pieatra Neamt	70%	8.960	2009
		Razem	**25.900**	

Pkt 4.5.4.5. Bułgaria

Portfel powierzchni handlowych

Nieruchomości Grupy w Bułgarii to Galleria Stara Zagora, która zawiera powierzchnię najmu netto w wys. 18.707 mkw. Grupa ukończyła budowę i otworzyła Galleria Stara Zagora w listopadzie 2010 r. Stopień obłożenia jest na poziomie 70%.Wartość księgowa projektu handlowego Grupy w Bułgarii wyniosła 62.200 EUR.

Poniższa tabela zawiera handlowe nieruchomości inwestycyjne Grupy zlokalizowane w Bułgarii:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Galleria Stara Zagora	Stara Zagora	75%	18.707	2010
		Razem	**18.707**	

Punkt 4.5.4.6 Słowacja

Portfel powierzchni biurowej

Grupa oddała swój budynek biurowy w Bratysławie w 2010 r. Łączna efektywna powierzchnia najmu netto w Słowacji obejmuje 7.875 mkw. Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy w Słowacji wynosi 13.928 EUR.

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

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Jarosova	Bratysława	70%	7.875	2010
		Razem	**7.875**	

Punkt 4.5.4.7 Czechy

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

Portfel powierzchni biurowej

Całkowita efektywna powierzchnia najmu netto w Czechach wyniosła 11.750 mkw. Wartość księgowa powierzchni biurowej Grupy w Czechach wyniosła 12.700 EUR.

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

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Sarka Office centre	Praga	32,1%	7.509	stara
Prague Marina Office Centre	Praga	32,1%	4.241	2009
		Razem	**11.750**	

Portfel powierzchni handlowej

Grupa zakończyła budowę i otworzyła Galerię Harfa w listopadzie 2010 r. Całkowita efektywna powierzchnia najmu netto powierzchni handlowej tego projektu wynosi 41.953 mkw., z czego udział Grupy wynosi 13.467 mkw. Stopień obłożenia jest na poziomie 90%.

Wartość księgowa projektu handlowego Grupy w Czechach wyniosła 58.100 EUR, w wyniku zakończenia realizacji Galerii Harfa i wzrostu najmu powierzchni handlowej w tym projekcie.

Poniższa tabela zawiera handlowe nieruchomości inwestycyjne znajduje się w Czechach:

Nieruchomość	Lokalizacja	udział GTC	pow. wynajmu netto GTC	Rok ukończenia
		(%)	(mkw.)	
Galeria Harfa	Praga	32,1%	13.467	2010
		Razem	**13.467**	

Pkt 4.6. Przegląd rynków na których działa Grupa

Pkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych

Całkowite zasoby powierzchni biurowej w Europie Środkowo-Wschodniej wynoszą ponad 27 mln mkw. w 10 miastach stołecznych regionu w pierwszej połowie 2010 r. Około 1 mln mkw. nowej powierzchni zostało oddane w pierwszej połowie 2010 r. a kolejne 1,4-1,7 mln mkw. jest spodziewane w drugiej połowie 2010 r., co oznacza wzrost o około 10%.

Roczna nowa podaż powierzchni biurowej maleje od 2008 r. i CBRE szacuje, że wielkość nowej powierzchni biurowej spadnie w 2010 r. o 25% rok do r. Liczba oddanych nieruchomości i będących w trakcie budowy w 2011 r. i 2012 r. jest i może nadal pozostawać na niskim poziomie, co jest wynikiem utrzymujących się trudności finansowych w połączeniu z ograniczoną liczbą noworozpoczynanych projektów ze wstępnie wynajętą powierzchnią i stosunkowo wysokim wskaźnikiem wolnych powierzchni w niektórych rejonach. Banki zwykle wymagają co najmniej 30% wstępnie wynajętej powierzchni przed rozpoczęciem negocjacji w sprawie finansowania a finansowanie zostanie przyznane po osiągnięciu tego wskaźnika na poziomie 50% i więcej. Banki wymagają 30 - 50% wkładu własnego, w zależności od lokalizacji w Europie Środkowo-Wschodniej. Powinno to pomóc w zmniejszeniu obszaru pustych powierzchni i przywrócić popyt - w 2011 r. oczekiwany jest stabilny poziom podaży przy wzroście efektywnych stawek czynszu.

W 2010 r. popyt na powierzchnie biurowe na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej odnotował trend wzrostowy, który rozpoczął się pod koniec 2009 r., przy dużych różnicach między poszczególnymi krajami. Według szacunków CBRE w regionie odnotowano 31% wzrost popytu w 2010 r. (poza Moskwą), którego siłę napędową stanowi przede wszystkim Warszawa. Bukareszt był drugim najlepszym rynkiem pod względem popytu po Warszawie, podczas gdy Belgrad, Budapeszt i Praga charakteryzowały się słabszym jego poziomem rok do roku.

Pozytywne trendy kształtujące popyt nie przełożyły się na znaczny wzrost absorpcji netto (bezwzględna zmiana w zajmowanej powierzchni w danym miejscu i okresie), co skutkowało dość stałym poziomem wolnych powierzchni w większości regionu Europy Środkowo-Wschodniej w 2010 r. Absorpcja netto w drugiej połowie 2010 r. była niższa niż w pierwszej połowie 2010 r., co wskazuje, że duża część nowych umów najmu jest wynikiem przenoszenia siedzib i renegocjacji.

W Warszawie, rok 2010 był rokiem ożywionej działalności w zakresie najmu, co zasygnalizowało wyjście z okresu kryzysu. Łączna powierzchnia w segmencie najmu w Warszawie w ubiegłym r. osiągnęła rekordowy poziom 550.000 mkw., co stanowi prawie 100% wzrost w stosunku do 2009 r., ustanawiając nowy rekord w tym zakresie. Miejsce miało kilka dużych przedłużeń umów, ponad 10.000 mkw., jednak wielkość średniej transakcji wynosi około 1.000 mkw. Jednocześnie podaż nowej powierzchni biurowej w 2010 r. była niższa niż w poprzednich latach i wyniosła prawie 190.000 mkw. W rezultacie wskaźnik wolnych powierzchni biurowych w Warszawie zmniejszył się do 7% i w konsekwencji czynsze zanotowały lekki wzrost. Czynsze wynoszą 23 -25 EUR za mkw./miesiąc w centrum miasta i 14-17 EUR w miejscach poza centrum.

Rok 2010 przyniósł także ożywienie popytu ma powierzchnie biurowe w głównych miastach Polski, z najlepszymi wynikami w Krakowie - około 80.000 mkw. powierzchni najmu. Wielkość nowych powierzchni oddanych w miastach regionalnych wyniosła około 216.000 mkw. w ciągu r. Najwyższy poziom wolnych powierzchni występuje w Łodzi i Katowicach, w wyniku zakończenia kliku dużych projektów w tych miastach w 2010 r. Aktualnie około 242.000 mkw. nowej powierzchni biurowej jest w trakcie budowy w miastach regionalnych, z czego 150.000 mkw. ma być zakończona w 2011 r. Czynsze utrzymywały

się na stałym poziomie przez cały 2010 r., przy pewnej presji w dół w miastach, w których występują wyższe poziomy wolnych powierzchni.

Poziom wolnych powierzchni w regionie wykazuje znaczące rozbieżności pomiędzy poszczególnymi krajami. Miasta stołeczne, w których występują znaczne nierównowagi pomiędzy podażą a popytem cierpią z powodu wysokiego poziomu wolnych powierzchni: Sofia i Belgrad powyżej 25%, Budapeszt powyżej 20%, oraz Bukareszt powyżej 15%. Stopa wolnych powierzchni w Bukareszcie i Sofii od pewnego czasu ulega spadkowi.

Na drugim końcu spektrum są Warszawa (7%) i Bratysława (10%) z korzystnym trendem równowagi pomiędzy popytem i podażą. Połączenie rosnącego popytu i ograniczonej nowej podaży powinien przynieść dalsze obniżki wielkości wolnych powierzchni w Warszawie. Zagrzeb ma niski wskaźnik wolnych powierzchni w wysokości 8% dzięki ograniczonej liczbie projektów oddanych do użytkowania w okresie kryzysu. Według danych CBRE, w Europie Środkowo-Wschodniej średni poziom wolnych powierzchni nieznacznie wzrósł, do 15,7% w pierwszej połowie 2010 r. w porównaniu do 15,5% w drugiej połowie 2010 r. i nie uległ zmianie od końca 2009 r.

Według King Sturge, prosta średnia miast Europy Zachodniej charakteryzowała się stabilną stopą wolnych powierzchni na poziomie nieco ponad 10,0% w 2010 r., podczas gdy w Europie Środkowo-Wschodniej poziom ten ustabilizował się na poziomie około 16,0%.

W 2009 r. niski popyt i wysoka podaż podczas recesji skutkowały mocną pozycją przetargową dla najemców i drastycznie obniżyły poziom czynszów w Europie Środkowo-Wschodniej (od 4% spadku w Zagrzebiu do 52% w Kijowie). Ożywienie które zaczęło się w pierwszej połowie 2010 r. sprawiło, że perspektywy dla czynszów są nieco bardziej optymistyczne. Według danych CBRE Kijów, Moskwa i Warszawa to jedyne rynki w Europie Środkowo-Wschodniej które odnotowały wzrost czynszów w 2010 r., ale ich poziom jest nadal poniżej poprzednich szczytów. Na rynkach Europy Południowo-Wschodniej stawki czynszowe nadal nieco spadają, jednak w wolniejszym tempie niż w 2009 r.

Po gwałtownych wzrostach w latach 2008-2009 stopy kapitalizacji najlepszych powierzchni biurowych odnotowały spadek w 2010 r., z wyjątkiem Sofii i Belgradu. Moskwa i Kijów, które odnotowały największe wzrosty stopy kapitalizacji w ciągu ostatnich dwóch lat, utrzymały najlepsze wyniki w 2010 r., a w następnej kolejności były to Warszawa, Budapeszt i Bukareszt. W całym regionie wystąpiło spowolnienie spadku stóp kapitalizacji w drugiej połowie 2010 r. Spadki stóp kapitalizacji w Bratysławie i Budapeszcie były głównie oparte na sentymencie i nie były poparte wielkością transakcji, podczas gdy spadek stóp kapitalizacji w Polsce miał podłoże w ożywieniu inwestycji w nieruchomości.

Pkt 4.6.2. Rynek powierzchni handlowych

W pierwszej połowie 2010 r. łączna powierzchnia centrów handlowych w Europie Środkowo-Wschodniej (poza Rosją i Ukrainą) wynosiła około 17,5 mln mkw. oraz dodatkowe 2,4 mln mkw. powierzchni w budowie według CBRE. W ciągu ostatnich kilku lat odnotowano spadek wielkości powierzchni handlowych w budowie w Europie Środkowo-Wschodniej, w którym oddano 1,6 mln mkw. nowej powierzchni handlowej w 2010 r., co stanowiło 20% spadek w porównaniu do 2009 r. Prognozy na rok 2011 oscylują wokół tego samego poziomu. Polska, były lider rozwoju, odnotowała spadek w liczbie nowooddanych projektów ale nadal jest liderem regionu w kategorii bezwzględnej wielkości oddanych projektów. W 2010 r. polski rynek powierzchni handlowych odnotował zmniejszenie wielkości nowej podaży w porównaniu do 2009 r. W 2010 r. łączna powierzchnia nowoczesnych obiektów handlowych w miastach, które są uważane za największe rynki detaliczne w Polsce przekroczyła 5,2 mln mkw. i wzrosła o 5% w porównaniu do 2009 r. Prawie 275.000 mkw. nowych powierzchni weszło na rynek w 2010 r. (o 25% mniej niż w 2009 r.), z czego 75% zostało oddane w Warszawie i Łodzi. Popyt na powierzchnie handlu detalicznego wykazywał ożywienie. Najwyższy czynsz za najatrakcyjniejsze lokale (100-150 mkw.) był konsekwentnie osiągany w centrach handlowych w Warszawie - 60-85 EUR/mkw./miesiąc, a w innych głównych miastach regionalnych - 40-50 EUR/mkw./miesiąc.

W całym regionie Grupa dostrzega silny trend wzrostowy nowych inwestycji poza głównymi obszarami miejskimi w drugorzędnych i trzeciorzędnych miastach regionalnych.

Rynek centrów handlowych Europy Środkowo-Wschodniej wykazuje dodatnią korelację pomiędzy wysokością popytu a PKB na mieszkańca. Według CBRE, stolice i duże miasta regionalne w Europie Środkowo-Wschodniej obecnie mają stopy

podaży powyżej średniej stopy podaży centrów handlowych, natomiast najniższy wskaźnik podaży w Europie Środkowo-Wschodniej występuje w bardziej wiejskich - i znacznie uboższych - regionach Rumunii i Polski.

Polska osiągnęła najlepsze wyniki w regionie Europy Środkowo-Wschodniej pod względem wzrostu sprzedaży detalicznej, wykazując tendencję wzrostową w ciągu 2010 r. Wyniki za grudzień 2010 pokazały wzrost w wysokości 12,4% pod wpływem przewidywanej od stycznia 2011 r. podwyżki podatku VAT a styczeń 2011 r. przyniósł korektę wzrostu (-28,6% kw./kw. i + 5,8% rok do r. wg GUS). W innych częściach regionu sytuacja jest łagodniejsza. Ogólnie, wyniki gospodarcze poprawiają się w Europie Środkowo-Wschodniej.

W pierwszej połowie 2010 r. stopy kapitalizacji w najwyższej klasy centrach handlowych były zasadniczo stabilne w Europie Środkowo-Wschodniej i Południowo-Wschodniej. Według King Sturge, na wielu rynkach Europy Środkowo-Wschodniej (Bułgaria, Chorwacja, Serbia, Węgry) czynsze przeszły korektę do bardziej zrównoważonego poziomu, po okresie wysokich czynszów w pierwszej połowie poprzedniej dekady. Regiony te odnotowały nieznaczny spadek czynszów w ciągu ostatniego roku.

Poziom stóp kapitalizacji w najwyższej klasy powierzchniach handlowych w Europie Środkowo-Wschodniej ustabilizował się w drugiej połowie 2009 r. po ekspansji z końca r. 2008 i I półrocza 2009 r. i uległ niewielkiemu spadkowi. W pierwszej połowie 2010 r. stopy kapitalizacji spadły o 10-25 punktów bazowych w stolicach krajów Europy Środkowo-Wschodniej, podczas gdy Belgrad charakteryzował się większą zmiennością i odnotował spadek rzędu 100-200 punktów bazowych w tym samym okresie. Rosnące zainteresowanie inwestorów w połączeniu ze spowolnieniem wzrostu podaży powodują że czynsze za najwyższej klasy powierzchnie handlowe zwyżkowały w Europie Środkowo-Wschodniej o 4% łącznie w pierwszej połowie 2010 r.

Pkt 4.6.3. Rynek powierzchni inwestycyjnych

Rok 2010 był rokiem odrabiania strat w wielkości transakcji dotyczących powierzchni handlowych europejskiego rynku nieruchomości. Europa Środkowo-Wschodnia była najszybciej rozwijającym się regionem Europy przy prawie dwukrotnie wyższej łącznej wartości inwestycji, która wzrosła do 5 mld EUR, z czego 75% zostało odnotowane w Rosji - która jest największym rynkiem pod względem wielkości transakcji oraz w Polce - najbardziej aktywnym rynku Europy Środkowo-Wschodniej według liczby transakcji. Polska była także piątym co do wielkości rynkiem inwestycji w powierzchnie handlu detalicznego w Europie w 2010 r. po Wielkiej Brytanii, Niemczech, Holandii i Francji, kontynuując dobre wyniki w trzecim kwartale 2010 r. i odnotowując transakcje dotyczące powierzchni handlowych o wartości 677 mln EUR w ostatnim kwartale r. Inne rynki Europy Środkowo-Wschodniej wykazały oznaki ożywienia klimatu inwestycyjnego, jednak rzeczywista wartość transakcji była ograniczona. Zwiększona aktywność i wzrost średniej wielkości transakcji wskazują, że banki znowu wykazują wzrost zainteresowania finansowaniem transakcji na wybranych rynkach Europy Środkowo-Wschodniej.

Pkt 4.6.4. Rynek mieszkaniowy

Ceny mieszkań w krajach Europie Środkowo-Wschodniej stabilizują się, która to tendencja rozpoczęła się w 2010 r. W Polsce, Rumunii i Słowacji ceny ustabilizowały się w porównaniu do sytuacji występującej rok wcześniej, podczas gdy w Czechach, Chorwacji, na Węgrzech i w Rumunii nadal można odnotować dynamikę spadkową rok do r. Spadki cen wywołane kryzysem w połączeniu z ożywieniem gospodarczym powinny wzmocnić wskaźnik przystępności cenowej wobec dochodu w całym regionie. Tendencja w zakresie kredytów hipotecznych jest rosnąca, jednak marże kredytów są powyżej poziomu sprzed kryzysu i rosnąca presja inflacyjna może prowadzić do podwyżek stóp wraz z ich negatywnymi konsekwencjami dla dostępności kredytu hipotecznego.

Negatywne trendy demograficzne obserwowane na niektórych rynkach Europy Południowo-Wschodniej są w pewnym stopniu rekompensowane przez ponadprzeciętną liczbę osób przypadających na gospodarstwo domowe w wielu krajach Europy Środkowo-Wschodniej. W Rumunii liczba ta jest o 23% wyższa niż średnia w strefie euro, na Słowacji i w Polsce odpowiednio o 21% i 18%. Należy oczekiwać, że trend zbliżania się do zachodnioeuropejskich standardów mieszkaniowych zmniejszy średnią liczbę mieszkańców w jednym gospodarstwie domowym, a tym samym wpłynie na przyrost popytu mieszkaniowego.

Przeciętny mieszkaniec Polski posiada blisko połowę przestrzeni mieszkaniowej przeciętnego Brytyjczyka. Ten model jest podobny w całej Europie Środkowo-Wschodniej, przy znacznych różnicach wielkości powierzchni w przeliczeniu na jednego mieszkańca w porównaniu do rozwiniętych krajów Europy - wskaźnik dla potencjalnego przyrostu popytu mieszkaniowego na tych rynkach.

Pkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych

Pkt. 5.1. Źródła przychodów z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej składają się z:

Przychody z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych

Przychody z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych składają się z miesięcznych płatności czynszu wnoszonych przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy za powierzchnie biurowe lub powierzchnie handlowe, która jest wynajmowana najemcom. Przychody z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych są ujmowane jako przychody w okresie najmu. Przychody z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych wyniosły 58% przychodów operacyjnych Grupy w okresie dwunastu miesięcy zakończonym 31 grudnia 2010 r. w stosunku do 48% w 2009 r.

Przychodów z tytułu usług

Przychody z tytułu usług obejmują przychody z opłat wnoszonych przez najemców nieruchomości inwestycyjnych Grupy na pokrycie kosztów usług świadczonych przez Grupę w odniesieniu do przedmiotu najmu. Przychody z tytułu usług stanowiły 16% przychodów Grupy z działalności w okresie dwunastu miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. w porównaniu do 13% w 2009 r.

Sprzedaży domów i mieszkań

Sprzedaży domów i mieszkań uznawana jest gdy domy lub mieszkania w znacznym stopniu zostały wybudowane, zaakceptowane przez klientów i wpłacili oni znaczną część kwoty wynikającej z umowy sprzedaży. Przychód ze sprzedaży domów i mieszkań stanowiły 26% przychodów Grupy z działalności w okresie dwunastu miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. w porównaniu do 39% w 2009 r.

Pkt 5.2. Źródła kosztów operacyjnych

Koszty operacyjne obejmują:

Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług

Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług obejmują wszystkie koszty, które są ponoszone w związku ze świadczonymi usługami zarządzania dla poszczególnych najemców w ramach posiadanych przez Grupę nieruchomości. Koszt ten jest pokryty przychodem z usług. Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług wyniosły 41% kosztów operacyjnych Grupy w okresie dwunastu miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. w porównaniu do 31% w 2009 r.

Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych

Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych składa się z kosztów, które są związane z budową nieruchomości mieszkaniowych na sprzedaż. Koszty związane z budową nieruchomości mieszkaniowych poniesione w okresie budowy, są kapitalizowane w zapasach. Po rozpoznaniu przychodu, koszty poniesione na budowę sprzedanych jednostek zostają rozpoznane. Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych mieszkaniowe stanowiły 59% kosztów operacyjnych Grupy w okresie dwunastu miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2010 r. w porównaniu do 69% w 2009 r.

Pkt 5.3. Źródła kosztów sprzedaży

Koszty sprzedaży obejmują:

(i) prowizje brokerskie i podobne opłaty poniesione w celu zawarcia umowy najmu lub sprzedaży powierzchni;

(ii) reklamę; oraz

(iii) wynagrodzenia i wydatki z nimi związane w stosunku do pracowników bezpośrednio związanych z najmem lub sprzedażą.

Pkt 5.4. Źródła kosztów administracyjnych

Koszty administracyjne obejmują:

(i) wynagrodzenia, koszty zarządzania i inne wydatki;

(ii) płatności w formie akcji;

(iii) koszty audytu, doradztwa prawnego i inne;

(iv) koszty biurowe; oraz

(v) amortyzację.

Pkt 5.5. Źródła przychodów i kosztów finansowych

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

Koszty finansowe obejmują odsetki od kredytów i odroczone koszty związane z zaciągnięciem kredytów. Koszty finansowania są ujmowane w okresie w którym zostały poniesione z wyjątkiem tych, które są bezpośrednio powiązane z budową. W takim przypadku, koszty finansowania są kapitalizowane jako część kosztu danego składnika aktywów. Koszty finansowania obejmują odsetki i różnice kursowe.

Ponadto, przychody finansowe lub koszty obejmują rozliczenia aktywów finansowych i zyski lub straty wynikające ze zmiany wartości godziwej instrumentów pochodnych, które nie są ujmowane w rachunkowości zabezpieczeń.

Pkt 5.6. Główne wydarzenia, które miały wpływ na działalność i wyniki Grupy w 2010 r.

Następujące zdarzenia miały wpływ na sytuację finansową Grupy oraz jej wyniki w 2010 r.:

1. W marcu 2010 r. Grupa podpisała ze sprawującym współkontrolę partnerem („joint venture") umowę odnośnie posiadanych udziałów w spółkach, które zajmują się budową centrów handlowych w Rumunii. Umowa reguluje warunki konwersji nadpłaconych pożyczek udzielonych przez GTC Romania na dodatkowe udziały w spółkach projektowych. Na skutek umowy Grupa zwiększyła swoje udziały w spółkach o 8,4%-19,8% i uzyskała kontrolę nad tymi spółkami.

   Na skutek wykonania wyżej wspomnianej umowy, Grupa wykazuje swoje inwestycje w National Commercial Centers („NCC") B.V., Mars Commercial Center S.R.L., Beaufort Commercial Center S.R.L., Fajos S.R.L., Mercury Commercial Center S.R.L., Venus Commercial Center S.R.L oraz Cefin Galati Real Estate S.R.L metodą konsolidacji pełnej w odróżnieniu do okresów wcześniejszych, gdy stosowała metodę konsolidacji proporcjonalnej.

   Na skutek transakcji Grupa rozpoznała wartość firmy w kwocie 2,7 mln zł, pomniejszyła wartość kapitału przypadającego udziałom niekontrolującym o kwotę 5,2 mln zł i przejęła zobowiązania wobec udziałów niekontrolujących w kwocie 0,2 mln zł. Wszystkie aktywa tych spółek zostały wycenione według wartości godziwej

bądź wartości po koszcie, która była zbliżona do wartości godziwej (nieruchomości inwestycyjne w budowie wyceniane po koszcie), zaś odsetki od związanych z projektami kredytów obliczane były na podstawie zmiennej stopy procentowej zgodnej z rynkowymi stopami procentowymi, stąd wartość księgowa pozyskanych aktywów netto zbliżona była do wartości godziwej. W związku z powyższym nie było konieczności dokonania odpisu do wartości godziwej udziałów nabytych oraz udziałów, które GTC Rumunia, pośrednio lub bezpośrednio, już posiadała.

2. W październiku 2010 r. Grupa zakończyła sprzedaż budynków biurowych Topaz i Nefryt w Warszawie. Wynik transakcji sprzedaży tych dwóch budynków przyczynił się do pomniejszenia przychodów z najmu Grupy w listopadzie i grudniu 2010 r. o czynsz wynikający z tych dwóch budynków, a Grupa spłaciła pożyczki powiązane z tymi nieruchomościami.

Pkt 5.7. Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami

Grupa nie publikowała prognozy na rok 2010.

Pkt 5.8. Przegląd sytuacji finansowej

Porównanie sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2010 r. i 2009

Wartość nieruchomości inwestycyjnych zwiększyła się o 285.347 zł do 8.386.367 zł na dzień 31 grudnia 2010 r. z 8.101.020 zł na dzień 31 grudnia 2009 r. Zmiana ta wynika głównie z inwestycji w wys. 457.290 zł i aktualizacji8 wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych Grupy w wys. 174.669 zł.

Wartość inwestycji w jednostkach stowarzyszonych wzrosła o 19.866 zł do 223.147 zł na dzień 31 grudnia 2010 r. z 203.281 zł na dzień 31 grudnia 2009 r., w wyniku wzrostu zysku jednostek stowarzyszonych (głównie ze względu na zakończenie budowy projektu Harfa w Pradze) i kredytów udzielonych jednostkom stowarzyszonym.

Wartość pożyczek udzielonych i innych należności zmniejszyła się o 144.006 zł do 77.796 zł na dzień 31 grudnia 2010 r. z 221.802 zł na dzień 31 grudnia 2009 r. w wyniku wzrostu udziału Grupy w projektach w Rumunii, po którym nastąpiła zmiana metody konsolidacji z konsolidacji proporcjonalnej na metodę pełnej konsolidacji i eliminacji kredytów udzielonym tym spółkom zależnym.

Wartość zapasów zmniejszyła się o 107.747 zł do 799.216 zł na dzień 31 grudnia 2010 r. z 906.963 zł na dzień 31 grudnia 2009 r. w wyniku uznania przychodów ze sprzedaży nieruchomości mieszkalnych i uznania związanych z nimi kosztów.

Wartość kredytów i pożyczek (krótko-i długoterminowych) wzrosła o 142.992 zł do 5.457.721 zł na dzień 31 grudnia 2010 z 5.314.729 zł na dzień 31 grudnia 2009 r., głównie ze względu na refinansowanie kredytów na Citygate i Galerię Jurajską oraz dalsze ciągnienie w ramach dostępnej linii finansowej na potrzeby budowlane, które zostały częściowo zniwelowane przez spłatę pożyczek związanych z budynkami Topaz i Nefryt, które Grupa sprzedała w październiku 2010 r.

Wartości instrumentów pochodnych zmniejszyła się o 40.979 zł do 274.429 zł na dzień 31 grudnia 2010 z 315.408 zł na dzień 31 grudnia 2009 r. w wyniku rozliczenia instrumentów zabezpieczających związanych z kredytem na budynki Topaz i Nefryt oraz przeszacowania instrumentów zabezpieczających, które obowiązywały na dzień 31 grudnia 2010 r.

Wartość zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych zobowiązań zmniejszyła się o 127.466 zł do 224.180 zł na dzień 31 grudnia 2010 z 351.646 zł na dzień 31 grudnia 2009 r. w wyniku płatności poniesionych na budowę nieruchomości inwestycyjnych, które zostały zakończone w 2009 r. a kwoty były wymagane w 2010 r.

Kapitał własny wzrósł o 17.349 zł do 4.169.631 zł na dzień 31 grudnia 2010 z 4.152.282 zł na dzień 31 grudnia 2009 r., głównie z powodu wzrostu skumulowanego zysku za rok 2010.

Porównanie wyników finansowych za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 r. z wynikami za analogiczny okres 2009 r.

Przychody z działalności operacyjnej

Przychody z działalności operacyjnej wyniosły 675.119 zł w 2010 r. w porównaniu do 676.625 w 2009 r. Grupa odnotowała:

(i) 20% wzrost przychodów pochodzących z wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych w wyniku:

a) zwiększenie wynajmowanych powierzchni biurowych i handlowych;

b) rozpoznania pełnego rok funkcjonowania aktywów, które zostały oddane w 2009 r.; i

c) wzrostu czynszów w centrach handlowych w Polsce;

Sprzedaż budynków biurowych Topaz i Nefryt, która miała miejsce w październiku 2010 r., miał tylko wpływ na wyniki w ciągu dwóch miesięcy 2010 r.

(ii) 17% wzrost przychodów z tytułu usług pochodzących ze wzrostu wielkości wynajmowanej powierzchni biurowej i handlowej, ponieważ Grupa zrealizowała szereg projektów biurowych oraz handlowych w 2010 r.;

(iii) 31% spadek przychodów ze sprzedaży domów i mieszkań wynikający z przyspieszenia sprzedaży poprzez udzielanie rabatów.

Koszty operacyjne

Koszty operacyjne spadły o 6% do 288.866 zł w 2010 r. z 307.982 zł w 2009 r. głównie w wyniku spadku kosztu własnego sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych o 41.181 zł do 170.194 zł w 2010 r. z 211.375 zł w 2009 r., co wynika z niższej sprzedaży domów i mieszkań co zostało częściowo skompensowane wzrostem kosztów z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług o 22.065 zł (13%) do 118.672 zł w 2010 r. z 96.607 zł w 2009 r. spowodowanego wzrostem liczby zakończonych projektów inwestycyjnych.

Zysk brutto z działalności operacyjnej

Zysk brutto z działalności operacyjnej wzrósł o 5% do 386.253 zł w 2010 r. z 368.643 zł w 2009 r. Wzrost ten jest przede wszystkim spowodowany spadkiem kosztów operacyjnych.

Koszty sprzedaży

Koszty sprzedaży wzrosły o 15% do 25.154 zł w 2010 r. z 21.810 zł w 2009 r., głównie z powodu wzrostu wydatków na reklamę, wynikającego z otwarcia dwóch nowych centrów handlowych w Czechach i Bułgarii.

Koszty administracyjne

Koszty administracyjne wyniosły 86.607 zł w 2010 r. w porównaniu do 86.762 zł w 2009 r.

Zysk z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych i utrata wartości projektów mieszkaniowych

Zysk z aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych, po uwzględnieniu utraty wartości projektów mieszkaniowych, wyniósł 170.954 zł w 2010 r. w porównaniu do straty wynoszącej 708.728 zł w 2009 r. Na wyniki pozytywny wpływ wywarł spadek stopy kapitalizacji o około 0,2 pp w Polsce.

Przychody finansowe

Przychody finansowe obniżyły się o 37% do 19.669 zł w 2010 r. z 31.022 zł w 2009 r.

Koszty finansowe

Podczas procesu budowy Grupa kapitalizuje odsetki. Po zakończeniu budowy odsetki są zaliczane w koszty. W omawianym okresie koszty finansowe wzrosły o 52% do 290.867 zł w 2010 r. z 191.444 zł w 2009 r. głównie z powodu oddania do użytkowania budynków biurowych i handlowych i zaliczenia odsetek w koszty finansowe.

Średnia efektywna stopa procentowa (z uwzględnieniem transakcji zabezpieczających) od kredytów i pożyczek Grupy wyniosła 5% w okresie 12 miesięcy zakończonym 31 grudnia 2010 r. (5,6% w 2009 r.).

Udział w zysku jednostek stowarzyszonych

Udział w zysku jednostek stowarzyszonych wyniósł 18.643 zł w 2010 r. w porównaniu do straty w wys. 10.887 zł za 2009 r., głównie dzięki oddaniu do użytku i wzrostowi wartości centrum handlowego Harfa w 2010 r.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 67.805 zł w 2010 r., z czego bieżące koszty podatkowe wyniosły 37.174 zł i koszty z tytułu odroczonego podatku wyniosły 30.631 zł.

Zysk netto

Zysk netto wyniósł 113.446 zł w 2010 r. w porównaniu do straty netto w wysokości 571.193 zł w 2009 r., głównie ze względu na zmiany wynikające z aktualizacji wyceny posiadanych przez Grupę nieruchomości inwestycyjnych oraz spadek kosztów operacyjnych, częściowo zrównoważone przez wzrost kosztów finansowych.

Inne informacje

Wydatki inwestycyjne

Wydatki inwestycyjne wyniosły w 2010 r. 539.938 zł w porównaniu do 1.158.454 zł. W wyniku kryzysu i sytuacji na rynku Grupa dokonała zmian w ścieżce inwestycji w celu dostosowania jej do zapotrzebowania rynku, jednocześnie koncentrując działania na ochronie środków pieniężnych.

Zatrudnienie

Średnia liczba pracowników wynosiła 163 osoby na dzień 31 grudnia 2010 r. w porównaniu do 164 na dzień 31 grudnia 2009 r.

Analiza segmentowa

Grupa prowadzi swoją działalność w poszczególnych segmentach poprzez swoje spółki zależne, które prowadzą projekty w dziedzinie nieruchomości. Segmenty operacyjne są agregowane w segmenty sprawozdawcze w oparciu o charakter działalności, rynków, na których działają oraz inne czynniki. Segmenty sprawozdawcze Spółki można podzielić na:

1. Budowa i wynajem powierzchni biurowej i centrów handlowych; oraz
2. Budowa i sprzedaż domów i lokali mieszkalnych.

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

a. Kraje Europy Środkowo-Wschodniej (Polska i Węgry);

b. Rumunia i Bułgaria; oraz

c. Pozostałe kraje Europy Środkowo-Wschodniej (Serbia, Chorwacja, Ukraina, Słowacja, oraz Rosja).

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za lata zakończone dnia 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r.:

	Polska i Węgry		**Rumunia i Bułgaria**		**Pozostałe kraje**		**Skonsolidowane**	
	2010	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**
Powierzchnie biurowe i komercyjne	343.842	288.432	45.922	5.599	106.045	122.398	495.809	416.429
Powierzchnie mieszkalne	46.202	126.846	64.381	100.878	68.727	32.472	179.310	260.196
Przychody razem	**390.044**	**415.278**	**110.303**	**106.477**	**174.772**	**154.870**	**675.119**	**676.625**
Powierzchnie biurowe i komercyjne	66.310	55.489	27.415	15.093	24.947	26.024	118.672	96.606
Powierzchnie mieszkalne	43.202	102.146	64.416	79.428	62.576	29.802	170.194	211.376
Koszty razem	**109.512**	**157.635**	**91.831**	**94.521**	**87.523**	**55.826**	**288.866**	**307.982**
					-			
Powierzchnie biurowe i komercyjne	277.532	232.943	18.507	(9.494)	81.098	96.374	377.138	319.822
Powierzchnie mieszkalne	3.000	24,700	(35)	21.450	6.151	2.670	9.116	48.821
Wynik na sprzedaży	**280.532**	**257.643**	**18.472**	**11.956**	**87.249**	**99.044**	**386.253**	**368.643**
Nieprzypisane koszty ogólne							(116.894)	(150.418)
Aktualizacja wartości inwestycyjnych aktywów / utrata wartości aktywów	177.029	(439.950)	20.720	(112.979)	(26.795)	(155.799)	170.954	(708.728)
Zysk / (strata) z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych	-	-	-	-	-	-	440.313	(490.503)
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto	-	-	-	-	-	-	(6.507)	(13.350)
Przychody finansowe	-	-	-	-	-	-	19.669	31.022
Koszty finansowe	-	-	-	-	-	-	(290.867)	(191.444)
Udział w zysku / (stracie) jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	-	-	18.643	(10.887)
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	(67.805)	103.969
Zysk / (strata) netto:	-	-	-	-	-	-	113.446	(571.193)
- przypadający/a akcjonariuszom jednostki dominującej	-	-	-	-	-	-	166.159	(45.637)
- przypadający/a akcjonariuszom niekontrolującym	-	-	-	-	-	-	(52.713)	(525.556)

Poniższa tabela przedstawia analizę geograficzną na dzień 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.:

	Polska i Węgry		Rumunia i Bułgaria		Pozostałe kraje		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Aktywa segmentów								
Przypisane aktywa (powierzchnie biurowe i handlowe)	4.732.119	4.863.132	2.107.925	1.828.026	1.812.871	1.776.316	8.652.915	8.467.474
Przypisane aktywa (powierzchnie mieszkalne)	270.326	276.959	571.820	722.168	305.608	258.640	1.147.754	1.257.767
Nieprzypisane aktywa	902.014	961.294	39.714	43.198	62.996	44.344	1.004.724	1.048.836
Aktywa, razem	**5.904.459**	**6.101.385**	**2.719.459**	**2.593.392**	**2.181.475**	**2.079.300**	**10.805.393**	**10.774.077**
Zobowiązania segmentów								
Przypisane zobowiązania (powierzchnie biurowe i handlowe)	607.614	229.944	80.530	292.520	91.063	267.891	779.207	790.355
Przypisane zobowiązania (powierzchnie mieszkalne)	140.310	438.328	29.983	126.294	42.098	43.440	212.391	608.063
Nieprzypisane zobowiązania	1.762.480	3.837.741	2.298.732	770.505	1.582.952	615.132	5.644.164	5.223.378
Zobowiązania, razem	**2.510.404**	**4.506.013**	**2.409.245**	**1.189.319**	**1.716.113**	**926.463**	**6.635.762**	**6.621.795**
Nakłady inwestycyjne	235.981	584.579	162.237	494.364	141.720	79.510	539.938	1.158.453
Amortyzacja	667	684	419	411	1.099	766	2.185	1.861

Płynność i rezerwy kapitałowe

Poniższa tabela przedstawia wyciąg z przepływów pieniężnych za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 r. i 2009 r. wraz z ich dostosowaniem dla potrzeb tej analizy.

	Okres 12 miesięcy zakończony	
	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	259.373	216.526
Inwestycje w nieruchomości i pokrewne	(518.051)	(1.325.865)
Przepływy środków pieniężnych ze sprzedaży inwestycji	161.018	-
Koszty finansowe	(289.737)	(207.656)
Wpływy z działalności finansowej, netto	384.034	1.242.015
Zmiana netto	(3.363)	(74.980)
Środki pieniężne na początek okresu	762.679	837.659
Środki pieniężne na koniec okresu	759.316	762.679

Środki pieniężne z działalności operacyjnej

Środki pieniężne z działalności operacyjnej wzrosły do 259.373 zł w r. 2010 z 216.526 w 2009 r., głównie ze względu na zakończenie budowy aktywów, co wpłynęło na wzrostu przychodów z wynajmu.

Inwestycje w nieruchomości i pokrewne

Inwestycje w nieruchomości i pokrewne wyniosły 518.051 zł w r. 2010 w stosunku do 1.325.865 zł w 2009 r. Spadek inwestycji został spowodowany kryzysem i sytuacją na rynku. Grupa dokonała zmian w ścieżce inwestycji w celu dostosowania ich do zapotrzebowania rynku, jednocześnie koncentrując się kumulacji środków pieniężnych.

Przepływy środków pieniężnych ze sprzedaży inwestycji

Przepływy środków pieniężnych z tytułu sprzedaży inwestycji wyniosły 161.018 zł w 2010 r. w wyniku sprzedaży budynków biurowych Topaz i Nefryt. Z tej kwoty ok. 88 mln zł stanowi dostępne saldo środków pieniężnych a pozostała kwota stanowi należny podatek VAT.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wzrosły do 289.737 zł w 2010 r. z 207.656 zł w 2009 r., głównie w wyniku realizacji projektów i rozpoznania odsetek w kosztach.

Wpływy z działalności finansowej netto

Wpływy z działalności finansowej netto zmniejszył się do 762.679 zł w 2010 r. z 837.659 zł w 2009r., głównie w wyniku dostosowania ścieżki inwestycyjnej do zapotrzebowania rynku, jednocześnie koncentrując się kumulacji środków pieniężnych.

Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosły 759.316 zł w porównaniu do 762.679 zł na dzień 31 grudnia 2009 r. Grupa przechowuje środki pieniężne w formie lokat bankowych, głównie w euro, w międzynarodowych bankach.

Pkt 5.9. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

Grupa przewiduje, że jej podstawowe przyszłe potrzeby pieniężne będą wynikać z: (i) budowy inwestycyjnych nieruchomości biurowych, (ii) budowy inwestycyjnych nieruchomości handlowych, (iii) budowy nieruchomości mieszkaniowych, (iv) obsługi zadłużenia oraz (v) zakupu działek dla celów budowy nieruchomości biurowych i handlowych. Grupa jest zdania, że jej saldo środków pieniężnych i środki pieniężne generowane z wynajmu jej nieruchomości inwestycyjnych i sprzedaży mieszkań i domów, a także środki pieniężne dostępne w ramach jej obecnych i przyszłych kredytów będą wystarczające do sfinansowania tych potrzeb. Ponadto, Grupa może wygenerować środki pieniężne z potencjalnej sprzedaży swoich nieruchomości inwestycyjnych lub pozyskać fundusze na rynku kapitałowym.

Zobowiązania długoterminowe wyniosły 5.888.747 zł na dzień 31 grudnia 2010 r. w porównaniu do 5.834.688 zł na dzień 31 grudnia 2009 r.

Łączne zadłużenie Grupy z tytułu długoterminowych i krótkoterminowych kredytów i pożyczek na dzień 31 grudnia 2010 r. wyniosło 5.457.721 zł. Kredyty i pożyczki Grupy denominowane w EUR, za wyjątkiem obligacji korporacyjnych, które są denominowane w PLN, ale przeliczone na EUR poprzez transakcje swap. Każda pożyczka, z wyjątkiem obligacji, jest przypisana określonej spółce zależnej, która jest właścicielem przedmiotowej nieruchomości.

Wskaźnik zadłużenia do wartości aktywów Grupy wyniósł 54% w porównaniu do 53% w 2009 r. Strategia Grupy polega na utrzymaniu tego wskaźnika na poziomie 40-60%.

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

W 2010 r. Grupa udzieliła kilku kredytów swoim jednostkom powiązanym. Wszystkie kredyty mają na celu finansowanie celów budowlanych.
Poniższa tabela przedstawia kredyty, które zostały udzielone spółkom zależnym i stowarzyszonym Grupy:

Podmiot stowarzyszony	Kwota kredytu (zł)	Waluta	Stopa oprocentowania	Data wymagalności
Emerging Investments III B.V.	4.000	Euro	Euribor + marża	2015
Lighthouse Holdings Limited S.A.	4.000	Euro	Euribor + marża	2015

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

Grupa udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budowy i kredytów dla swoich spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r., kwota udzielonych gwarancji wyniosła odpowiednio 725 mln zł i 887 mln zł.

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

Pkt 8. Zobowiązania pozabilansowe

Na dzień 31 grudnia 2010 r. oraz na dzień 31 grudnia 2009 r. Grupa posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z kontraktów dotyczących przyszłych budów w wysokości odpowiednio 499 mln zł oraz 760 mln zł. Przewiduje się, że zobowiązania te będą sfinansowane z dostępnych środków pieniężnych, w ramach finansowania bieżącego lub innego finansowania zewnętrznego oraz w ramach istniejących i nowych umów sprzedaży.

Grupa udzieliła gwarancji stronom trzecim w związku z zabezpieczeniem przekroczeń limitu kosztów budowlanych oraz spłaty pożyczek spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2010 i 31 grudnia 2009 całkowita kwota gwarancji wynosiła odpowiednio 725 mln zł oraz 887 mln zł.

Pkt 9. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowych poza Grupą i ich metody finansowania

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

Pkt 10. Informacje na temat ryzyka rynkowego

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

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

Ryzyko stóp procentowych

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

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

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

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

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Wzrost stopy Euribor o 50pb	(10.645)	(12.372)
Spadek stopy Euribor o 50pb	10.645	12.372

Ryzyko walutowe

Grupa zawiera transakcje w walutach innych niż jej waluta funkcjonalna. W związku z tym zabezpiecza się ona przed ryzykiem walutowym przez powiązanie waluty, w której uzyskiwane są przychody operacyjne, z walutami, w których dokonywane są wydatki albo poprzez pozyskanie odpowiednich instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia transakcji walutowych.

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

	2010 PLN/Euro				2009 PLN/Euro			
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	29.678	14.839	(14.839)	(29.678)	16.667	8.331	(8.331)	(16.667)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	1.782	891	(891)	(1.782)	4.166	2.083	(2.083)	(4.166)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(13.647)	(6.824)	6.824	13.647	(11.692)	(5.846)	5.846	11.692
Instrumenty zabezpieczające	114.999	57.500	(57.500)	(114.999)	114.997	57.498	(57.498)	(114.997)
Obligacje długoterminowe	(114.999)	(57.500)	57.500	114.999	(114.997)	(57.498)	57.498	114.997

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

Ryzyko kredytowe

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

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

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

Kwota zaprezentowana w bilansie w pełni odzwierciedla stopień narażenia Spółki na ryzyko kredytowe na dzień bilansowy, bez uwzględniania zabezpieczeń. Grupa współpracuje z bankami o uznanej reputacji.

Na dzień raportowania nie występują materialne aktywa finansowe, które byłyby przeterminowane i na które nie byłby dokonany odpis. Nie występują również znaczące aktywa finansowe o obniżonej wartości.

Ryzyko płynności

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

Poniższa tabela przedstawia harmonogram spłaty długoterminowego zadłużenia Grupy:

	%	31 grudnia 2010	%	31 grudnia 2009
Pierwszy rok	6,0%	329.611	4,6%	246.471
Drugi rok	7,2%	396.457	4,7%	252.239
Trzeci rok	8,6%	471.200	7,4%	395.726
Czwarty rok	21,4%	1.179.254	8,7%	466.478
Piąty rok	2,1%	117.802	18,5%	988.782
Kolejne okresy	46,3%	2.549.269	47,1%	2.522.311
Jeszcze nie sprecyzowane	8,4%	459.644	9,0%	483.636
		5.503.237		5.355.643
Koszty związane z pozyskaniem kredytu		(45.517)		(43.096)
		5.457.720		**5.312.547**

Powyższa tabela nie zawiera płatności dotyczących instrumentów pochodnych i płatności odsetkowych. Odsetki od kredytów bankowych są płacone kwartalnie lub miesięcznie w oparciu o stałą lub zmienną stopę odsetkową i kalkulowane w odniesieniu do salda niespłaconego zadłużenia. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych.

Wszystkie bieżące zobowiązania zostaną rozliczone w przeciągu r.

Pkt 11. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki wpływające na działalności Grupy oraz opis perspektyw rozwoju na 2011 r.

Czynniki, które mogą mieć wpływ na działalność Grupy w 2011 r., to m.in.:

1. sytuacja gospodarcza w krajach, w których działa Grupa;
2. kondycja rynku nieruchomości komercyjnych w krajach, w których działa Grupa;
3. kondycja najemców Grupy;
4. dostępność finansowania dla projektów budowlanych Grupy; oraz
5. zmiany stóp procentowych.

Grupa uważa, że perspektywy na 2011 r. są solidne. Grupa jest przekonana, że będzie w stanie zwiększyć obszar wynajętej powierzchni w dwóch budynkach w Polsce oraz w budynku na Węgrzech. Grupa zrealizuje budowę kolejnych nieruchomości inwestycyjnych, w tym Platinium 4 (Warszawa, Polska), Avenue Mall Osijek (Osijek, Chorwacja), Okęcie Business Park 3 (Warszawa, Polska). Dodatkowo, Grupa planuje rozpoczęcie nowych projektów, w tym Platinium 5 (Warszawa, Polska), Park Avenue Zagreb (Chorwacja), Wilson Office Park (Poznań, Polska).

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

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

Pkt 13. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2010 r. za 12 miesięcy zakończonych 31 grudnia 2010 r.:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie (EUR)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Piotr Kroenke	410	48,000
Erez Boniel	458[1]	48,000
Hagai Harel	482	48,000
Mariusz Kozłowski	434	48,000
Witold Zatoński	341	48,000

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

Poniższa tabela przedstawia wynagrodzenie członków Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2010 r. za 12 miesięcy zakończone 31 grudnia 2010 r.:

Imię i nazwisko	Wynagrodzenie (EUR)	Liczba przyznanych akcji fantomowych (nie w tys.)
Eli Alroy	249	250,000
Henry Alster	-	-
David Brush	-	-
Walter van Damme	-	-
Mariusz Grendowicz	12	-
Yosef Grunfeld	-	-
Alain Ickovics	-	-
Artur Kucharski	-	-
Alon Shlank	-	-
Jan Slootweg	-	-

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

Pkt 14. Program motywacyjny

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

Akcje fantomowe gwarantują upoważnionej osobie prawo do rozliczenia ze Spółką w wysokości równej różnicy pomiędzy średnim kursem ceny zamknięcia dla akcji Spółki na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych w okresie 30 dni przed datą zawiadomienia Spółki o wykorzystaniu prawa, a ceną rozliczenia („strike") za akcję (po uwzględnieniu dywidendy). Rozliczenie akcji fantomowych (środki pieniężne lub instrumenty kapitałowe) uzależnione jest od decyzji Rady Nadzorczej Spółki.

[1] Dodatkowo wypłacono kwotę 48 EUR w związku z latami ubiegłymi

Poniższa tabela przedstawia zmiany w liczbie akcji fantomowych w okresach zakończonych 31 grudnia 2010 r. oraz 31 grudnia 2009 r.:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Stan na 1 stycznia	3.700.000	3.700.000
Wykonane w ciągu r.	(198.000)	-
Przyznane w ciągu r.	7.500.000	-
Stan na 31 grudnia	11.002.000	3.700.000

Poniższa tabela prezentuje koszty rozpoznane w ciągu lat:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych	7.398	14.021
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	16.531	-
	23.929	**14.021**

Program 1- Na dzień 31 grudnia 2010 r. przyznana została następująca ilość akcji fantomowych:

Data przyznania praw	**Termin wykonania**	**Cena wykonania (PLN/akcja)**		**Razem**
		18,15	**22,50**	
17/03/2009	31/12/2012	1.200.000	700.000	1.900.000
17/03/2009	31/12/2014	225.000	225.000	450.000
05/01/2009	31/12/2015	1.152.000		1.152.000
	Razem	**2.577.000**	**925.000**	**3.502.000**

Na dzień 31 grudnia 2010 r. 2.292.000 akcji fantomowych zostało nabytych. Pozostałe akcje fantomowe pozostały zablokowane.

Zablokowane akcje fantomowe mogą zostać wykorzystane w kolejnych latach, jak zaprezentowano w tabeli poniżej, pod warunkiem że członkowie kluczowej kadry kierowniczej pozostaną zatrudnieni w Spółce przez okres nabywania praw:

	Cena wykonania
Rok	**18,15**
2011	490.000
2012	240.000
2013	240.000
2014	240.000
Razem	**1.210.000**

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

W sierpniu 2010 r. Spółka podpisała porozumienie z jednym z przedstawicieli kluczowej kadry kierowniczej, który dokonał wykonania swoich akcji fantomowych. Zgodnie z zawartym porozumieniem 198.000 akcji zostanie rozliczonych w środkach pieniężnych. Płatność została dokonana w styczniu 2011 r.

Program 2 - Na 31 grudnia 2010 r. przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

W 2010 r. Spółka przyznała nowe akcje fantomowe.

Data przyznania praw	Termin wykonania	Cena wykonania (PLN/akcja)			Razem
		20,00	22,00	22,50	
15/08/2010	31/12/2013			100.000	100.000
29/11/2010	30/06/2014		621.000		621.000
15/11/2010	31/12/2014		3.192.000		3.192.000
29/11/2010	31/12/2014		1.325.000		1.325.000
09/11/2010	31/12/2015	200.000			200.000
29/11/2010	31/12/2015		2.062.000		2.062.000
	Razem	**200.000**	**7.200.000**	**100.000**	**7.500.000**

Na dzień 31 grudnia 2010 r. 1.200.000 akcji zostało nabytych. Pozostałe akcje pozostały zablokowane.

Zablokowane akcje fantomowe mogą zostać wykorzystane w kolejnych latach, jak zaprezentowano w tabeli poniżej, pod warunkiem że członkowie kluczowej kadry kierowniczej pozostaną zatrudnieni w Spółce przez okres nabywania praw:

	Cena wykonania			
Rok	**20,00**	**22,00**	**22,50**	**Łącznie Razem**
2011	50.000	2.168.550	30.000	2.248.550
2012	50.000	2.181.049	30.000	2.261.049
2013	50.000	1.134.961	40.000	1.224.961
2014	50.000	515.440		565.440
Razem	**200.000**	**6.000.000**	**100.000**	**6.300.000**

Pkt 14.1. System kontroli programu motywacyjnego

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

Pkt 15. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Akcje posiadane przez członków Zarządu

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

	Liczba akcji	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)
Piotr Kroenke	205.418	20.542
Erez Boniel	70.000	7.000
Yovav Carmi	0	0
Hagai Harel	205.470	20.547
Mariusz Kozłowski	0	0
Jacek Wachowicz	0	0
Witold Zatoński	0	0
Razem	**480.888**	**48.089**

Akcje posiadane przez członków Rady Nadzorczej

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

	Liczba akcji	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)
Eli Alroy	211.240	21.124
David Brush	0	0
Mariusz Grendowicz	7.000	700
Yosef Grunfeld	0	0
Artur Kucharski	0	0
Alain Ickovics	0	0
Jan Slootweg	0	0
Razem	**218,240**	**21,824**

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

Grupa prezentuje informacje na temat znaczących transakcji Spółki lub jej podmiotów zależnych, zawartych z podmiotem powiązanym w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2010 r. Nota 31 *Transakcje z Jednostkami Powiązanymi*.

Pkt 17. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym r. umowach kredytowych

W 2010 r. Grupa podpisała dziewięć umów kredytowych z uznanymi międzynarodowymi bankami, w tym z Europejskim Bankiem Odbudowy i Rozwoju, UniCredit, Alpha Bank i inne. Łączna kwota kredytów wyniosła 199.581 EUR, z czego na dzień 31 grudnia 2010 r. kwota ciągnień wyniosła 93.793 EUR. Wszystkie kredyty są kredytami na finansowanie projektów budowlanych nieruchomości inwestycyjnych Grupy, w tym Platinium 4, Avenue Mall Osijek, Jarossova i inne. Wszystkie kredyty zostały udzielone w Euro i są oprocentowane według stopy równej Euriobor plus stosowna marża. Kredyty mają

termin wymagalności od 2011 r. (mniej niż 2% całkowitej kwoty kredytu) oraz 2026 r. Ponad 55% całkowitej kwoty kredytu jest wymagalna po 2015 r.

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

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

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

Nie ma żadnego postępowania ani zbioru postępowań 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 Spółki.

Pkt 20. Znaczące umowy podpisane w danym roku

Spółka zależna Grupy GTC Nefryt Sp. z o.o. i GTC Topaz Office Sp. z o.o. sprzedały Rreef Investment GmbH ("Kupujący") w dniu 29 października 2010 ostateczne prawo użytkowania wieczystego gruntu oraz prawo własności do budynków biurowych "Topaz" i "Nefryt" znajdujących się w Warszawie za łączną cenę netto 78.946 EUR.

Spółki pośrednio zależne od Grupy - City Gate SRL i City Gate Bucharest SRL, każda posiadająca jeden budynek biurowy w Bukareszcie, które razem stanowią kompleks City Gate, podpisały z Alpha Bank Romania SA, Bank of Cyprus i Eurobank EFG Private Bank Luxembourg S.A. umowę kredytową i pokrewne umowy na finansowanie na kwotę 80.000 EUR. Spółka posiada pośrednio 59% udziałów w City Gate SRL i City Gate Bucharest SRL.

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

W dniu 8 stycznia 2010 r. i 1 lutego 2011r. Spółka zawarła umowę z Ernst & Young Audit Sp. z o.o., z siedzibą przy ulicy Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa, na wykonanie audytu jednostkowego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Globe Trade Centre S.A. za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 r. Dodatkowo do tej umowy, Grupa zawarła ponad 100 umów z Ernst & Young w różnych krajach w celu zbadania spółek zależnych Grupy.

Poniższe zestawienie przedstawia listę usług świadczonych przez Ernst & Young oraz wynagrodzenie za usługi w okresie 12 miesięcy zakończonych dnia 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r.

	Za rok zakończony	
	31 grudnia 2010	**31 grudnia 2009**
	PLN	PLN
Za audyt i przegląd sprawozdań finansowych	4.315	3.980
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	783	540
Razem	**5.098**	**4.520**

Globe Trade Centre S.A.

Sprawozdanie w sprawie stosowania zasad ładu korporacyjnego

za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2010

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 7

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 7

Część 5. Posiadacze wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne wraz z opisem tych uprawnień 8

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. 8

Część 7. Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Globe Trade Centre S.A. 8

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

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki 9

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 9

Część 11. Skład osobowy organów Spółki i zmiany w poprzednim roku obrotowym oraz opis funkcjonowania organów zarządczych, nadzorczych lub administracyjnych Spółki i jej komitetów. 10

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

W lipcu 2007 r. Rada Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie przyjęła zbiór zasad ładu korporacyjnego dla spółek akcyjnych emitujących akcje, obligacje zamienne lub obligacje z prawem pierwszeństwa, które zostały dopuszczone do obrotu giełdowego. Zasady ładu korporacyjnego w postaci Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, stanowią załącznik do Uchwały Nr 12/1170/2007 Rady GPW z dnia 4 lipca 2007 r. i weszły w życie z dniem 1 stycznia 2008 roku. W dniu 19 maja 2010 r. GPW wprowadziła pierwszą od 4 lipca 2007 roku poprawkę do Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW. Kodeks Dobrych Praktyk został ujednolicony zgodnie z ostatnimi zmianami przepisów prawa, obecnymi międzynarodowymi trendami w zakresie ładu korporacyjnego i oczekiwaniami uczestników rynku. Poprawka stanowi załącznik do Uchwały Nr 17/1249/2010 Rady Nadzorczej Giełdy Papierów Wartościowych z dnia 19 maja 2010 r. w sprawie przyjęcia zmian do Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Nowelizacja Kodeksu Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW weszła w życie 1 lipca 2010 roku.

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

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

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

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

Jednakże, Spółka odstąpiła od następujących zaleceń:

Część II Dobrych Praktyk dla Zarządów Spółek Notowanych na GPW

Zasada		Komentarz Spółki
1	Spółka powinna prowadzić korporacyjną stronę internetową i zamieszczać na niej, oprócz informacji wymaganych przez regulacje prawne: 1) podstawowe dokumenty korporacyjne, w szczególności statut i regulaminy organów spółki; 2) życiorysy zawodowe członków organów spółki; 3) raporty bieżące i okresowe; 4) uchylony; 5) w przypadku, gdy wyboru członków organu spółki dokonuje walne zgromadzenie - udostępnione spółce uzasadnienia kandydatur zgłaszanych do zarządu i rady nadzorczej wraz z	Zdaniem Grupy, komunikacja z inwestorami w jak najszerszym zakresie, również za pośrednictwem Internetu, jest dobrą praktyką korporacyjną. Dążymy do zapewnienia jasności i przejrzystości działania Grupy. Jednakże, niektóre z punktów wymagają informacji od akcjonariuszy (pkt. 5, 8 i 9) lub nakładają większe wymagania niż określone w obowiązujących przepisach prawa (pkt. 6, 11 i 14). Choć dążeniem Spółki jest wdrożenie tej zasady w najszerszym możliwym zakresie, Spółka nie może zagwarantować, że zasada w obecnym brzmieniu będzie przestrzegana w całości.

	życiorysami zawodowymi, w terminie umożliwiającym zapoznanie się z nimi oraz podjęcie uchwały z należytym rozeznaniem; 6) roczne sprawozdania z działalności rady nadzorczej, z uwzględnieniem pracy jej komitetów, wraz z przekazaną przez radę nadzorczą oceną pracy rady nadzorczej oraz systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki; 7) pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania; 8) informację na temat powodów odwołania zgromadzenia, zmiany terminu lub porządku obrad wraz z uzasadnieniem, 9) informację o przerwie w obradach walnego zgromadzenia i powodach zarządzenia przerwy, 10) informacje na temat zdarzeń korporacyjnych, takich jak wypłata dywidendy, oraz innych zdarzeń skutkujących nabyciem lub ograniczeniem praw po stronie akcjonariusza, z uwzględnieniem terminów oraz zasad przeprowadzania tych operacji. Informacje te powinny być zamieszczane w terminie umożliwiającym podjęcie przez inwestorów decyzji inwestycyjnych, 11) powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej, informacje o powiązaniach członka rady nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu spółki, 12) w przypadku wprowadzenia w spółce programu motywacyjnego opartego na akcjach lub podobnych instrumentach - informację na temat prognozowanych kosztów jakie poniesie spółka w związku z jego wprowadzeniem, 13) oświadczenie o stosowaniu zasad ładu korporacyjnego, zamieszczone w ostatnim opublikowanym raporcie rocznym, a także raport, o którym mowa w § 29 ust. 5 Regulaminu Giełdy - o ile został opublikowany, 14) informację o treści obowiązującej w spółce reguły dotyczącej zmieniania podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych lub informację o braku takiej reguły.	
3	Zarząd, przed zawarciem przez spółkę istotnej umowy z podmiotem powiązanym, zwraca się do rady nadzorczej o aprobatę tej transakcji/umowy.	Spółka podziela wartości leżące u podstaw tej zasady. Statut spółki nakłada obowiązek uzyskania zgody Rady Nadzorczej w przypadku niektórych transakcji z

	Powyższemu obowiązkowi nie podlegają transakcje typowe, zawierane na warunkach rynkowych w ramach prowadzonej działalności operacyjnej przez spółkę z podmiotem zależnym, w którym spółka posiada większościowy udział kapitałowy. Na potrzeby niniejszego zbioru zasad przyjmuje się definicję podmiotu powiązanego w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów wydanego na podstawie art. 60 ust. 2 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.).	podmiotami powiązanymi. Jednak definicja podmiotu powiązanego w Statucie Spółki różni się od zawartej w rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych z dnia 19 października 2005 roku. Dlatego też Spółka nie jest w stanie przestrzegać tej zasady.

Część III. Dobre praktyki Stosowane przez Członków Rad Nadzorczych

Zasada		**Komentarz Spółki**
1	Poza czynnościami wymienionymi w przepisach prawa rada nadzorcza powinna: 1) raz w roku sporządzać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla spółki, 2) raz w roku dokonać i przedstawiać zwyczajnemu walnemu zgromadzeniu ocenę swojej pracy, 3) rozpatrywać i opiniować sprawy mające być przedmiotem uchwał walnego zgromadzenia.	Statut Spółki nie nakłada wymogu aby Rada Nadzorcza rozpatrywała i opiniowała sprawy mające być przedmiotem uchwał Walnego Zgromadzenia. Jednakże Rada Nadzorcza może podjąć decyzję o przestrzeganiu tej zasady.
2	Członek rady nadzorczej powinien przekazać zarządowi spółki informację na temat swoich powiązań z akcjonariuszem dysponującym akcjami reprezentującymi nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu. Powyższy obowiązek dotyczy powiązań natury ekonomicznej, rodzinnej lub innej, mogących mieć wpływ na stanowisko członka rady nadzorczej w sprawie rozstrzyganej przez radę.	Spółka, będąc świadomą konieczności starannego informowania akcjonariuszy o wszelkich istotnych zdarzeniach, które mogłyby mieć wpływ na ich inwestycje i decyzje inwestycyjne, jest zdania, że obowiązki informacyjne nałożone przez obowiązujące przepisy ustawowe są wystarczające do tego aby akcjonariusze mieli pełny dostęp do istotnych informacji, które mogą mieć wpływ na wartość papierów wartościowych wyemitowanych przez Spółkę. Spółka rozważy przyjęcie tej zasady w przyszłości.
6	Przynajmniej dwóch członków rady nadzorczej powinno spełniać kryteria niezależności od spółki i podmiotów pozostających w istotnym powiązaniu ze spółką. W zakresie kryteriów niezależności członków rady nadzorczej powinien być stosowany Załącznik II do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej). Niezależnie od postanowień pkt. b) wyżej wymienionego Załącznika osoba będąca pracownikiem spółki, podmiotu zależnego lub podmiotu stowarzyszonego nie może być uznana za spełniającą kryteria niezależności,	Statut Spółki przewiduje, że jeden członek Rady Nadzorczej powinien być członkiem niezależnym. Spółka jest zdania, że stan ten zagwarantuje odpowiedni i niezależny stopień nadzoru nad działalnością Spółki. Kryteria niezależności członków Rady Nadzorczej, określone w Statucie nie odpowiadają wszystkim kryteriom określonym w Załączniku II do Zalecenia Komisji Europejskiej z 15 lutego 2005 r. na temat roli dyrektorów niewykonawczych lub pełniących role nadzorczą spółek notowanych na giełdzie lub będących członkami komitetów rady (nadzorczej). Spółka rozważy przyjęcie tej zasady w przyszłości.

	o których mowa w tym Załączniku. Ponadto za powiązanie z akcjonariuszem wykluczające przymiot niezależności członka rady nadzorczej w rozumieniu niniejszej zasady rozumie się rzeczywiste i istotne powiązanie z akcjonariuszem mającym prawo do wykonywania 5 % i więcej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.	
8	Załącznik I do Zalecenia Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczącego roli dyrektorów niewykonawczych lub członków rady nadzorczej spółek giełdowych i komitetów rady (nadzorczej) powinny być stosowane do zadań i działania komitetów Rady Nadzorczej.	Zadania Komitetu ds. nominacji oraz Komitetu ds. wynagrodzeń są obecnie wykonywane przez całą Radę Nadzorczą.
9	Zawarcie przez spółkę umowy/transakcji z podmiotem powiązanym, spełniającej warunki o której mowa w części II pkt 3, wymaga aprobaty rady nadzorczej.	Statut Spółki, zawiera zapis, że wszelkie umowy/transakcje z podmiotem powiązanym powinny uprzednio uzyskać akceptację Rady Nadzorczej. Jednak definicja podmiotu powiązanego w Statucie różni się od tej zawartej w rozporządzeniu Ministra Finansów w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych z dnia 19 października 2005 roku.

Część IV. Dobre Praktyki Stosowane przez Akcjonariuszy

Zasada		**Komentarz Spółki**
9	Uchwała walnego zgromadzenia o podziale wartości nominalnej akcji nie powinna ustalać nowej wartości nominalnej akcji na poziomie, który mógłby skutkować bardzo niską jednostkową wartością rynkową tych akcji, co w konsekwencji mogłoby stanowić zagrożenie dla prawidłowości i wiarygodności wyceny spółki notowanej na giełdzie.	
10.	Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na: 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym, 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia przebywając w miejscu innym niż miejsce obrad, 3) wykonywaniu osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia. Zasada ta powinna być stosowana najpóźniej począwszy od dnia 1 stycznia 2012 r.	

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

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

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

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

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

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

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

Niezależność biegłego audytora ma fundamentalne znaczenie dla zapewnienia dokładności badania ksiąg. Komitet audytu, powołany w ramach Rady Nadzorczej Spółki, sprawuje nadzór nad procesem sprawozdawczości finansowej Spółki, we współpracy z niezależnym biegłym audytorem, który uczestniczy w posiedzeniach Komitetu ds. Audytu. Komitet ds. Audytu nadzoruje proces sprawozdawczości finansowej, w celu zapewnienia stabilności, przejrzystości i integralności informacji finansowych. W skład Komitetu Audytu wchodzi jeden członek Rady Nadzorczej, który spełnia kryteria niezależności wymienione w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW w Rozdziale III, punkt 6. Komitet ds. Audytu podlega Radzie Nadzorczej.

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

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

Poniższa tabela przedstawia akcjonariuszy, którzy posiadali znaczące udziały na dzień 31 grudnia 2010 r.:

Akcjonariusz	Liczba akcji	% kapitału akcyjnego	Liczba głosów	% głosów
GTC Real Estate Holding B.V.[1]	94.629.180	43,14%	94.629.180	43,14%
ING OFE	16.988.700	7,74%	16.988.700	7,74%
AVIVA OFE	15.861.600	7,23%	15.861.600	7,23%

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

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

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

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

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

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

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

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

Zgodnie z art. 7 Statutu Zarząd składa liczy od 1 do 7 członków, powoływanych przez Radę Nadzorczą na trzyletnią kadencję.

Ponadto, Rada Nadzorcza wyznacza Prezesa Zarządu i jego zastępcę.

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

Zarząd Spółki jest odpowiedzialny za bieżące zarządzanie Spółką oraz jej reprezentowanie wobec osób trzecich. Wszystkie kwestie związane z działalnością Spółki wchodzą w zakres działalności Zarządu, chyba że należą do kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia z mocy przepisów prawa lub Statutu.

Członkowie Zarządu uczestniczą w szczególności w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy i udzielają odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie Walnego Zgromadzenia. Ponadto, członkowie Zarządu są zapraszani na Posiedzenia Rady Nadzorczej Spółki przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej oraz uczestniczą w jej posiedzeniach z prawem do wyrażania swoich opinii na temat spraw znajdujących się w porządku obrad.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podejmuje decyzje w sprawie emisji lub wykupie akcji Spółki. Kompetencje Zarządu w tym zakresie ograniczają się do wykonywania wszelkich uchwał powziętych przez Walne Zgromadzenie.

Część 9. Opis zasad zmian statutu Spółki

Zmiana Statutu Spółki wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i wpisu do KRS. Procedura podejmowania uchwał w sprawie zmian Statutu podlega ogólnym przepisom prawa i Statutu ją regulującym.

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

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy działa na podstawie przepisów kodeksu spółek handlowych i Statutu.

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy podejmuje uchwały dotyczące w szczególności następujących kwestii:

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

b) decyzja o podziale zysku lub pokryciu straty,

c) udzielenie absolutorium członkom Zarządu i Rady Nadzorczej z wykonywania swoich obowiązków,

d) ustalenia wynagrodzenia Rady Nadzorczej,

e) zmiany Statutu Spółki,

f) podwyższenie lub obniżenie kapitału zakładowego,

g) połączenie lub przekształcenie Spółki,

h) rozwiązanie i likwidacja Spółki,

i) emisja obligacji,

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

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

W Walnym Zgromadzeniu uczestniczą osoby, które były akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu).

Akcjonariusz, będący osobą fizyczną, ma prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy i wykonywania prawa głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Akcjonariusz, będący osobą prawną, ma prawo do uczestnictwa w Walnym

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

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

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

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

Na Walnym Zgromadzeniu mogą być obecni członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej - w składzie, który pozwala na udzielanie merytorycznych odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie Walnego Zgromadzenia - oraz audytor Spółki, jeśli Walne Zgromadzenie odbywa się w celu omówienia kwestii finansowych.

Każdy uczestnik Walnego Zgromadzenia ma prawo być wybranym na Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia, a także wyznaczyć jedną osobę jako kandydata na stanowisko Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia. Do wyboru Przewodniczącego Walne Zgromadzenie nie podejmuje żadnych decyzji.

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

Po utworzeniu i podpisaniu listy obecności Przewodniczący potwierdza, że Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki zostało zwołanie w sposób prawidłowy i jest upoważnione do podejmowania uchwał.

Przewodniczący Walnego Zgromadzenia zamyka Walne Zgromadzenie po wyczerpaniu porządku obrad.

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

Zarząd

Obecnie Zarząd Spółki składa się z sześciu członków. Skład Zarządu uległ zmianie w styczniu 2011 roku gdy pan Jacek Wachowicz dołączył do Zarządu jako jego członek i Dyrektor ds. sprzedaży i najmu.

Skład Zarządu

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowiska, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków Zarządu na dzień 31 grudnia 2010 r.:

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

Opis działania Zarządu

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

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

Wszelkie kwestie związane z zarządzaniem Spółką, a nie ograniczone przez przepisy prawa czy Statutu do kompetencji Rady Nadzorczej lub Walnego Zgromadzenia, należą do zakresu działania Zarządu.

Członkowie Zarządu uczestniczą w posiedzeniach Walnego Zgromadzenia i udzielają merytorycznych odpowiedzi na pytania zadawane w trakcie Walnego Zgromadzenia. Członkowie Zarządu zaproszeni na posiedzenie Rady Nadzorczej przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej uczestniczą w spotkaniu z prawem do zabrania głosu w kwestiach dotyczących porządku obrad. Członkowie Zarządu, w zakresie ich kompetencji i w zakresie niezbędnym dla rozstrzygnięcia spraw omawianych przez Radę Nadzorczą, przedstawiają wyjaśnienia i informacje dotyczące spraw Spółki uczestnikom posiedzenia Rady Nadzorczej.

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

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

Rada Nadzorcza

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

Skład Rady Nadzorczej

W poniższej tabeli przedstawiono imiona, nazwiska, stanowisko, daty powołania i daty wygaśnięcia obecnej kadencji poszczególnych członków Rady Nadzorczej na dzień 31 grudnia 2010 r.:

Imię i nazwisko	Stanowisko	Rok pierwszego powołania	Rok powołania na obecną kadencję	Rok wygaśnięcia kadencji
Eli Alroy	Przewodniczący Rady Nadzorczej	1996	2010	2013
Henry Alster	Członek Rady Nadzorczej	2006	2009	Odwołany 21 stycznia 2011
David Brush	Członek Rady Nadzorczej	2008	2008	2011
Walter van Damme	Członek Rady Nadzorczej	2006	2010	Złożył rezygnację 20 stycznia 2011
Mariusz Grendowicz[2]	Niezależny Członek Rady Nadzorczej	2000	2010	2013
Yosef Grunfeld	Członek Rady Nadzorczej	2009	2009	2012
Alain Ickovics	Członek Rady Nadzorczej	2002	2010	2013
Artur Kucharski	Członek Rady Nadzorczej	2010	2010	2013
Alon Shlank	Członek Rady Nadzorczej	2006	2009	Złożył rezygnację 20 stycznia 2011
Jan Slootweg	Członek Rady Nadzorczej	2008	2009	2011

Opis działalności Rady Nadzorczej

Rada Nadzorcza działa na podstawie kodeksu spółek handlowych oraz na podstawie Statutu Spółki oraz Regulaminu Rady Nadzorczej z dnia 14.04.2005.

Zgodnie z postanowieniami Statutu Spółki Rada Nadzorcza wykonuje stały nadzór nad działalnością przedsiębiorstwa. W ramach wykonywania nadzoru Rada Nadzorczej może żądać od Zarządu wszelkich informacji i dokumentów dotyczących działalności Spółki.

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

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

a) wyrażanie zgody na zawarcie przez Spółkę lub Spółkę Zależną, umowy lub umów z Podmiotem Powiązanym lub członkiem Zarządu Spółki lub członkiem Rady Nadzorczej Spółki lub z członkiem władz zarządzających lub nadzorczych Podmiotu Powiązanego. Taka zgoda nie jest wymagana dla transakcji ze spółkami w których Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio akcje uprawniające do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniach akcjonariuszy, jeżeli transakcja przewiduje zobowiązania pozostałych akcjonariuszy tych spółek proporcjonalny do ich udziałów w tej spółce, lub jeżeli różnica między zobowiązaniami finansowymi Spółki i pozostałych akcjonariuszy nie przekracza 5 mln EUR. Dla celów niniejszego Regulaminu własność pośrednia akcji uprawniających do co najmniej 50% głosów na zgromadzeniu wspólników "oznacza posiadanie takiej liczby akcji, które uprawnia do co najmniej 50% głosów w każdej z firm posiadanych pośrednio, w łańcuchu spółek zależnych;

b) zatwierdzenia zmiany biegłego rewidenta wybranego przez Zarząd Spółki do przeprowadzenia badania sprawozdania finansowego Spółki;

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

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

Spółki na zgromadzeniu akcjonariuszy spółki zależnej w sprawie akceptacji transakcji spełniającej powyższe kryteria.

W rozumieniu Statutu:

a) dany podmiot jest “Podmiotem Powiązanym”, jeżeli jest: (i) Podmiotem Dominującym wobec Spółki, lub (ii) Podmiotem Zależnym wobec Spółki, lub (iii) innym niż Spółka, Podmiotem Zależnym wobec Podmiotu Dominującego wobec Spółki, lub (iv) Podmiotem Zależnym wobec, innego niż Spółka, Podmiotu Zależnego od Podmiotu Dominującego wobec Spółki, lub (v) Podmiotem Zależnym od członka władz zarządzających lub nadzorujących Spółki lub jakikolwiek z podmiotów wskazanych w punktach od (i) do (iii);

b) dany podmiot jest “Podmiotem Zależnym” wobec innego podmiotu (“Podmiotu Dominującego”), jeżeli Podmiot Dominujący: (i) posiada większość głosów w organach Podmiotu Zależnego, także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi, lub (ii) jest uprawniony do podejmowania decyzji o polityce finansowej i bieżącej działalności gospodarczej Podmiotu Zależnego na podstawie ustawy, statutu lub umowy, lub (iii) jest uprawniony do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających Podmiotu Zależnego, lub (iv) więcej niż połowa członków zarządu Podmiotu Zależnego jest jednocześnie członkami zarządu lub osobami pełniącymi funkcje kierownicze Podmiotu Dominującego bądź innego Podmiotu Zależnego.

Rada Nadzorcza liczy od 5 do 20 członków, w tym Przewodniczący Rady Nadzorczej. Każdy akcjonariusz, który posiada indywidualnie więcej niż 5% udziałów w kapitale zakładowym Spółki ("Próg Pierwotny") ma prawo do powołania jednego członka Rady Nadzorczej. Akcjonariusze mają ponadto prawo do powołania jednego członka Rady Nadzorczej z każdego posiadanego pakietu akcji stanowiących 5% kapitału zakładowego Spółki powyżej Progu Pierwotnego. Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani przez pisemne zawiadomienie dokonane przez uprawnionych akcjonariuszy przekazane Przewodniczącemu Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy lub poza Walnym Zgromadzeniem Akcjonariuszy, dostarczone do Zarządu wraz z pisemnym oświadczeniem wybranej osoby, że wyraża on/ona zgodę na powołanie do Rady Nadzorczej.

Liczba członków Rady Nadzorczej będzie równa liczbie członków powołanych przez Uprawnionych Akcjonariuszy, powiększona o jednego Członka Niezależnego, pod warunkiem że w żadnym przypadku liczba ta nie będzie niższa niż pięć.

W skład Rady Nadzorczej wchodzi niezależny członek Rady Nadzorczej powołany uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i spełniający kryteria określone w Statucie oraz w przepisach ładu korporacyjnego zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

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

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

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

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje prawa i wypełniają swoje obowiązki osobiście. Członkowie Rady Nadzorczej uczestniczą w Walnym Zgromadzeniu.

Ponadto, w ramach wykonywania swoich obowiązków, Rada Nadzorcza:

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

b) raz w roku sporządza i przedstawia przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem ocenę własnej działalności,

c) omawia i wydaje opinię o sprawach, które będą tematami uchwał Walnego Zgromadzenia.

Komitety Rady Nadzorczej

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

Rada Nadzorcza powołała dwa komitety:

1. 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

2. Komitet odpowiedzialny za umowy zawierane pomiędzy Spółką i jej spółkami zależnymi.

Oświadczenie Zarządu

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

Piotr Kroenke, Członka Zarządu,

Erez Boniel, Członka Zarządu,

Yovav Carmi, Członka Zarządu,

Hagai Harel, Członka Zarządu,

Mariusz Kozłowski, Członka Zarządu,

Jacek Wachowicz, Członka Zarządu,

Witold Zatoński, Członka Zarządu

niniejszym oświadcza, że:

- wedle jego najlepszej wiedzy, skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wynik finansowy, a roczne sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć Grupy oraz jej sytuacji, w tym opis podstawowych ryzyk i zagrożeń;

- podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 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 2010 roku, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz normami zawodowymi.

Warszawa, 18 marca 2011roku

ERNST & YOUNG

Ernst & Young Audit sp. z o.o.
Rondo ONZ 1
00-124 Warszawa
Tel. +48 22 557 70 00
Faks +48 22 557 70 01
warszawa@pl.ey.com
www.ey.com/pl

OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Dla Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Globe Trade Centre S.A.

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupy"), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka") z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe").

2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości"). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy.

3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
   - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
   - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

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

4. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
   - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2010 roku;
   - sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
   - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności") i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259 - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych").
6. Wydaliśmy również w dniu 18 marca 2011 roku opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. za analogiczny okres, sporządzonego w języku angielskim zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE, w euro jako walucie prezentacyjnej.

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

Kluczowy Biegły Rewident

Jarosław Dac
biegły rewident
nr 10138

Warszawa, dnia 18 marca 2011 roku

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

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2010 SPORZĄDZONE ZGODNIE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej
na dzień 31 grudnia 2010 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	*31 grudnia 2010*	*31 grudnia 2009*
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Nieruchomości inwestycyjne	17	8.386.367	8.101.020
Grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową (*)	18	207.476	205.735
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	19	223.147	203.281
Pożyczki udzielone i inne należności	28	77.796	221.802
Rzeczowe aktywa trwałe	16	8.020	4.597
Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	15	30.340	22.266
Depozyty długoterminowe	22	2.475	5.135
Wartość firmy	32	10.855	-
Pozostałe aktywa trwałe		289	359
		8.946.765	**8.764.195**
Aktywa obrotowe			
Zapasy	18	799.216	906.963
Zaliczki dla kontrahentów		8.380	32.446
Należności		31.183	32.919
Naliczone przychody		4.111	8.989
Należności z tytułu podatku VAT oraz innych podatków		87.463	131.643
Należności z tytułu podatku dochodowego		5.232	4.778
Przedpłaty, czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów		12.459	8.787
Depozyty krótkoterminowe	22	151.268	120.678
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	23	759.316	762.679
		1.858.628	**2.009.882**
AKTYWA RAZEM		**10.805.393**	**10.774.077**

(*) przekształcone (patrz nota 35)

	Nota	*31 grudnia 2010*	*31 grudnia 2009*
PASYWA			
Kapitał własny przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej			
Kapitał podstawowy	26	21.937	21.937
Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej		1.021.867	1.021.867
Kapitał zapasowy		74.626	67.124
Efekt wyceny transakcji zabezpieczających		(168.568)	(157.587)
Różnice kursowe z przeliczenia		259.248	388.009
Zyski zatrzymane		2.786.014	2.619.855
		3.995.124	**3.961.205**
Udziały niekontrolujące		174.507	191.077
Kapitał własny razem		**4.169.631**	**4.152.282**
Zobowiązania długoterminowe			
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji	25	5.128.109	5.069.671
Depozyty od najemców		23.211	19.826
Inne zobowiązania długoterminowe	24	2.162	5.591
Zobowiązania z tytułu płatności w formie akcji własnych	26	16.530	-
Instrumenty pochodne	20	214.739	256.726
Zobowiązania finansowe	30	792	822
Rezerwa na odroczony podatek dochodowy	15	503.204	482.052
		5.888.747	**5.834.688**
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	21	224.180	351.646
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych oraz obligacji	25	329.612	245.058
Zobowiązania finansowe	30	792	821
Krótkoterminowa część innych zobowiązań długoterminowych	24	-	22.184
Zobowiązania z tytułu podatku VAT i innych podatków		79.162	5.632
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		5.651	18.454
Instrumenty pochodne	20	59.690	58.682
Otrzymane zaliczki		47.928	84.630
		747.015	**787.107**
PASYWA RAZEM		**10.805.393**	**10.774.077**

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowany rachunek zysków i strat
za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku
(w tysiącach PLN)

	Nota	*Rok zakończony 31 grudnia 2010*	*Rok zakończony 31 grudnia 2009*
Przychody operacyjne	7	675.119	676.625
Koszty operacyjne	8	(288.866)	(307.982)
Zysk brutto z działalności operacyjnej		**386.253**	**368.643**
Koszty sprzedaży	9	(25.154)	(21.810)
Koszty administracyjne	10	(86.607)	(86.762)
Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych	14	184.819	(664.386)
Utrata wartości projektów mieszkaniowych		(13.865)	(44.342)
Pozostałe przychody		2 413	8.278
Pozostałe koszty	13	(7.546)	(50.124)
Zysk (strata) z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych		**440.313**	**(490.503)**
Zysk / (strata) z tytułu różnic kursowych, netto		(6.507)	(13.350)
Przychody finansowe	11	19.669	31.022
Koszty finansowe	11	(290.867)	(191.444)
Udział w zysku (stracie) jednostek stowarzyszonych		18.643	(10.887)
Zysk (strata) przed opodatkowaniem		**181.251**	**(675.162)**
Podatek dochodowy	15	(67.805)	103.969
Zysk (strata) za rok		**113.446**	**(571.193)**
Przypadający/a:			
Akcjonariuszom jednostki dominującej		166.159	(525.556)
Akcjonariuszom niekontrolującym		(52.713)	(45.637)
Zysk na jedną akcję (PLN) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	27	0,76	(2,40)
Rozwodniony zysk na jedną akcję (PLN) przypadający akcjonariuszom jednostki dominującej	27	0,76	(2,39)

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

Globe Trade Centre S.A.

Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów

za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku

(w tysiącach PLN)

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	*Rok zakończony 31 grudnia 2009*
Zysk (strata) za rok	**113.446**	**(571.193)**
Zysk / (strata) z wyceny transakcji zabezpieczających	(13.741)	(26.555)
Podatek dochodowy	2.759	4.946
Zysk / (strata) netto z wyceny transakcji zabezpieczających	(10.982)	(21.609)
Różnice kursowe z przeliczenia transakcji zagranicznych	(134.787)	(99.458)
Całkowity dochód / (strata) za rok, netto	**(32.323)**	**(692.260)**
Przypadający:		
Akcjonariuszom jednostki dominującej	26.417	(638.431)
Akcjonariuszom niekontrolującym	(58.740)	(53.829)

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

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym
za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku
(w tysiącach PLN)

	Kapitał podstawowy	Nadwyżka z emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej	Kapitał zapasowy	Efekt wyceny transakcji zabezpieczających	Różnice kursowe z przeliczenia	Zyski zatrzymane	**Razem**	Udziały niekontrolujące	**Razem kapitał własny**
Saldo na 1 stycznia 2009 roku	**21.937**	**1.021.867**	**52.674**	**(135.978)**	**479.275**	**3.145.411**	**4.585.186**	**237.786**	**4.822.972**
Inne całkowite dochody	-	-	-	(21.609)	(91.266)	-	(112.875)	(8.192)	(121.067)
Zysk / (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku	-	-	-	-	-	(525.556)	(525.556)	(45.637)	(571.193)
Całkowity dochód / (strata) za rok	**-**	**-**	**-**	**(21.609)**	**(91.266)**	**(525.556)**	**(638.431)**	**(53.829)**	**(692.260)**
Emisja akcji dla akcjonariuszy niekontrolujących	-	-	-	-	-	-	-	7.120	7.120
Płatności w formie akcji własnych	-	-	14.450	-	-	-	14.450	-	14.450
Saldo na 31 grudnia 2009 roku	**21.937**	**1.021.867**	**67.124**	**(157.587)**	**388.009**	**2.619.855**	**3.961.205**	**191.077**	**4.152.282**
Inne całkowite dochody	-	-	-	(10.981)	(128.761)	-	(139.742)	(6.027)	(145.769)
Zysk / (strata) za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku	-	-	-	-	-	166.159	166.159	(52.713)	113.446
Całkowity dochód / (strata) za rok	**-**	**-**	**-**	**(10.981)**	**(128.761)**	**166.159**	**26.417**	**(58.740)**	**(32.323)**
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych (patrz nota 6 i 32)	-	-	-	-	-	-	-	(21.571)	(21.571)
Transakcje z akcjonariuszami niekontrolującymi	-	-	1.011	-	-	-	1.011	63.741	64.752
Płatności w formie akcji własnych (patrz nota 26)	-	-	7.398	-	-	-	7.398	-	7.398
Wykonanie transakcji płatności w formie akcji własnych (patrz nota 26)	-	-	(907)	-	-	-	(907)	-	(907)
Saldo na 31 grudnia 2010 roku	**21.937**	**1.021.867**	**74.626**	**(168.568)**	**259.248**	**2.786.014**	**3.995.124**	**174.507**	**4.169.631**

Globe Trade Centre S.A.
Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych
za rok zakończony 31 grudnia 2010 roku
(w tysiącach PLN)

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	*Rok zakończony 31 grudnia 2009*
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej:		
Zysk / (strata) brutto	181.251	(675.162)
Korekty o pozycje:		
Aktualizacja wartości aktywów/ utrata wartości aktywów	(170.954)	708.728
Udział w zysku / (stracie) jednostek stowarzyszonych	(18.643)	10.887
Zysk / (strata) z tytułu różnic kursowych, netto	4.218	13.350
Przychody finansowe	(19.669)	(31.022)
Koszty finansowe	290.867	191.444
Płatności w formie akcji własnych	24.587	14.450
Amortyzacja	2.185	1.861
Środki pieniężne z działalności operacyjnej przed zmianami kapitału obrotowego	**293.842**	**234.536**
Zmiana stanu należności, czynnych rozliczeń międzyokresowych kosztów i innych aktywów obrotowych	9.903	35.908
Zmiana stanu zapasów	71.599	19.538
Zmiana stanu zaliczek otrzymanych	(22.905)	(135.743)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług oraz pozostałych zobowiązań	(7.869)	(33.273)
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	**344.570**	**120.966**
Podatek dochodowy zapłacony	(34.469)	(18.010)
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności operacyjnej	**310.101**	**102.956**
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej:		
Nabycie rzeczowych aktywów trwałych	(539.938)	(1.158.454)
Sprzedaż inwestycji w jednostkach zależnych po potrąceniu zbytych środków pieniężnych (b)		22.138
Nabycie jednostek zależnych oraz współzależnych, po potrąceniu przejętych środków pieniężnych (a)	(37.522)	-
Sprzedaż nieruchomości inwestycyjnych	383.254	-
Podatek od sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych	(21.759)	-
Odsetki otrzymane	11.856	30.546
Koszty pozyskania najemców	(3.220)	(7.915)
Pożyczki udzielone	(3.907)	(98.610)
Spłata udzielonych pożyczek	3.951	-
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności inwestycyjnej	**(207 285)**	**(1.212.295)**
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej:		
Wpływy z tytułu emisji akcji dla akcjonariuszy niekontrolujących	3.032	7.120
Wpływy z tytułu zaciągnięcia pożyczek i kredytów długoterminowych	752.571	1.809.093
Spłata pożyczek i kredytów długoterminowych	(518.247)	(403.590)
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych (*)	-	(120.939)
Odsetki zapłacone	(271.485)	(163.109)
Koszty pozyskania kredytów	(15.343)	(5.928)
Wpływy z tytułu depozytów krótkoterminowych	(33.047)	(54.771)
Depozyty otrzymane od najemców	-	5.102
Środki pieniężne netto z / (wykorzystane w) działalności finansowej	**(82.519)**	**1.072.978**
Różnice kursowe z przeliczenia	**(23.660)**	**(38.619)**
Zwiększenie / (zmniejszenie) stanu netto środków pieniężnych i ich ekwiwalentów	**(3.363)**	**(74.980)**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek roku	**762.679**	**837.659**
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec roku	**759.316**	**762.679**

(*) dane przekształcone (patrz nota 35)

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

(a) Nabycie udziałów w jednostkach podporządkowanych oraz współkontrolowanych („joint venture") pomniejszone o przejęte środki pieniężne

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Nieruchomości inwestycyjne	(240.775)	-
Kapitał obrotowy (po potrąceniu przejętych środków pieniężnych)	(1.929)	-
Oprocentowane kredyty i pożyczki	121.843	-
Należności długoterminowe	115.072	-
Wartość firmy	(10.949)	-
Udziały niekontrolujące	(20.784)	-
		-
Nabycie udziałów w jednostkach zależnych oraz współkontrolowanych („joint venture"), pomniejszony o przejęte środki pieniężne	**(37.522)**	-

(b) Sprzedaż udziałów w jednostkach zależnych, po potrąceniu zbywanych środków pieniężnych

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Nieruchomości inwestycyjne	-	44.938
Kapitał obrotowy	-	(1.801)
Wartość księgowa sprzedanych aktywów ogółem	-	**43.137**
Należności długoterminowe	-	(20.999)
Środki pieniężne w zbywanych jednostkach zależnych	-	-
Razem, po potrąceniu zbywanych środków pieniężnych	-	**22.138**

1. Działalność podstawowa

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

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

Działalność Grupy można podzielić na dwa główne segmenty:
a) budowa i wynajem powierzchni biurowej i handlowej („powierzchnie biurowe i komercyjne") oraz
b) budowa i sprzedaż lokali mieszkalnych ("powierzchnie mieszkalne").

Na dzień 31 grudnia 2010 oraz 2009 roku Grupa zatrudniała odpowiednio 163 oraz 164 osoby w wymiarze pracy odpowiadającym pełnemu etatowi.

W działalności spółek należących do Grupy nie występuje sezonowość.

Akcje Spółki są notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

Jednostką dominującą Spółki na dzień 31 grudnia 2010 roku była spółka GTC Real Estate Holding B.V. („GTC Real Estate Holding"), która była w posiadaniu 94.629.180 akcji stanowiących 43,1% kapitału akcyjnego Spółki. Jednostką dominującą najwyższego szczebla Spółki jest Kardan N.V. z siedzibą w Holandii (patrz nota 36).

2. Waluty funkcjonalne i sprawozdawcze

Walutą polską jest polski złoty.

Walutą funkcjonalną Grupy GTC jest euro. Walutą funkcjonalną niektórych spółek zależnych od GTC jest inna waluta niż euro.
Sprawozdania finansowe tych spółek, sporządzone w ich walutach funkcjonalnych, są włączane do niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, po przeliczeniu na euro przy użyciu metody "kursu zamknięcia" opisanej w MSR nr 21. Aktywa oraz pasywa zostały przeliczone kursem z dnia bilansowego, natomiast pozycje rachunku wyników średnim kursem za okres. Powstałe różnice są odnoszone na kapitał i wykazywane oddzielnie jako "Różnice kursowe z przeliczenia" bez wpływu na wynik bieżącego okresu.

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF") oraz MSSF zatwierdzonymi przez UE. Na dzień zatwierdzenia niniejszego sprawozdania do publikacji, biorąc pod uwagę toczący się w UE proces wprowadzania standardów MSSF oraz prowadzoną przez Grupę działalność, w zakresie stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości nie ma różnicy między standardami MSSF, które weszły w życie, a standardami MSSF zatwierdzonymi przez UE.
MSSF obejmują standardy oraz interpretacje zaakceptowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości („RMSR") oraz Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej („KIMSF").
Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez spółki wchodzące w skład Grupy w dającej się przewidzieć przyszłości. Na dzień zatwierdzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Zarząd Globe Trade Centre S.A. nie stwierdza istnienia okoliczności wskazujących na zagrożenie kontynuacji działalności przez spółki wchodzące w skład Grupy
Zasady rachunkowości zastosowane do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego są spójne z tymi, które zastosowano przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku, z wyjątkiem zastosowania następujących zmian do standardów oraz nowych regulacji obowiązujących dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 stycznia 2010 roku lub później:

- MSSF 3 *Połączenia jednostek* (znowelizowany) oraz zmiany do MSR 27 *Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe* (zmieniony) – mające zastosowanie od 1 lipca 2009 roku. Znowelizowany MSSF 3 wprowadza istotne zmiany do sposobu ujmowania połączeń jednostek mających miejsce po tej dacie.

  Grupa stosuje wspomniane wyżej znowelizowane standardy od 1 stycznia 2010 roku. Zmiany te dotyczą wyceny udziałów niekontrolujących, ujmowania kosztów związanych bezpośrednio z transakcją, początkowego ujmowania i późniejszej wyceny zapłaty warunkowej oraz rozliczenia połączeń wieloetapowych. Zmiany te wpływają na wartość rozpoznanej wartości firmy, wyniki prezentowane za okres, w którym nastąpiło nabycie jednostki oraz wyniki raportowane w kolejnych okresach. Zmieniony MSR 27 wymaga, by zmiany udziału w kapitale jednostki zależnej (nieprowadzące do utraty kontroli) były ujmowane jako transakcje z właścicielami. W konsekwencji takie transakcje nie będą prowadziły do powstania wartości firmy ani rozpoznania zysku lub straty. Dodatkowo standard zmienia sposób alokacji strat poniesionych przez jednostki zależne oraz ujmowania utraty kontroli nad nimi.

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych (ciąg dalszy)

- Zmiany do MSR 39 *Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena – Spełniające kryteria pozycje zabezpieczane* – mający zastosowanie od 1 lipca 2009 roku. Zmiany dotyczą wyznaczenia jednostronnego ryzyka w pozycji zabezpieczanej oraz wyznaczania, w określonych sytuacjach, inflacji jako zabezpieczanego ryzyka bądź części ryzyka. Zmiana nie miała wpływu na przedstawioną sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.

- Zmiany do MSSF 1 *Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy* (znowelizowany w listopadzie 2008 roku) - mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się w dniu 1 lipca 2009 roku lub później. Zmiana tego standardu nie miała wpływu na sytuację finansową ani wyniki Grupy.

- Zmiany do MSSF 2 *Płatności w formie akcji: Grupowe transakcje płatności w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych* – mający zastosowanie od 1 stycznia 2010 roku. Zmiana ma na celu wyjaśnienie sposobu ujęcia księgowego grupowych transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych. Zastępuje ona KIMSF 8 oraz KIMSF 11. Zastosowanie tej zmiany nie miało wpływu na przedstawioną sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.

- KIMSF 17 *Przekazanie aktywów niegotówkowych właścicielom* – mająca zastosowanie od 1 lipca 2009 roku. Interpretacja zawiera wskazówki w zakresie ujęcia księgowego transakcji, w ramach których następuje wydanie właścicielom aktywów niegotówkowych w formie dystrybucji kapitałów rezerwowych / niepodzielonego wyniku finansowego lub dywidendy. Interpretacja ta nie miała wpływu na przedstawioną sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.

- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w kwietniu 2009 roku) – część zmian ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2009 roku, a część dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2010 roku lub później.

  W kwietniu 2009 Rada wydała drugi zbiór zmian do publikowanych przez siebie standardów, przede wszystkim w celu usunięcia nieścisłości i niejasności sformułowań. Zastosowanie następujących zmian spowodowało zmiany w zasadach (polityce) rachunkowości, nie miało jednak wpływu na przedstawioną sytuację finansową ani na wyniki działalności Grupy.

  - MSSF 8 Segmenty operacyjne: Wyjaśniono, iż aktywa i zobowiązania segmentu należy wykazywać tylko wówczas, gdy aktywa takie i zobowiązania są włączone do miar wykorzystywanych przez główny organ odpowiedzialny za podejmowanie decyzji operacyjnych.

  - MSR 7 Sprawozdanie z przepływów pieniężnych: Wyraźnie stwierdzono, że jako przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej zaklasyfikować

można jedynie wydatki prowadzące do rozpoznania składnika aktywów.

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych (ciąg dalszy)

- MSR 36 Utrata wartości aktywów: Wyjaśnia, iż największa dozwolona jednostka przyporządkowania wartości firmy nabytej w wyniku połączenia jednostek dla celów testów na utratę wartości to segment operacyjny w rozumieniu MSSF 8 przed zagregowaniem dla celów sprawozdawczości. Zmiana ta nie miała wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy, ponieważ coroczny test na utratę wartości jest przeprowadzany przed zagregowaniem.

  Pozostałe zmiany do poniższych standardów wynikające z corocznego przeglądu nie miały wpływu na zasady (politykę) rachunkowości, przedstawioną sytuację finansową ani wyniki działalności Grupy:

- MSSF 2 Płatności w formie akcji
- MSSF 5 Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana
- MSR 1 Prezentacja sprawozdań finansowych
- MSR 17 Leasing
- MSR 38 Wartości niematerialne
- MSR 39 Instrumenty finansowe – ujmowanie i wycena
- KIMSF 9 Ponowna ocena wbudowanych instrumentów pochodnych
- KIMSF 16 Zabezpieczenie udziałów w aktywach netto podmiotu zagranicznego

Grupa nie zastosowała żadnego standardu, interpretacji lub zmian, które zostały opublikowane, lecz nie weszły jeszcze w życie.
W roku zakończonym 31 grudnia 2010 nie miały miejsca zmiany w przyjętych zasadach rachunkowości w porównaniu do ostatniego rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, za wyjątkiem zmian opisanych powyżej oraz faktu, że począwszy od 2010 roku Spółka zmieniła klasyfikację kosztów związanych z zarządzaniem centrami handlowymi z kosztów administracyjnych do koszów operacyjnych. Główną przyczyną zmiany jest to, że opłaty za zarządzanie są pokrywane opłatami serwisowymi płaconymi przez najemców oraz brak jest różnic w stosunku do innych kosztów lub opłat ujmowanych dotychczas w kosztach operacyjnych.

Następujące standardy oraz interpretacje zostały opublikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości lub Komitet ds. Interpretacji Międzynarodowej Sprawozdawczości Finansowej, lecz nie weszły jeszcze w życie:

- Zmiany do MSR 32 Instrumenty finansowe: prezentacja: Klasyfikacja emisji praw poboru – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lutego 2010 roku lub później.
- MSR 24 Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych (znowelizowany w listopadzie 2009) – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później.

- MSSF 9 Instrumenty finansowe – mający zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 roku lub później, do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzony przez UE.

3. Podstawa sporządzenia sprawozdań finansowych (ciąg dalszy)

- Zmiany do KIMSF 14 MSR 19 - Limit wyceny aktywów z tytułu określonych świadczeń, minimalne wymogi finansowania oraz ich wzajemne zależności: przedpłaty minimalnych wymogów finansowania – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku lub później.
- KIMSF 19 Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych – mająca zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później.
- Zmiany do MSSF 1 Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: ograniczone zwolnienie z obowiązku prezentowania danych porównawczych wymaganych przez MSSF 7 dla stosujących MSSF po raz pierwszy – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku lub później.
- Zmiany wynikające z przeglądu MSSF (opublikowane w maju 2010 roku) – część zmian ma zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2010 roku, a część dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2011 roku.
- Zmiany do MSSF 7 Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji: transfer aktywów finansowych - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- Zmiany do MSR 12 Podatek dochodowy: Realizacja podatkowa aktywów – mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2012 roku lub później - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.
- Zmiany do MSSF 1 Zastosowanie Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej po raz pierwszy: znacząca hiperinflacja i usunięcie stałych dat dla stosujących MSSF po raz pierwszy - mające zastosowanie dla okresów rocznych rozpoczynających się 1 lipca 2011 roku lub później - do dnia zatwierdzenia niniejszego sprawozdania finansowego niezatwierdzone przez UE.

Zarząd nie spodziewa się, aby wprowadzenie w życie powyższych standardów oraz interpretacji miało istotny wpływ na zasady rachunkowości Grupy.

4. Zasady rachunkowości

(a) Podstawowe zasady księgowe

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

(b) Rzeczowe aktywa trwałe

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

Stosowane roczne stawki amortyzacyjne kształtują się w następujący sposób:

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

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

(c) Inwestycje w nieruchomości

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

(i) Ukończone nieruchomości inwestycyjne

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Ukończone nieruchomości inwestycyjne zostały wycenione przez niezależnego rzeczoznawcę w oparciu o dane rynkowe na dzień 31 grudnia 2010 roku. Ukończone nieruchomości inwestycyjne są wyceniane w oparciu o metodę DCF („Discounted cash flow") - zdyskontowanych przepływów pieniężnych albo, jeżeli to bardziej odpowiednie, przy użyciu metody dochodowej („ Income capitalisation metod") lub metody stopy zysku („Yield metod").

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

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

Przeniesienia poszczególnych nieruchomości z nieruchomości inwestycyjnych dokonuje się tylko wówczas, gdy następuje zmiana ich wykorzystania, potwierdzona przez rozpoczęcie użytkowania nieruchomości przez właściciela albo rozpoczęcie dostosowywania nieruchomości do sprzedaży.

(ii) Nieruchomości inwestycyjne w budowie

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

Spółka przyjęła następujące kryteria dla oceny, czy wyeliminowane zostały istotne ryzyka dotyczące nieruchomości inwestycyjnych w budowie:
- umowa z generalnym wykonawcą została podpisana;
- otrzymano pozwolenie na budowę;
- co najmniej 20% powierzchni przeznaczonej do wynajmu zostało wynajęte (w oparciu o podpisane umowy najmu lub listy intencyjne).

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych w budowie została określona na podstawie ich stopnia realizacji na koniec okresu sprawozdawczego (pierwsze zastosowanie na dzień 31 grudnia 2008 roku). Wycena została przeprowadzona zgodnie ze standardami wyceny RICS i IVCS, przy użyciu metody rezydualnej albo DCF, w zależności która metoda została uznana przez rzeczoznawcę za bardziej odpowiednią. Każda nieruchomość inwestycyjna w budowie jest analizowana indywidualnie.
Przyszła wartość aktywów jest szacowana w oparciu o oczekiwane przyszłe przychody z projektu, przy użyciu stóp zysku, które są wyższe niż obecne stopy zysku podobnych, ukończonych nieruchomości. Oczekiwane, pozostałe koszty do poniesienia pomniejszają oszacowaną przyszłą wartość aktywów.
W projektach, dla których oczekiwane przyszłe ryzyko ukończenia jest powyżej średniej (na podstawie osądu rzeczoznawcy), również marża zysku dewelopera z niewykonanych prac pomniejszyła ich wartość.

(d) Wartość firmy

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

Po początkowym ujęciu, wartość firmy jest wykazywana według ceny nabycia pomniejszonej o wszelkie skumulowane odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości. Wartość firmy poddawana jest weryfikacji pod kątem ewentualnej utraty wartości corocznie lub częściej – w przypadku, gdy zaistniały zdarzenia bądź zaszły zmiany wskazujące na ewentualną utratę jej wartości. Wartość firmy nie podlega amortyzacji.

Dla celów testowania trwałej utraty wartości, wartość firmy jest przyporządkowana do każdego ośrodka wypracowującego środki pieniężne, lub grupy takich ośrodków, od których oczekuje się efektu synergii wynikającego z połączenia, bez względu na fakt, czy inne aktywa bądź zobowiązania Grupy są przyporządkowane do tych ośrodków lub grup ośrodków.

Odpis z tytułu utraty wartości ustalany jest poprzez oszacowanie odzyskiwanej wartości ośrodka wypracowującego środki pieniężne (grupy ośrodków wypracowujących środki pieniężne), którego dotyczy dana wartość firmy. W przypadku, gdy odzyskiwana wartość ośrodka wypracowującego środki pieniężne (grupy ośrodków wypracowujących środki pieniężne) jest niższa niż wartość bilansowa, ujęty zostaje odpis z tytułu utraty wartości.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

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

(e) Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

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

(f) Inwestycje w jednostkach współzależnych

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

(g) Opcja sprzedaży udzielona udziałowcom mniejszościowym

Opcja sprzedaży udzielana udziałowcom mniejszościowym prezentowana jest jako zobowiązanie finansowe.

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

(h) Koszt pozyskania najemców

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(i) Zapasy oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Zapasy dotyczą projektów mieszkaniowych w trakcie budowy i są wyceniane według niższej z dwóch wartości: kosztu wytworzenia i możliwej do uzyskania ceny sprzedaży netto. Koszty odnoszące się do realizacji projektu są wykazywane jako zapasy.

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

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

(j) Otrzymane zaliczki

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

(k) Przychody z wynajmu powierzchni

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

(l) Przychody z tytułu odsetek i dywidend

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

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(m) Przychody ze sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych i rozpoznanie kosztów

Przychody są ujmowane w takiej wysokości, w jakiej jest prawdopodobne, że Grupa uzyska korzyści ekonomiczne związane z daną transakcją oraz gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Przychody są rozpoznawane po pomniejszeniu o podatek od towarów i usług (VAT) oraz rabaty.
Przychody ze sprzedaży domów oraz mieszkań są rozpoznawane, jeżeli znaczące ryzyko i korzyści wynikające z prawa własności do domów oraz mieszkań zostały przeniesione na nabywcę oraz, gdy kwotę przychodów można wycenić w wiarygodny sposób. Za moment przeniesienia korzyści oraz ryzyk należy uznać taką sytuację, w której domy oraz mieszkania będące przedmiotem sprzedaży zostały w znaczącym stopniu ukończone, co zostało potwierdzone przez nabywcę, a kwota wynikająca z umowy sprzedaży została w całości zapłacona.

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

(n) Koszty finansowe

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

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(o) Koszty emisji akcji

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

(p) Podatek dochodowy

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

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

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

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 każda ze spółek Grupy spodziewa się odzyskać bądź rozliczyć wartość księgową aktywa lub rezerwy.

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

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

(q) Różnice kursowe z przeliczenia

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(r) Instrumenty finansowe

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

Poniższa tabela prezentuje kategoryzację wyceny aktywów i pasywów finansowych:

Kategoria	**Pozycja sprawozdania z sytuacji finansowej**	**Wycena**
Aktywa/zobowiązania finansowe (z wyłączeniem instrumentów pochodnych)		
Składniki aktywów przeznaczone do obrotu	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat
Pożyczki i należności	Depozyty krótkoterminowe	Zamortyzowany koszt
Pożyczki udzielone i należności	Należności	Zamortyzowany koszt
Pozostałe zobowiązania finansowe	Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz inne zobowiązania	Zamortyzowany koszt
	Kredyty i pożyczki długoterminowe oraz obligacje	Zamortyzowany koszt
	Kredyty odnawialne	Zamortyzowany koszt
	Depozyty od najemców	Zamortyzowany koszt
	Inne zobowiązania długoterminowe	Zamortyzowany koszt
	Zobowiązania finansowe	(Przeszacowany) zamortyzowany koszt (patrz nota 4 (g))
Instrumenty pochodne		
Przeznaczone do obrotu	Transakcje wymiany stopy procentowej	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat
Transakcje zabezpieczające (zabezpieczenie przepływów pieniężnych)	Transakcje wymiany stopy procentowej	Wartość godziwa - poprzez pozostałe dochody ogółem (część efektywna) / poprzez rachunek zysków i strat (część nieefektywna)
Przeznaczone do obrotu	Transakcje collar	Wartość godziwa - poprzez rachunek zysków i strat

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

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

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

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

(s) Środki pieniężne i ich ekwiwalenty

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

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

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

(u) Utrata wartości aktywów

Zarząd dokonuje okresowego przeglądu wartości bilansowej aktywów w celu określenia ewentualnej utraty wartości. Na podstawie najnowszych analiz Zarząd uważa, że wszelka istotna utrata wartości aktywów na dzień bilansowy, została właściwie zaprezentowana w niniejszym sprawozdaniu finansowym.
Zasady rachunkowości dotyczące utraty wartości firmy są opisane w nocie 4(d).

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(w) Zakup udziałów niekontrolujących

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

(x) Instrumenty pochodne

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

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

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

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

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

(y) Szacunki

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

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

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

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

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

Grupa przeprowadza testy na utratę wartości firmy przynajmniej raz do roku. Wymaga to oszacowania wartości użytkowej ośrodka wypracowującego środki pieniężne, do którego alokowana jest wartość firmy. Oszacowanie wartości użytkowej polega na oszacowaniu przez Grupę przyszłych przepływów pieniężnych generowanych przez ośrodek wypracowujący środki pieniężne.

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

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

Grupa wykorzystuje szacunki w celu ustalenia stawek amortyzacyjnych.

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

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

Grupa polega na szacunkach w odniesieniu do rozliczenia płatności w formie akcji własnych w instrumentach kapitałowych.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(aa) Podstawa konsolidacji

Skonsolidowane sprawozdania finansowe obejmują sprawozdania GTC S.A. i jej spółek zależnych przygotowane przy zastosowaniu spójnych zasad rachunkowości. Sprawowanie kontroli ma miejsce wtedy, gdy Spółka posiada bezpośrednio lub pośrednio, poprzez swoje jednostki zależne, więcej niż połowę liczby głosów w danej spółce, chyba, że możliwe jest do udowodnienia, że taka własność nie stanowi o sprawowaniu kontroli. Sprawowanie kontroli ma miejsce również wtedy, gdy Spółka ma możliwość kierowania polityką finansową i operacyjną danej jednostki. Jednostki zależne podlegają konsolidacji w okresie od dnia objęcia nad nimi kontroli przez Grupę, a przestają być konsolidowane od dnia ustania kontroli. Wszystkie salda i operacje pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład Grupy są eliminowane podczas konsolidacji.

(ab) Rezerwy

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

(ac) Płatności w formie akcji własnych

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

Koszt transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych jest ujmowany wraz z odpowiadającym mu wzrostem wartości kapitału własnego w okresie, w którym spełnione zostały warunki dotyczące świadczenia pracy lub usług, kończącym się w dniu, w którym określeni pracownicy zdobędą pełne uprawnienia do świadczeń. Skumulowany koszt ujęty z tytułu transakcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych na każdy dzień bilansowy do dnia nabycia praw odzwierciedla stopień upływu okresu nabywania tych praw.

Koszt transakcji z pracownikami rozliczanych w środkach pieniężnych jest początkowo ujmowany w wartości godziwej na dzień przyznania praw. Wartość godziwa jest następnie ujmowana w kosztach przez okres nabywania praw, przy jednoczesnym rozpoznaniu zobowiązania z tego tytułu. Zobowiązanie jest ponownie przeszacowywane do wartości godziwej na każdą datę bilansową do daty rozliczenia włącznie, zaś zmiany w wartości godziwej rozpoznawane są w kosztach świadczeń pracowniczych.

4. Zasady rachunkowości (ciąg dalszy)

(ad) Leasing

Leasingodawca:

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

Leasingobiorca:

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

5. Inwestycje w jednostkach zależnych, stowarzyszonych oraz współzależnych

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

Nazwa	Jednostka dominujaca	Siedziba	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
GTC Konstancja Sp. z o.o. (“GTC Konstancja”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Korona S.A. (“GTC Korona”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Poznań Sp. z o.o (“Globis Poznan”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Aeropark Sp. z o.o. (“GTC Aeropark”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Topaz Office Sp. z o.o. (“GTC Topaz Office ”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Globis Wrocław Sp. z o.o (“Globis Wrocław”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria Kazimierz Sp. z o.o (“GTC Galeria Kazimierz”) (*)	GTC S.A.	Polska	50%	50%
GTC Nefryt Sp. z o.o. (“GTC Nefryt ”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Satellite Sp. z o.o. (“GTC Satellite”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Sonata Sp. z o.o. (“GTC Sonata ”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC GK Office Sp. z o.o. (“GTC GK Office ”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Rodamco CH1 Sp. z o.o. (“Rodamco CH1”) (*)	GTC S.A.	Polska	50%	50%
GTC Com 1 Sp. z o.o. (“GTC Com 1”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Wroclaw Office Sp. z o.o. („GTC Wroclaw Office”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Byrant Sp. z o.o. (“Byrant”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Diego Sp. z o.o. (“Diego”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Cyril Sp. z o.o. (“Cyril”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Com 3 Sp. z o.o. (“GTC Com 3”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Com 4 Sp. z o.o. (“GTC Com 4”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Com 5 Sp. z o.o. (“GTC Com 5”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%
CH Wilanow Sp. z o.o. („CH Wilanow”) (*)	GTC S.A.	Polska	50%	-
Alfa Development Inwestycje sp. z o.o	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Sigma Development Inwestycje sp. z o.o	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Omega Development Inwestycje Sp. z o.o	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Delta Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
Omikron Development Inwestycje Sp. z o.o.	GTC S.A.	Polska	100%	100%
GTC Galeria CTWA Sp. z o.o. (“Galeria CTWA ”)	GTC S.A.	Polska	100%	100%

* Konsolidacja metodą proporcjonalną.

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

Nazwa	Jednostka dominujaca	Siedziba	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
GTC Hungary Real Estate Development Company Ltd. ("GTC Hungary")	GTC S.A.	Węgry	100%	100%
Budapest Properties B.V.	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
Budapest Investments B.V.	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
Budapest Offices B.V.	GTC Hungary	Holandia	100%	100%
Vaci Ut 81-85 Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Riverside Apartments Kft. ("Riverside")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point I. Kft. ("Centre Point I")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Centre Point II. Kft. ("Centre Point II")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral Holding Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral I.Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral II. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Spiral III. Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Kft.	GTC Hungary	Węgry	50.1%	50.1%
Albertfalva Kft. ("Gate Way")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Metro Kft (formerly "Jazmin Ingatlan Kft.")	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD Resort Offices Kft	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Toborzó Széplak Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Mastix Champion Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Renaissance Plaza Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
SASAD II Kft.	GTC Hungary	Węgry	50.1%	50.1%
Amarantan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Abritus Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Immo Buda Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Szemi Ingatlan Ltd.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
Preston Park Kft.	GTC Hungary	Węgry	100%	100%
GTC Real Estate Investments Ukraine B.V. ("GTC Ukraine")	GTC S.A.	Holandia	90%	90%
Emerging Investments III B.V.	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
GTC Real Estate Management Services Ukraine LLC	GTC Ukraine	Ukraine	90%	90%
GTC Real Estate Investments Russia B.V. ("GTC Russia", formerly GTC Moldova)	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Yatelsis Viborgskaya Limited of Nicosia ("YVL") (*)	GTC Russia	Cypr	50%	50%
GTC Development Service Spb	GTC Russia	Rosja	100%	100%
OOO Okkerville (*)	YVL	Rosja	50%	50%
ZAO Krasny Mayak (*)	YVL	Rosja	50%	50%
GTC Real Estate Investments Slovakia B.V. ("GTC Slovakia")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
GTC Real Estate Developments Bratislava B.V. ("GTC Bratislava")	GTC Slovakia	Holandia	70%	70%
GTC Real Estate Management s.r.o.	GTC Slovakia	Słowacja	100%	100%
GTC Real Estate Park s.r.o.	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
SPV Opus S.R.O	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
GTC Jarossova S.R.O	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
GTC Hill S.R.O	GTC Slovakia	Słowacja	70%	70%
GTC Vinohradis Villas S.R.O	GTC Slovakia	Słowacja	70%	70%
GTC Real Estate Vinohrady s.r.o. ("GTC Vinohrady")	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%
GTC Real Estate Vinohrady 2 s.r.o. ("GTC Vinohrady 2")	GTC Bratislava	Słowacja	70%	70%

* Konsolidacja metodą proporcjonalną.

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

Nazwa	Jednostka dominujaca	Siedziba	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
GTC Real Estate Investments Croatia B.V. ("GTC Croatia")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
GTC Nekretnine Zagreb d.o.o.("GTC Zagreb")	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
Euro Structor d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	70%	70%
Marlera Golf LD d.o.o	GTC Croatia	Chorwacja	80%	80%
GTC Center Point Ltd.	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
Nova Istra Idaeus d.o.o.	Marlera Golf LD d.o.o	Chorwacja	80%	80%
GTC Nekretnine Istok d.o.o	GTC Croatia	Chorwacja	80%	100%
GTC Nekretnine Jug. d.o.o	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Sredisnja tocka d.o.o.	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Nekretnine Zapad d.o.o	GTC Croatia	Chorwacja	100%	100%
GTC Real Estate Investments Romania B.V. ("GTC Romania")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Towers International Property S.R.L	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Galleria Shopping Center S.R.L. (formerly "International Hotel and Tourism S.R.L")	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Bucharest Properties B.V	GTC Romania	Netherlands	100%	-
Green Dream S.R.L	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Titulescu Investments B.V. ("Titulescu")	GTC Romania	Holandia	100%	100%
Aurora Business Complex S.R.L	GTC Romania	Rumunia	71.5%	50.1%
Yasmine Residential Complex S.R.L	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
Bucharest City Gate B.V. ("BCG")	GTC Romania	Holandia	58.9%	58.9%
Bucharest City Gate S.R.L	BCG	Romania	100%	100%
Mablethompe Investitii S.R.L.	GTC Romania	Rumunia	100%	100%
National Commercial Centers B.V. (*)	GTC Romania	Holandia	52%	50%
Mercury Commercial Center S.R.L. (*)	GTC Romania	Rumunia	100%	75%
Venus Commercial Center S.R.L. (*)	National Commercial Centers B.V.	Rumunia	84.9%	66.7%
Mars Commercial Center S.R.L. (*)	National Commercial Centers B.V.	Rumunia	70%	50%
Beaufort Commercial Center S.R.L. (*)	National Commercial Centers B.V.	Rumunia	70%	50%
Fajos S.R.L. (*)	National Commercial Centers B.V.	Rumunia	70%	50%
City Gate S.R.L	Bucharest City Gate B.V.	Rumunia	58.9%	58.9%
Brightpoint Investments Limited	GTC Romania	Rumunia	50.1%	50.1%
Complexul Residential Colentina S.R.L .	Brightpoint Investments Limited	Rumunia	100%	100%
Cefin Galati Real Estate S.R.L (*)	GTC Romania	Rumunia	85%	63.6%
Operetico Enterprises Ltd.	GTC Romania	Cypr	66.7%	66.7%
Deco Intermed S.R.L	Operetico Enterprises Ltd.	Rumunia	100%	100%
GML American Regency Pipera S.R.L	GTC Romania	Rumunia	66.7%	66.7%

* Patrz nota 6

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

Nazwa	Jednostka dominujaca	Siedziba	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
GTC Real Estate Investments Bulgaria BV („GTC Bulgaria")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
Galeria Stara Zagora AD	GTC Bulgaria	Bułgaria	75%	75%
Galeria Burgas JSC	GTC Bulgaria	Bułgaria	80%	100%
Galeria Varna JSC	Galeria Ikonomov GmbH	Bułgaria	65%	65%
GTC Business Park EAD	GTC Bulgaria	Bułgaria	100%	100%
NRL EAD	GTC Bulgaria	Bułgaria	100%	100%
Galeria Ikonomov GmbH	GTC Bulgaria	Austria	65%	65%
GTC Yuzhen Park EAD ("GTC Yuzhen")	GTC Bulgaria	Bułgaria	100%	100%
GTC Real Estate Investments Serbia B.V. ("GTC Serbia")	GTC S.A.	Holandia	100%	100%
City Properties Serbia B.V.	GTC Serbia	Holandia	100%	100%
GTC International Development d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%
GTC Business Park d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%
GTC Commercial and Residential Ventures d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%
GTC Real Estate Developments d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	95%	95%
Demo Invest d.o.o	GTC Commercial Centres d.o.o	Serbia	100%	100%
Atlas Centar d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%
GTC Commercial Centers d.o.o.	GTC Serbia	Serbia	100%	100%

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

Nazwa	Jednostka dominujaca	Siedziba	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Lighthouse Holdings Limited S.A. ("Lighthouse")	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
Vokovice BCP Holding S.A. ("Vokovice")	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
Holesovice Residential Holdings S.A. ("Holesovice")	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
CID Holding S.A. ("CID")	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
ND Holdings S.A ("ND")	GTC S.A.	Luksemburg	35%	35%
Europort Investment (Cyprus) 1 Limited	GTC Ukraine	Cypr	49,9%	49,9%
Europort LTD	Emerging Investment	Izrael	10%	10%

6. Istotne zdarzenia w okresie sprawozdawczym

W marcu 2010 roku Spółka podpisała ze współzależnym partnerem umowę odnośnie posiadanych udziałów w spółkach, które zajmują się budową centrów handlowych w Rumunii („NCC"). Umowa przewidywała konwersję nadpłaconych pożyczek udzielonych przez GTC Romania na dodatkowe udziały w spółkach projektowych. Na skutek umowy Spółka zwiększyła swoje udziały w spółkach o 8.4%-19.8% i uzyskała kontrolę nad tymi spółkami. Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka objęła te spółki konsolidacją dokonywaną metoda pełną (przed zawarciem transakcji konsolidacja dokonywana była metodą proporcjonalną) (patrz nota 13).

W maju 2010 roku Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju („EBOiR") objął 20% udziałów w Avenue Mall Osijek w Chorwacji i zobowiązał się do zapewnienia finansowania - wspólnie z Raiffeisen Zentralbank Österreich AG – w postaci pakietu finansowego o wartości 165,8 miliona złotych (40 milionów euro) (uwzględniającego inwestycję w udziały).

W czerwcu 2010 roku Spółka wraz z EBOiR podpisała umowę, zgodnie z którą EBOiR objął 20% udziałów w spółce Galleria Burgas w Bułgarii oraz udzieli pożyczki właścicielskiej i kredytu bankowego w wysokości do 26,9 miliona złotych (6,8 miliona euro). EBOiR oraz Bank Austria udzielą kredytu w wysokości do 180,6 miliona złotych (45,6 miliona euro).

W sierpniu 2010 roku Spółka zakupiła od Polnord S.A. („Polnord") 50% udziałów w spółce będącej właścicielem gruntu w Warszawie w dzielnicy Wilanów („CH Wilanów"). Spółka oraz Polnord planują budowę nowoczesnego centrum handlowego na tym terenie. Szacuje się, że powierzchnia handlowa planowanego projektu wyniesie 60.000 m^2.

W październiku 2010 roku Spółka sfinalizowała transakcję sprzedaży budynków biurowych Topaz i Nefryt w Warszawie za łączną cenę 315 milionów złotych (78,9 miliona euro). Spółka uregulowała zobowiązania finansowe (z tytułu kredytów bankowych oraz instrumentów zabezpieczających) związane z powyższymi budynkami o łącznej wartości 200 milionów złotych (50 milionów euro).

W październiku 2010 roku Spółka podpisała umowę zakupu udziałów oraz dokonała odnowienia umowy pożyczki z G.O.II oraz BH Romania III LTD w odniesieniu do ich udziałów w Aurora (projekt mieszkaniowy Felicity w Rumunii). W wyniku wykonania tych umów Spółka nabyła udziały poprzednio należące do akcjonariuszy niekontrolujących, a jej bezpośredni udział Spółki w Aurora zwiększył się do 71,5%.

W listopadzie 2010 roku Spółka podpisała dodatkową umowę ze swoim partnerem dotyczącą udziałów Spółki w Mercury i Cefin, które zajmują sie budową centrów handlowych w Rumunii. Umowa przewiduje konwersję nadwyżki finansowania ze strony GTC Romania na dodatkowe udziały w wymienionych spółkach projektowych. W wyniku realizacji powyższej umowy od dnia 1 października 2010 roku Spółka posiada efektywnie 100% udziałów w Mercury (Centrum handlowe Arad) oraz 85% udziałów w Cefin (Centrum handlowe Cefin).

7. Przychody operacyjne

Przychody operacyjne składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2009 roku
Wynajem powierzchni biurowych i komercyjnych	389.098	325.452
Przychody z tytułu usług	106.716	90.977
Sprzedaż domów i mieszkań	179.305	260.196
	675.119	**676.625**

Spółka zawarła szereg umów leasingu operacyjnego z najemcami dotyczących nieruchomości inwestycyjnych w Polsce, Rumunii, Chorwacji, Serbii i na Węgrzech. Zagregowana wartość przyszłych przychodów z tytułu umów najmu na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi w przybliżeniu 2,24 miliarda złotych (566 milionów euro); (2,19 miliarda złotych / 534 miliony euro na dzień 31 grudnia 2009 roku), z czego około 427 milionów złotych (108 milionów euro) (386 milionów złotych / 94 miliony euro na dzień 31 grudnia 2009 roku) jest wymagane w ciągu roku, natomiast 1,24 miliarda złotych (314 milionów euro) (1,18 miliarda złotych / 288 milionów euro na dzień 31 grudnia 2009 roku) będzie wymagane w okresie od jednego roku do pięciu lat, zaś 570 milionów złotych (144 miliony euro) (624 miliony złotych / 152 miliony euro na dzień 31 grudnia 2009 roku) będzie wymagane po pięciu latach.
Łączna wartość płatności warunkowych z tytułu czynszu (czynsz od obrotu) na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi około 16,6 miliona złotych (4,2 miliona euro) (na dzień 31 grudnia 2009 roku 10,3 miliona złotych; 2,5 miliona euro).
Większość przychodów operacyjnych jest ustalana na podstawie kwot wyrażonych bezpośrednio, powiązanych lub indeksowanych do euro.

8. Koszty operacyjne

Koszty operacyjne obejmują następujące pozycje:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Koszty z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych oraz usług	118.672	96.607
Koszt własny sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	170.194	211.375
	288.866	**307.982**

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

9. Koszty sprzedaży

Na koszty sprzedaży składają się następujące pozycje:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Prowizje brokerskie i podobne opłaty	4.794	4.107
Reklama	16.030	14.769
Wynagrodzenia i wydatki związane z nimi	4.330	2.934
	25.154	**21.810**

10. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Wynagrodzenia, koszty zarządzania i inne wydatki	42.865	51.828
Płatności w formie akcji własnych	23.929	14.020
Koszty biurowe	3.351	4.392
Koszty audytu, doradztwa prawnego i inne	14.277	14.661
Amortyzacja	2.185	1.861
	86.607	**86.762**

11. Przychody i koszty finansowe

Przychody finansowe składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Odsetki od pożyczek udzielonych jednostkom stowarzyszonym	8.045	8.988
Odsetki od depozytów oraz pozostałe przychody finansowe	11.624	22.034
	19.669	**31.022**

Koszty finansowe składają się z następujących pozycji:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Koszty z tytułu odsetek oraz pozostałe koszty:		
- koszty z tytułu odsetek (od zobowiązań finansowych, które nie są wyceniane w wartości godziwej przez rachunek wyników) oraz pozostałe wydatki	(257.708)	(182.041)
- rozliczenie instrumentów finansowych (instrumenty pochodne) (*)	(20.752)	-
- zmiana wartości godziwej instrumentów finansowych (instrumenty pochodne)	160	(6.318)
- odroczone koszty pozyskania finansowania	(12.567)	(3.085)
	(290.867)	**(191.444)**

Średnie oprocentowanie kredytów i pożyczek Grupy (z uwzględnieniem instrumentów zabezpieczających) w ciągu roku zakończonego 31 grudnia 2010 wynosiło 5% (5,6% w roku 2009).

(*) W październiku 2010 roku Spółka sfinalizowała transakcję sprzedaży budynków biurowych Topaz i Nefryt w Warszawie. Kwota w wysokości 20,8 miliona złotych (5,2 mln euro) została uregulowana jako opłata z tytułu rozwiązania instrumentów zabezpieczających w odniesieniu do sprzedanych aktywów.

12. Analiza segmentowa

Spółka prowadzi swoją działalność w poszczególnych segmentach poprzez swoje spółki zależne, które prowadzą projekty na rynku nieruchomości. Segmenty operacyjne są agregowane w segmenty sprawozdawcze w oparciu o charakter działalności, rynków, na których działają oraz inne czynniki.
Segmenty sprawozdawcze Spółki można podzielić na:

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

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

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

Zarząd monitoruje wyniki z działalności operacyjnej na poziomie swoich jednostek operacyjnych dla celów oceny i podejmowania decyzji. Wyniki w poszczególnych segmentach oceniane są na podstawie marży brutto.
Decyzje Zarządu dotyczące alokacji zasobów podejmowane są na podstawie analizy tych samych segmentów co dla celów sprawozdawczości finansowej.

12. Analiza segmentowa (ciąg dalszy)

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową za lata zakończone dnia 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku:

	Polska i Węgry		Rumunia i Bułgaria		Pozostałe kraje		Skonsolidowane	
	Rok 2010	Rok 2009	Rok 2010	Rok 2009	Rok 2010	Rok 2009	Rok 2010	Rok 2009
Powierzchnie biurowe i komercyjne	343.842	288.432	45.922	5.599	106.045	122.398	495.809	416.429
Powierzchnie mieszkalne	46.202	126.846	64.381	100.878	68.727	32.472	179.310	260.196
Przychody razem	**390.044**	**415.278**	**110.303**	**106.477**	**174.772**	**154.870**	**675.119**	**676.625**
Powierzchnie biurowe i komercyjne	66.310	55.489	27.415	15.093	24.947	26.024	118.672	96.606
Powierzchnie mieszkalne	43.202	102.146	64.416	79.428	62.576	29.802	170.194	211.376
Koszty razem	**109.512**	**157.635**	**91.831**	**94.521**	**87.523**	**55.826**	**288.866**	**307.982**
Powierzchnie biurowe i komercyjne	277.532	232.943	18.507	(9.494)	- 81.098	96.374	377.137	319.823
Powierzchnie mieszkalne	3.000	24.700	(35)	21.450	6.151	2.670	9.116	48.820
Wynik na sprzedaży	**280.532**	**257.643**	**18.472**	**11.956**	**87.249**	**99.044**	**386.253**	**368.643**
Nieprzypisane koszty ogólne	-	-	-	-	-	-	(116.894)	(150.418)
Aktualizacja wartości inwestycyjnych aktywów / utrata wartości aktywów	177.029	(439.950)	20.720	(112.979)	(26.795)	(155.799)	170.954	(708.728)
Zysk / (strata) z działalności kontynuowanej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów / (kosztów) finansowych	-	-	-	-	-	-	440.313	(490.503)
Zysk/(strata) z tytułu różnic kursowych, netto	-	-	-	-	-	-	(6.507)	(13.350)
Przychody finansowe	-	-	-	-	-	-	19.669	31.022
Koszty finansowe	-	-	-	-	-	-	(290.867)	(191.444)
Udział w zysku / (stracie) jednostek stowarzyszonych	-	-	-	-	-	-	18.643	(10.887)
Podatek dochodowy	-	-	-	-	-	-	(67.805)	103.969
Zysk / (strata) netto:	-	-	-	-	-	-	113.446	(571.193)
- przypadający/a akcjonariuszom jednostki dominującej	-	-	-	-	-	-	166.159	(45.637)
- przypadający/a akcjonariuszom niekontrolującym	-	-	-	-	-	-	(52.713)	(525.556)

12. Analiza segmentowa (ciąg dalszy)

Poniższa tabela przedstawia analizę segmentową na dzień 31 grudnia 2010 roku i 31 grudnia 2009 roku:

	Polska i Węgry		Rumunia i Bułgaria		Pozostałe kraje		Skonsolidowane	
	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Aktywa segmentów								
Przypisane aktywa (powierzchnie biurowe i handlowe)	4.732.119	4.863.132	2.107.925	1.828.026	1.812.871	1.776.316	8.652.915	8.467.474
Przypisane aktywa (powierzchnie mieszkalne)	270.326	276.959	571.820	722.168	305.608	258.640	1.147.754	1.257.767
Nieprzypisane aktywa	902.014	961.294	39.714	43.198	62.996	44.344	1.004.724	1.048.836
Aktywa, razem	**5.904.459**	**6.101.385**	**2.719.459**	**2.593.392**	**2.181.475**	**2.079.300**	**10.805.393**	**10.774.077**
Zobowiązania segmentów								
Przypisane zobowiązania (powierzchnie biurowe i handlowe)	607.614	229.944	80.530	292.520	91.063	267.891	779.207	790.355
Przypisane zobowiązania (powierzchnie mieszkalne)	140.310	438.328	29.983	126.294	42.098	43.440	212.391	608.062
Nieprzypisane zobowiązania	1.762.480	3.837.741	2.298.732	770.505	1.582.952	615.132	5.644.164	5.223.378
Zobowiązania, razem	**2.510.404**	**4.506.013**	**2.409.245**	**1.189.319**	**1.716.113**	**926.463**	**6.635.762**	**6.621.795**
Nakłady inwestycyjne	235.981	584.579	162.237	494.364	141.720	79.510	539.938	1.158.453
Amortyzacja	667	684	419	411	1.099	766	2.185	1.861

13. Pozostałe koszty

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Nabycie udziałów w City Gate (patrz poniżej)	-	42.407
Pozostałe	7.546	7.717
	7.546	**50.124**

W październiku 2009 roku BCG, spółka zależna od GTC S.A., nabyła 15% udziałów w City Gate Bucharest S.R.L oraz City Gate S.R.L od osób trzecich za kwotę 9,8 miliona euro (42,4 miliona złotych). Tym samym opcja, udzielona uprzednio sprzedającemu, wygasła.

14. Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości nieruchomości inwestycyjnych

Zysk / (strata) z aktualizacji wartości aktywów / utrata wartości aktywów przedstawia się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych	174.669	(526.551)
Odwrócenie utraty wartości / (utrata wartości) w odniesieniu do nieruchomości inwestycyjnych, ujmowanych w cenie nabycia	10.150	(137.835)
	184.819	**(664.386)**

15. Opodatkowanie

Koszty (przychody) dotyczące podatku dochodowego przedstawiają się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Bieżący podatek	37.174	54.771
Podatek odroczony	30.631	(158.740)
	67.805	**(103.969)**

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

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

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Zysk księgowy przed opodatkowaniem	181 251	(675.162)
Zysk księgowy przy obowiązującej stawce podatku w ramach danej jurysdykcji	47 400	(108.573)
Podatkowy efekt kosztów trwale niestanowiących kosztów uzyskania przychodów	11 245	17.166
Udział w zyskach / (stratach) jednostek stowarzyszonych	(3 707)	(2.337)
Podatkowy efekt różnic kursowych	4 031	(43.124)
Inne	1 354	1.843
Zmiana stawek podatkowych	(24 547)	-
Podatek z lat ubiegłych	6 903	(4.964)
Nierozpoznane aktywo podatkowe	25 126	36.020
Podatek wykazany w rachunku zysków i strat	**67 805**	**(103.969)**

15. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

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

Aktywa z tytułu podatku odroczonego przedstawiają się następująco:

	1 stycznia 2009 roku	Uznanie/ (obciążenie) rachunku wyników	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2009	Uznanie/ (obciążenie) rachunku wyników	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2010
Instrumenty finansowe	8.161	(8.464)	303	-	(3.387)	29	(3.358)
Strata podatkowa do rozliczenia w następnych okresach	3.805	6.314	(378)	9.741	3.000	(377)	12.364
Różnice trwałe, dotyczące aktywów trwałych	-	11.631	894	12.525	9.032	(528)	21.029
Pozostałe	1.506	-	(1.506)	-	308	(3)	305
Razem	**13.472**	**9.481**	**(687)**	**22.266**	**8.953**	**(879)**	**30.340**
Rezerwa z wyceny	1	-	-	-	(1)	1	-
Aktywa z tytułu podatku odroczonego netto	**13.473**	**9.481**	**(687)**	**22.266**	**8.952**	**(878)**	**30.340**

Rezerwy z tytułu podatku odroczonego przedstawiają się następująco:

	1 stycznia 2009	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku wyników	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2009	Uznanie/ (obciążenie) kapitałów własnych	Uznanie/ (obciążenie) rachunku wyników	Efekt różnic kursowych	31 grudnia 2010
Strata podatkowa do rozliczenia w następnych okresach	24.179	-	3.241	(536)	26.884		2.812	(992)	28.704
Pozostałe	(4.836)		(9.278)	5.339	(8.775)		7.278	253	(1.244)
Instrumenty finansowe	(28.310)	5.215	30.337	(2.793)	4.449	2.759	(13.380)	(2.093)	(8.265)
Różnice trwałe, dotyczące aktywów trwałych	(633.572)	-	122.882	5.881	(504.809)		(36.067)	18.480	(522.399)
Rozpoznanie marży na sprzedaży nieruchomości mieszkaniowych	(1.799)		2.077	(79)	199		(196)	(5)	-
Rezerwa z tytułu podatku odroczonego netto	**(644.338)**	**5.215**	**149.259**	**7.812**	**(482.052)**	**2 759**	**(39 553)**	**15 643**	**(503 204)**

15. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Obowiązujące stawki podatkowe w poszczególnych krajach przedstawiały się następująco:

Stawka podatkowa	Rok zakończony 31 grudnia 2010 roku	Rok zakończony 31 grudnia 2009 roku
Polska	19%	19%
Węgry	19% (*)	19%
Ukraina	25%	25%
Bułgaria	10%	10%
Słowacja	19%	19%
Serbia	10%	10%
Chorwacja	20%	20%
Rumunia	16%	16%
Cypr	10%	10%
Holandia	25.5%	25.5%

(*) Stawka podatkowa zostanie obniżona do 10% począwszy od roku 2013. Podatek odroczony na dzień 31 grudnia 2010 roku został obliczony przy uwzględnieniu spodziewanej stawki podatkowej.

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

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych i składek na ubezpieczenia społeczne podlegają częstym zmianom, wskutek czego niejednokrotnie brak jest odniesienia do utrwalonych regulacji bądź precedensów prawnych. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach, co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami.

Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w krajach, w których działają jednostki Grupy, jest znacznie wyższe niż istniejące zwykle w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym.

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

15. Opodatkowanie (ciąg dalszy)

Jednostki Grupy posiadają straty podatkowe do rozliczenia, które na dzień 31 grudnia 2010 oraz 2009 roku wynoszą odpowiednio 523 miliony złotych oraz 263 miliony złotych. W kwotach tych zawierają się straty, dla których nie zostały rozpoznane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Straty podatkowe mogą być wykorzystywane przez różne okresy, w zależności od jurysdykcji podatkowej.

16. Rzeczowe aktywa trwałe

Zmiany stanu rzeczowych aktywów trwałych w latach zakończonych dnia 31 grudnia 2010 roku oraz dnia 31 grudnia 2009 roku przedstawiały się następująco:

	Maszyny i urządzenia	Środki transportu	Razem
Koszt			
Saldo na 1 stycznia 2009 roku	6.814	4.965	11.779
Nabycie spółek zależnych			
Zwiększenia	733	350	1.083
Sprzedaż		(237)	(237)
Transfer do nieruchomości inwestycyjnych			
Różnice kursowe z przeliczenia	(270)	(83)	(353)
Saldo na 31 grudnia 2009 roku	**7.277**	**4.995**	**12.272**
Umorzenie			
Saldo na 1 stycznia 2009 roku	4.206	1.940	6.146
Amortyzacja za okres	(932)	(1.064)	(1.996)
Sprzedaż		144	144
Różnice kursowe z przeliczenia	1.624	1.757	3.381
Saldo na 31 grudnia 2009 roku	**4.898**	**2.777**	**7.675**
Wartość netto na 31 grudnia 2009 roku	**2.379**	**2.218**	**4.597**
Koszt			
Saldo na 1 stycznia 2010 roku	**7.277**	**4.995**	**12.272**
Zwiększenia	5 489	375	5 864
Sprzedaż i pozostałe zmniejszenia	(108)	(140)	(248)
Różnice kursowe z przeliczenia	(258)	(197)	(455)
Saldo na 31 grudnia 2010 roku	**12.400**	**5.033**	**17.433**
Umorzenie			
Saldo na 1 stycznia 2010 roku	**4.898**	**2.777**	**7.675**
Amortyzacja za okres	1.438	747	2.185
Sprzedaż	(96)	(40)	(136)
Różnice kursowe z przeliczenia	(193)	(118)	(311)
Saldo na 31 grudnia 2010 roku	**6.047**	**3.366**	**9.413**
Wartość netto na 31 grudnia 2010 roku	6.353	1.667	8.020

17. Nieruchomości inwestycyjne

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

Nieruchomości inwestycyjne mogą być podzielone w następujący sposób:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Ukończone nieruchomości inwestycyjne	6.405.378	5.987.706
Nieruchomości inwestycyjne w budowie w wartości godziwej	796.903	650.287
Nieruchomości inwestycyjne w budowie ujmowane w cenie nabycia	1.184.086	1.463.027
Razem	**8.386.367**	**8.101.020**

Zmiany stanu nieruchomości inwestycyjnych w latach zakończonych 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku kształtowały się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Wartość bilansowa na początek okresu	8.101.020	7.626.267
Zwiększenia w tym:		
- skapitalizowane wydatki	457.290	1.386.614
- zakup udziałów w jednostkach zależnych i współzależnych	240.775	-
- aktualizacja wartości godziwej	174.669	(526.551)
- utrata wartości	10.150	(137.835)
- sprzedaż	(312.468)	(44.863)
- różnice kursowe z przeliczenia	(285.069)	(202.612)
Wartość bilansowa na koniec okresu	8.386.367	8.101.020

17. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Aktualizacja wartości godziwej kształtuje się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Wartość godziwa nieruchomości ukończonych w latach poprzednich	151.129	(567.597)
Wartość godziwa nowo ukończonych nieruchomości inwestycyjnych	(16.194)	110.071
Wartość godziwa nieruchomości w budowie	39.734	(69.025)
Utrata wartości	10.150	(137.835)
	184.819	**(664.386)**

Założenia użyte przy wycenach na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku prezentowane na podstawie średniej ważonej przedstawiono poniżej:

	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Ukończone nieruchomości inwestycyjne		
Średnia stawka czynszu/ m2 (PLN/EUR) (*)	78,7 / 19,7	87,3 / 20,2
Stopa kapitalizacji	7,8%	7,8%
ERV/ m2 (PLN/EUR) (*)	76,3 / 19,1	86 / 19,9
Powierzchnia niewynajęta	17%	11%
Nieruchomości inwestycyjne w budowie (tylko aktywa wyceniane w wartości godziwej)		
Średnia stopa kapitalizacji	9%	9,3%
Średni procent ukończenia	62%	75%

(*) Oprócz podstawowego czynszu obejmuje przychody z parkingów, elementów dodanych i inne przychody.

17. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Tabela poniżej prezentuje wrażliwość zysku (straty) brutto na zmiany założeń na dzień 31 grudnia 2010 roku (zmiany prezentowane w wartościach bezwzględnych, mogą przyjmować wartość dodatnią lub ujemną):

	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Ukończone nieruchomości inwestycyjne		
Zmiana 25 pb w stopie kapitalizacji	116.886	100.926
Zmiana 5% w szacunkowych przychodach z tytułu najmu	171.177	166.714
Nieruchomości inwestycyjne w budowie		
Zmiana 25 pb w stopie kapitalizacji	18.479	36.440
Zmiana 5% w szacunkowych przychodach z tytułu najmu	10.200	73.599

17. Nieruchomości inwestycyjne (ciąg dalszy)

Trwająca niestabilność na rynkach finansowych prowadzi do zmienności i niepewności na światowych rynkach kapitałowych oraz rynkach nieruchomości. Na rynku nieruchomości występuje niski poziom płynności. Ilość dokonywanych transakcji uległa istotnemu zmniejszeniu, powodując brak przejrzystości w odniesieniu do poziomów cen oraz czynników wpływających na rynek. W rezultacie, na rynku występuje mniejsza pewność odnosząca się do wycen oraz wartości rynkowe mogą ulec gwałtownej zmianie w wyniku zmian bieżących warunków.

Ukończone aktywa zostały przeszacowane metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych lub - jeżeli jest to bardziej odpowiednie – metodą dochodową bądź metodą kapitalizacji stopy zysku. Nieruchomości inwestycyjne w budowie oraz aktywa o obniżonej wartości zostały przeszacowane zgodnie z metodą rezydualną.

Niektóre nieruchomości inwestycyjne w budowie ujmowane są w cenie nabycia, gdyż nie podpisano jeszcze umów najmu i/lub budowa nie została jeszcze rozpoczęta. W związku z tym aktywa te nie są jeszcze klasyfikowane jako aktywa wykazywane w wartości godziwej. Dla tego typu aktywów przeprowadzono test na utratę wartości.

Test na utratę wartości przeprowadzono stosując metodę rezydualną, gdzie do obliczenia wartości rezydualnej na koniec projektu zastosowano średnią stopę zwrotu na poziomie 7%-9,75% i założono zysk dewelopera na poziomie 20%. Nie zaistniały powody, aby zakładać, że nastąpiła dalsza utrata wartości.

Nieruchomości w budowie wykazane w cenie nabycia zawierają koszty finansowe poniesione w związku z budową realizacją projektu. Na dzień 31 grudnia 2010 roku koszty finansowe skapitalizowane w wartości nieruchomości w budowie wyniosły 2.483 tysięcy euro (9.907 tysięcy złotych) (2009: 4.124 tysięcy euro; 17.846 tysięcy złotych). W trakcie roku 2010 odsetki kapitalizowane w wartości nieruchomości w budowie były kalkulowane w oparciu o średnią stopę w wysokości 5%.

18. Zapasy i grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową

Zapasy na dzień 31 grudnia 2010 roku kształtowały się następująco:

	Łączne koszty	W tym grunt
Ukończone	295.240	21.702
W budowie	279.367	66.082
We wczesnej fazie projektowania oraz grunty przeznaczone pod zabudowę mieszkaniową (*)	432.085	329.350
	1.006.692	**417.134**

(*) Kwota w wysokości 207.476 tysięcy złotych (52.389 tysięcy euro) jest prezentowana w aktywach trwałych

Zapasy na dzień 31 grudnia 2009 roku kształtowały się następująco:

	Łączne koszty	W tym grunt
Ukończone	194.392	9.276
W budowie	535.664	100.824
W fazie projektowania	426.916	353.872
Odpis do cen sprzedaży netto	(44.274)	-
	1.112.698	**463.972**

(*) Kwota w wysokości 205.735 tysięcy złotych (50.079 tysięcy euro) jest prezentowana w aktywach trwałych

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Saldo początkowe	1.112.698	1.343.563
Zwiększenia	78.040	147.194
Transfery	-	(122.341)
Odpis do cen sprzedaży netto	(13.865)	(44.342)
Wykazywane w cenie nabycia	(170.181)	(211.376)
Saldo końcowe	**1.006.692**	**1.112.698**

Skapitalizowane koszty finansowe w roku 2010 oraz 2009 roku wyniosły odpowiednio 10,805 tysięcy zł (2.708 tysięcy euro) oraz 18,464 tysiące zł (4.267 tysięcy euro).

Zarząd przeprowadził testy na utratę wartości na każdym z projektów. Szacowane ceny sprzedaży i koszty projektu zostały zdyskontowane przy użyciu stopy dyskontowej 8,5%-9,5%. Zakładany czas ukończenia projektu to 2-5 lat.

19. Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych

Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych składają się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Akcje/udziały	26.012	26.012
Nabycie/utworzenie nowych jednostek stowarzyszonych	-	-
Nabycie udziałów większości w jednostkach stowarzyszonych	-	-
Różnice kursowe z przeliczenia	5.807	7.412
Udział w zysku jednostek stowarzyszonych	20.512	1.869
Inwestycje w udziały i akcje	**52.331**	**35.293**
Udzielone pożyczki	170.816	167.988
Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych	**223.147**	**203.281**

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

Wybrane informacje finansowe dotyczące jednostek stowarzyszonych (udział Grupy):

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Aktywa	449.264	393.257
Pasywa	392.450	354.673
	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Przychody z działalności operacyjnej	83.032	107.520
Zysk netto za rok	18.643	(10.887)

20. Instrumenty pochodne

Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka była w posiadaniu instrumentów pochodnych stanowiących zabezpieczenie przed wahaniami stóp procentowych oraz kursów walut.

Zmiany w instrumentach pochodnych za okresy zakończone 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku przedstawiały się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Wartość godziwa na początek okresu	**(315.408)**	**(304.664)**
Ujęte bezpośrednio w kapitale	(10.982)	(21.609)
Ujęte w rachunku zysków i strat	51.961	10.865
Wartość godziwa na koniec okresu	**(274.429)**	**(315.408)**

21. Zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania

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

22. Depozyty krótko- i długoterminowe

Depozyty krótkoterminowe i długoterminowe mogą być przeznaczone wyłącznie na cele operacyjne określone w poszczególnych umowach pożyczek.

23. Środki pieniężne

Środki pieniężne stanowią środki zgromadzone na rachunkach bankowych. Gotówka zdeponowana w banku jest oprocentowana oprocentowaniem zmiennym bazującym na dziennym oprocentowaniu depozytów. Depozyty krótkoterminowe są zakładane na różne okresy wahające się od jednego dnia do trzech miesięcy. Jest to uzależnione od zapotrzebowania Grupy na gotówkę w danym momencie oraz warunków oprocentowania. Poza nieistotnymi kwotami środki pieniężne są zdeponowane w bankach.

Wszystkie środki pieniężne są dostępne do wykorzystania przez Grupę.

24. Zobowiązania długoterminowe

Zobowiązania długoterminowe obejmują:

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Zobowiązania wobec właścicieli gruntów		25.191
Pozostałe	2.162	2.584
Minus – część bieżąca		(22.184)
	2.162	**5.591**

25. Długoterminowe kredyty i pożyczki

Na saldo długoterminowych kredytów i pożyczek składają się następujące pozycje:

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Obligacje seria 0414	720.000	719.999
Obligacje seria 0412	80.000	79.999
Obligacje seria 0513	350.000	349.998
Kredyt Berlin Bank (Rodamco CH1)	398.379	419.513
Kredyt Pekao (GTC Galeria Kazimierz)	172.629	182.158
Kredyt WBK (Globis Poznań)	67.088	71.676
Kredyt WBK 1 (Galileo)	24.744	25.533
Kredyt WBK 2 (Newton)	44.165	43.707
Kredyt WBK 3 (Edison)	48.409	51.751
Kredyt EUROHYPO (GTC Topaz office)	-	53.489
Kredyt BPH (Globis Wrocław)	110.547	116.878
Kredyt ING (Nothus)	68.577	72.617
Kredyt ING (Zefirus)	68.577	72.617
Kredyt ING (Platinium 1)	79.982	84.719
Kredyt ING (Platinium 2)	79.982	84.719
Kredyt Berlin Hyp (Platinium 3)	78.414	55.457
Kredyt Eurohypo (Nefryt)	-	134.215
Kredyt WBK (Kazimierz office)	116.073	121.792
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	436.699	392.374
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	111.071	52.433
Kredyt ING (CBK)	99.035	45.683
Kredyt MKB (Centre Point I)	102.575	111.952
Kredyt MKB (Centre Point II)	120.108	131.273
Kredyt CIB (Metro)	83.087	36.945
Kredyt MKB (Spiral)	84.172	89.091
Kredyt Erste (Reinesance)	24.193	25.097
Kredyt MKB (Sasad Resort)	74.089	97.585
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	66.846	76.639
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (19 Avenue)	61.832	68.713
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	88.002	96.954
Kredyt Raiffeisen Bank (Green Dream)	15.410	13.142
Kredyt Unicredit (Felicity)	112.960	120.954
Kredyt RZBR (Rose Garden)	92.862	107.832
Kredyt Alpha, Bank of Cyprus Public Company i Eurobank EFG (Citygate)	316.824	-
Kredyt Alpha (Citygate)	-	155.746
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC)	155.886	92.792
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (GTC Croatia)	173.731	196.960
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank Austria (Osijek)	24.740	-
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	99.031	91.835
Kredyt EBOiR i Unicredit (Stara Zagora)	114.429	73.050
Kredyt EBOiR (Burgas)	3.956	-
Kredyt Unicredit (GTC Slovakia)	74.489	48.592
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych	459.644	489.164
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(45.517)	(40.914)
	5.457.720	**5.314.729**

25. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

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

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Długoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych:		
Obligacje seria 0414	720.000	719.999
Obligacje seria 0412	80.000	79.999
Obligacje seria 0513	350.000	349.998
Kredyt Berlin Bank (Rodamco CH1)	392.985	413.930
Kredyt Pekao (GTC Galeria Kazimierz)	169.521	179.200
Kredyt WBK (Globis Poznań)	65.080	69.593
Kredyt WBK 1 (Galileo)	23.409	23.795
Kredyt WBK 2 (Newton)	42.355	42.471
Kredyt WBK 3 (Edison)	46.890	50.260
Kredyt EUROHYPO (GTC Topaz office)	-	51.024
Kredyt BPH (Globis Wrocław)	108.290	114.676
Kredyt ING (Nothus)	67.151	71.138
Kredyt ING (Zefirus)	67.151	71.138
Kredyt ING (Platinium 1)	78.295	82.969
Kredyt ING (Platinium 2)	78.295	82.969
Kredyt Berlin Hyp (Platinium 3)	76.830	55.457
Kredyt Eurohypo (Nefryt)	-	132.859
Kredyt WBK (Kazimierz office)	114.544	120.407
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	428.473	384.552
Kredyt Berlin Hyp (UBP)	111.071	52.433
Kredyt ING (CBK)	99.035	45.683
Kredyt MKB (Centre Point I)	97.031	106.406
Kredyt MKB (Centre Point II)	113.669	124.593
Kredyt CIB (Metro)	79.883	36.279
Kredyt MKB (Spiral)	67.297	72.173
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	60.612	70.575
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (19 Avenue)	57.226	64.293
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	82.307	91.424
Kredyt Unicredit (Felicity)	112.960	120.954
Kredyt RZBR (Rose Garden)	87.127	107.832
Kredyt Alpha, Bank of Cyprus Public Company i Eurobank EFG (Citygate)	307.913	-
Kredyt Alpha (Citygate)	-	155.746
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC)	149.470	89.403
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (GTC Croatia)	151.652	178.822
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank Austria (Osijek)	24.740	-
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	97.946	90.845
Kredyt EBOiR i Unicredit (Stara Zagora)	104.774	73.050
Kredyt Unicredit (GTC Slovakia)	-	48.592
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych	459.644	483.634
Odroczone koszty pozyskania finansowania	(45.517)	(39.500)
	5.128.109	**5.069.671**

25. Długoterminowe kredyty i pożyczki (ciąg dalszy)

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Krótkoterminowa część kredytów i pożyczek długoterminowych:		
Kredyt Berlin Bank (Rodamco CH1)	5.394	5.583
Kredyt Pekao (GTC Galeria Kazimierz)	3.109	2.958
Kredyt WBK (Globis Poznań)	2.008	2.083
Kredyt WBK 1 (Galileo)	1.810	1.738
Kredyt WBK 2 (Newton)	1.335	1.236
Kredyt WBK 3 (Edison)	1.519	1.491
Kredyt EUROHYPO (GTC Topaz office)	-	2.465
Kredyt Pekao (Galeria Jurajska)	8.226	7.822
Kredyt BPH Bank (Globis Wrocław)	2.257	2.202
Kredyt ING (Nothus)	1.426	1.479
Kredyt ING (Zefirus)	1.426	1.479
Kredyt ING (Platinium 1)	1.687	1.750
Kredyt ING (Platinium 2)	1.687	1.750
Kredyt Berlin Hyp (Platinium 3)	1.584	-
Kredyt WBK (Kazimierz office)	1.529	1.384
Kredyt Eurohypo (Nefryt)	-	1.356
Kredyt MKB (Centre Point I)	5.544	5.546
Kredyt MKB (Centre Point II)	6.439	6.680
Kredyt Erste (Reinesance)	24.193	25.097
Kredyt MKB (Sasad Resort)	74.089	97.585
Kredyt CIB (Metro)	3.204	666
Kredyt MKB (Spiral)	16.875	16.918
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (GTC House)	6.234	6.064
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (19 Avenue)	4.606	4.420
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (Block 41)	5.695	5.530
Kredyt EBOiR i Unicredit (Stara Zagora)	9.655	-
Kredyt MKB i OTP (Galeria Varna)	1.085	990
Kredyt EBOiR (Burgas)	3.956	-
Kredyt MKB i Zagrabecka Banka (GTC Croatia)	22.079	18.138
Kredyt EBOiR i Raiffeisen Bank (NCC)	6.416	3.389
Kredyt Alpha, Bank of Cyprus Public Company i Eurobank EFG (Citygate)	8.911	-
Kredyt RZBR (Rose Garden)	5.735	-
Kredyt Raiffeisen Bank (Green Dream)	15.410	13.142
Kredyt Unicredit (GTC Slovakia)	74.489	-
Pożyczki od udziałów niekontrolujących w spółkach zależnych	-	5.530
Odroczone koszty pozyskania finansowania	-	(1.413)
	329.612	**245.058**

Jako zabezpieczenie kredytów bankowych ustanowiona została hipoteka na składnikach aktywów łącznie z cesją związanych z nią należności oraz cesją praw z polis ubezpieczeniowych. Wartość bieżąca aktywów zabezpieczających powyższe zobowiązania na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosi w przybliżeniu 7,13 miliarda zł (1,8 miliarda euro) (2009: 1,7 miliarda euro; 6,98 miliarda zł). Wartość aktywów stanowiących zabezpieczenie jest wyższa niż wartość związanych z nimi kredytów.

26. Kapitał własny

Na dzień 31 grudnia 2010 roku struktura akcji Spółki przedstawia się następująco:

Liczba akcji	Seria	Łączna wartość nominalna w PLN	Łączna wartość nominalna w Euro
139.286.210	A	13.928.621	3.153.995
1.152.240	B	115.224	20.253
235.440	B1	23.544	4.443
8.356.540	C	835.654	139.648
9.961.620	D	996.162	187.998
39.689.150	E	3.968.915	749.022
3.571.790	F	357.179	86.949
17.120.000	G	1.712.000	398.742
219.372.990		**21.937.299**	**4.741.050**

Wszystkie akcje dają takie same prawa.

W ciągu okresu sprawozdawczego liczba akcji nie uległa zmianie.

Na dzień 31 grudnia 2010 roku głównym akcjonariuszem Spółki była GTC Real Estate Holding B.V. będąca w posiadaniu 94.629.180 akcji Spółki, co stanowi 43,1% wszystkich akcji (patrz nota 36).

26. Kapitał własny (ciąg dalszy)

Pozostali akcjonariusze posiadający na dzień 31 grudnia 2010 roku powyżej 5% wszystkich akcji to:

- ING OFE
- AVIVA OFE BZ WBK

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

Dnia 17 marca 2010 roku miało miejsce Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które zadecydowało, że strata za rok finansowy 2009 zaprezentowany w sprawozdaniu finansowym Globe Trade Centre S.A., przygotowanym zgodnie z ustawą o rachunkowości, zostanie pokryta z kapitału zapasowego.

Kapitały rezerwowe tworzone są zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych.

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

26. Kapitał własny (ciąg dalszy)

Akcje fantomowe

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

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

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

Zmiany w liczbie akcji fantomowych w okresach zakończonych 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku kształtowały się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Stan na 1 stycznia	3.700.000	3.700.000
Wykonane w ciągu roku	(198.000)	-
Przyznane w ciągu roku	7.500.000	-
Stan na 31 grudnia	11.002.000	3.700.000

Koszty rozpoznane w ciągu wyżej wymienionych lat zaprezentowane są poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w instrumentach kapitałowych	7.398	14.021
Koszty z tytułu transakcji płatności w formie akcji rozliczanych w środkach pieniężnych	16.530	-
	23.928	14.021

26. Kapitał własny (ciąg dalszy)

Program 1- Na 31 grudnia 2010 roku przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

Data przyznania praw (*)	Termin wykonania	Cena wykonania (PLN/akcja)		Ilość razem
		18.15	22.50	
17/03/2009	31/12/2012	1.200.000	700.000	1.900.000
17/03/2009	31/12/2014	225.000	225.000	450.000
05/01/2009	31/12/2015	1.152.000	-	1.152.000
	Razem	2.577.000	925.000	3.502.000

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

Na dzień 31 grudnia 2010 roku 2.292.000 akcji fantomowych zostało nabytych. Pozostałe akcje fantomowe pozostały zablokowane.

Zablokowane akcje fantomowe mogą zostać wykorzystane w kolejnych latach, jak zaprezentowano w tabeli poniżej, pod warunkiem że członkowie kluczowej kadry kierowniczej będą kontynuowali świadczenie usług na rzecz Spółki przez okres nabywania praw:

	Cena wykonania
Rok	18,15
2011	490.000
2012	240.000
2013	240.000
2014	240.000
Razem	1.210.000

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

W sierpniu 2010 roku Spółka podpisała porozumienie z jednym z przedstawicieli kluczowej kadry kierowniczej, który dokonał wykonania swoich akcji fantomowych. Zgodnie z zawartym porozumieniem 198.000 akcji zostanie rozliczonych w środkach pieniężnych. Płatność została dokonana w styczniu 2011 roku.

26. Kapitał własny (ciąg dalszy)

Spółka szacuje, że jednorazowy przypadek rozliczenia wykonanych akcji w środkach pieniężnych nie zmienia kwalifikacji całego programu na program płatności w formie akcji własnych rozliczany w środkach pieniężnych. W związku z tym pozostałe akcje fantomowe (przedstawione w powyższej tabeli) zostały odpowiednio ujęte przy założeniu, że zostaną one rozliczone w instrumentach kapitałowych.

Spółka wykorzystuje model Whaley do kalkulacji wartości opcji na dzień przyznania. Przy wycenie Spółka stosuje półroczny okres zmienności (ang: volalitity). Na dzień przyznania średnia wartość godziwa opcji wynosiła 4,40 euro za opcję (18,07 zł).

Program 2 - Na 31 grudnia 2010 roku przyznana była następująca ilość akcji fantomowych:

W roku 2010 Spółka przyznała dodatkowe akcje fantomowe.

Data przyznania praw (*)	Termin wykonania	Cena wykonania			Razem
		20.00	22.00	22.50	
15/08/2010	31/12/2013	-	-	100.000	100.000
29/11/2010	30/06/2014	-	621.000	-	621.000
15/11/2010	31/12/2014	-	3.192.000	-	3.192.000
29/11/2010	31/12/2014	-	1.325.000	-	1.325.000
09/11/2010	31/12/2015	200.000	-	-	200.000
29/11/2010	31/12/2015	-	2.062.000	-	2.062.000
	Razem	200.000	7.200.000	100.000	7.500.000

Na dzień 31 grudnia 2010 roku 1.200.000 akcji zostało nabytych. Pozostałe akcje pozostały zablokowane.

26. Kapitał własny (ciąg dalszy)

Zablokowane akcje fantomowe mogą zostać wykorzystane w kolejnych latach, jak zaprezentowano w tabeli poniżej, pod warunkiem że członkowie kluczowej kadry kierowniczej będą kontynuowali świadczenie usług na rzecz Spółki przez okres nabywania praw:

	Cena wykonania			
Rok	20,00	22,00	22,50	Razem
2011	50.000	2.168.550	30.000	2.248.550
2012	50.000	2.181.049	30.000	2.261.049
2013	50.000	1.134.961	40.000	1.224.961
2014	50.000	515.440		565.440
Razem	200.000	6.000.000	100.000	6.300.000

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

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

27. Zysk na jedną akcję

Podstawowy i rozwodniony zysk na jedną akcję przedstawiał się następująco:

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Zysk/strata netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej (PLN)	166.159.000	(525.556.000)
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	219.372.990	219.372.990
Zysk/strata na jedną akcję (PLN)	0,76	(2,40)
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia rozwodnionego zysku na akcję	220.031.748	219.659.777
Rozwodniony zysk/strata na jedną akcję (PLN)	0,76	(2,39)

	Rok zakończony 31 grudnia	
	2010	2009
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia zysku na jedną akcję	219.372.990	219.372.990
Korekta dotycząca akcji fantomowych	658.758	286.787
Średnia ważona liczba akcji do obliczenia rozwodnionego zysku na jedną akcję	220.031.748	219.659.777

28. Pożyczki udzielone

Za pomocą pożyczek Spółka finansuje inwestycje w jednostkach współkontrolowanych ("joint ventures"). Pożyczki i odsetki nie mają określonego terminu wymagalności i są denominowane w Euro przy oprocentowaniu bazującym na EURIBOR plus marża.

29. Konsolidacja proporcjonalna

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

Zaangażowanie Spółki w tych jednostkach składa się z następujących pozycji:

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Środki pieniężne	44.743	321.947
Aktywa trwałe	1.369.745	1.531.460
Aktywa obrotowe (inne niż środki pieniężne)	13.493	21.272
Zobowiązania długoterminowe	(925.534)	(1.196.982)
Zobowiązania krótkoterminowe	(22.601)	(35.906)
Aktywa netto	**479.846**	**641.791**
Przychody	187.103	104.365
Koszty	(88.708)	(210.090)
Zysk netto za rok	**98.395**	**(105.725)**

30. Zobowiązanie finansowe

W styczniu 2009 roku Spółka zakupiła wszystkie udziały spółek zależnych oraz stowarzyszonych będące w posiadaniu AYRAD. Na dzień 31 grudnia 2010 roku (31 grudnia 2009 roku) kwota należna AYRAD wynosiła 400 tysięcy euro (400 tysięcy euro).

31. Transakcje ze stronami powiązanymi

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

Transakcje z podmiotami powiązanymi są zawierane na warunkach rynkowych.

Transakcje z podmiotami powiązanymi przedstawione zostały poniżej:

	Rok zakończony 31 grudnia 2010	Rok zakończony 31 grudnia 2009
Transakcje		
Opłaty za doradztwo i usługi od jednostki dominującej/jednostki najwyższego szczebla	1.230	1.640
Salda		
Rozrachunki z członkiem Rady Nadzorczej	44	-
Pożyczki udzielone członkom Zarządu	99	205
Zobowiązania	(3.841)	3.615
Zobowiązanie finansowe	(1.584)	(1.643)

Wynagrodzenie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2010, wyniosło odpowiednio 9.987 tysięcy zł (2.500 tysięcy euro) oraz 490.000 akcji fantomowych. Wynagrodzenie członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku wyniosło odpowiednio 15.920 tysięcy zł (3.679 tysięcy euro) i 500.000 akcji fantomowych.

W styczniu 2009 członek Zarządu podpisał wstępną umowę na kwotę 2.098 tysięcy zł na zakup nieruchomości mieszkaniowej w jednym z projektów Spółki.

32. Połączenia spółek

W marcu 2010 roku Spółka podpisała ze sprawującym współkontrolę partnerem („joint venture") umowę odnośnie posiadanych udziałów w spółkach, które zajmują się budową centrów handlowych w Rumunii. Umowa reguluje warunki konwersji nadwyżki z tytułu pożyczek udzielonych przez GTC Romania na dodatkowe udziały w spółkach projektowych. Na skutek umowy Spółka zwiększyła swoje udziały w spółkach o 8,6%-19,8% i uzyskała kontrolę nad tymi spółkami.

Na skutek wykonania opisanej powyżej umowy, Spółka umuje swoje inwestycje w National Commercial Centers („NCC") B.V., Mars Commercial Center S.R.L., Beaufort Commercial Center S.R.L., Fajos S.R.L., Mercury Commercial Center S.R.L., Venus Commercial Center S.R.L oraz Cefin Galati Real Estate S.R.L metodą konsolidacji pełnej w odróżnieniu od okresów wcześniejszych, gdy stosowała metodę konsolidacji proporcjonalnej.

Na skutek transakcji Spółka rozpoznała wartość firmy w kwocie 11,4 miliona PLN (2,7 miliona euro), nastąpiło pomniejszenie wartości udziałów niekontrolujących o kwotę 21,6 miliona PLN (5,2 miliona euro) oraz Spółka przejęła zobowiązania wobec udziałów niekontrolujących w kwocie 0,8 miliona PLN (0,2 miliona euro). Zarząd Spółki wyraża przekonanie, że rozpoznanie wartości firmy jest uzasadnione przez istnienie synergii operacyjnych, przyszły potencjał projektu i nabycie kontroli.

Wszystkie aktywa tych spółek zostały wycenione według wartości godziwej bądź wartości w cenie nabycia, zbliżonej do wartości godziwej (nieruchomości inwestycyjne w budowie wyceniane w cenie nabycia), zaś odsetki od związanych z projektami kredytów i pożyczek obliczane były na podstawie zmiennej stopy procentowej zgodnej z rynkowymi stopami procentowymi, stąd wartość księgowa pozyskanych aktywów netto zbliżona była do wartości godziwej. W związku z powyższym nie było konieczności przeszacowania do wartości godziwej udziałów nabytych oraz udziałów, które GTC Rumunia, pośrednio lub bezpośrednio, już posiadała.

32. Połączenia spółek (ciąg dalszy)

Wartość księgowa nabytych aktywów netto zbliżona była do wartości godziwej.

Wartość godziwa identyfikowalnych aktywów i zobowiązań NCC i jej spółek zależnych na dzień nabycia kształtowała się następująco:

	Wartość godziwa na dzień nabycia
Środki trwałe	180
Nieruchomości inwestycyjne	504.562
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	5.269
Należności handlowe i inne należności	17.600
Oprocentowane kredyty i pożyczki	(581.270)
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług i inne zobowiązania	(13.983)
Aktywa netto (100%)	**(67.642)**
Wartość godziwa udziałów przed datą przejęcia	36.267
Udział w aktywach udziałów niekontrolujących	21.207
Transfer pożyczek netto na rzecz udziałów niekontrolujących	(687)
Wartość firmy powstała na skutek przejęcia	**10.855**

Przepływy środków pieniężnych z nabycia:	
Środki pieniężne netto nabyte w związku z zakupem udziałów w jednostkach zależnych	2.025
Środki pieniężne zapłacone	-
Wpływy środków pieniężnych netto	2.025

Od daty przejęcia, w związku z zastosowaniem metody konsolidacji pełnej zamiast metody konsolidacji proporcjonalnej, NCC i jej spółki zależne poniosły w bieżącym okresie stratę w wysokości 23,1 miliona zł (5,8 miliona euro) (przed alokacją do udziałów niekontrolujących) i 3,6 miliona zł (0,9 miliona euro) przychodów z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i komercyjnych.

33. Zobowiązania inwestycyjne, warunkowe i udzielone gwarancje

Na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa posiadała zobowiązania inwestycyjne wynikające z kontraktów dotyczących przyszłych budów w wysokości odpowiednio 499 milionów zł (126 milionów euro) oraz 760 milionów zł (185 milionów euro). Przewiduje się, że zobowiązania te będą sfinansowane z dostępnych środków pieniężnych, w ramach finansowania bieżącego lub innego finansowania zewnętrznego oraz w ramach istniejących i nowych umów sprzedaży.

Spółka udzieliła gwarancji stronom trzecim w związku z zabezpieczeniem przekroczeń limitu kosztów budowlanych oraz spłaty pożyczek spółek zależnych. Na dzień 31 grudnia 2010 i 31 grudnia 2009 całkowita kwota gwarancji wynosi odpowiednio 725 milionów zł (183 miliony euro) oraz 887 milionów zł (216 milionów euro).

W roku 2006 dwie ze spółek zależnych zarejestrowanych w Serbii ("spółki zależne") zaangażowały generalnego wykonawcę do dwóch projektów Avenue 19 oraz GTC Square, realizowanych w Belgradzie. Po podpisaniu protokołu odbioru oraz zakończeniu prac generalny wykonawca wystąpił przeciwko spółkom zależnym z roszczeniem o zapłatę dodatkowych kosztów, które zostało przez te spółki odrzucone. Ponadto spółki wystąpiły również z roszczeniem przeciwko generalnemu wykonawcy z tytułu szkód spowodowanych opóźnieniami oraz innych szkód wyrządzonych przez generalnego wykonawcę.

Generalny wykonawca rozpoczął przeciwko spółkom zależnym postępowanie arbitrażowe przed sądem, domagając sie dodatkowej zapłaty 15,8 miliona euro z tytułu obu projektów. Spółki zależne odmówiły zapłaty oraz wystąpiły z roszczeniem o zapłatę kwoty w wysokości 18,6 miliona euro z tytułu nadpłat, kar umownych oraz szkód spowodowanych opóźnieniami w budowie. Niezależny inżynier sprawujący nadzór budowlany, który został powołany zgodnie z zapisami pierwotnej umowy między stronami, podziela opinię spółek zależnych. W związku z tym, oraz kierując się założeniem, że niezależny inżynier jest osobą najbardziej kompetentną dla określenia pozycji obydwu stron w sporze, Spółka oraz jej doradcy prawni są przekonani, że postępowanie arbitrażowe zostanie rozstrzygnięte na korzyść spółek zależnych.

City Gate SRL oraz City Gate Bucharest SRL wystąpiły o zwrot podatku VAT. Władze skarbowe Rumunii odmówiły zwrotu kwoty w wysokości 8,2 miliona euro. W oparciu o lokalne przepisy podatkowe obie spółki wniosły odwołanie od decyzji władz skarbowych, wnioskując o zwrot całości kwoty należnej z tytułu VAT. W grudniu 2010 roku organa skarbowe wystosowały do spółek list informujący o anulowaniu pierwotnej decyzji oraz o zamiarze przeprowadzenia ponownej kontroli faktur odnoszących się do spornej kwoty w roku 2011. Wedle oceny spółek zależnych, popartej opiniami doradców prawnych oraz podatkowych, całość kwoty zostanie odzyskana i w związku z tym należność z tytułu VAT wykazana jest w księgach w pełnej wysokości.

34. Instrumenty finansowe i zarządzanie ryzykiem finansowym

Na główne instrumenty finansowe Grupy składają się kredyty bankowe, pożyczki od udziałowców, instrumenty pochodne, zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania finansowe długoterminowe. Głównym powodem korzystania z powyższych instrumentów finansowych jest zwiększenie finansowania dla działań Grupy. Grupa jest w posiadaniu różnych aktywów finansowych, takich jak należności z tytułu dostaw, udzielone pożyczki, instrumenty pochodne, gotówka i krótkoterminowe depozyty.
Główne ryzyko wynikające z posiadanych przez spółkę instrumentów finansowych związane jest z ryzykiem stóp procentowych, ryzykiem płynności, ryzykiem walutowym i kredytowym.

Ryzyko stóp procentowych

Narażenie Grupy na zmiany stóp procentowych, które nie są zabezpieczane za pomocą instrumentów pochodnych związane jest przede wszystkim z długoterminowymi zobowiązaniami Grupy oraz udzielonymi pożyczkami.
Polityka Grupy polega na uzyskiwaniu finansowania oprocentowanego zmienną stopą. Następnie w celu zarządzania ryzykiem stóp procentowych w sposób efektywny kosztowo, Grupa zawiera transakcje wymiany stóp procentowych oraz transakcje collar.

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

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

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Wzrost stopy Euribor o 50pb	(10.645)	(12.372)
Spadek stopy Euribor o 50pb	10.645	12.372

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

Ryzyko walutowe

Grupa zawiera transakcje w walutach innych niż jej waluta funkcjonalna. W związku z tym zabezpiecza się ona przed ryzykiem walutowym przez powiązanie waluty, w której uzyskiwane są przychody operacyjne, z walutami, w których dokonywane są wydatki albo poprzez pozyskanie odpowiednich instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia transakcji walutowych.

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

	2010				2009			
	PLN/Euro				PLN/Euro			
	+10%	+5%	-5%	-10%	+10%	+5%	-5%	-10%
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	29.678	14.839	(14.839)	(29.678)	16.667	8.331	(8.331)	(16.667)
Należności z tytułu dostaw i inne należności	1.782	891	(891)	(1.782)	4.166	2.083	(4.166)	(2.083)
Zobowiązania z tytułu dostaw i inne zobowiązania	(13.647)	(6.824)	6.824	13.647	(11.692)	(5.846)	5.846	11.692
Instrumenty zabezpieczające	114.999	57.500	(57.500)	(114.999)	114.997	57.498	(57.498)	(114.997)
Obligacje długoterminowe	(114.999)	(57.500)	57.500	114.999	(114.997)	(57.498)	57.498	114.997

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

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

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

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

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

Na dzień raportowania nie występują materialne aktywa finansowe, które byłyby przeterminowane i na które nie byłby dokonany odpis. Na dzień 31 grudnia 2010 roku Spółka nie wykazuje istotnych aktywów finansowych o obniżonej wartości.

Ryzyko płynności

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

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

Spłata długoterminowego zadłużenia kształtowała się następująco:

	%	31 grudnia 2010	%	31 grudnia 2009
Pierwszy rok	6,0%	329.611	4,6%	246.471
Drugi rok	7,2%	396.457	4,7%	252.239
Trzeci rok	8,6%	471.200	7,4%	395.726
Czwarty rok	21,4%	1.179.254	8,7%	466.478
Piąty rok	2,1%	117.802	18,5%	988.782
Kolejne okresy	46,3%	2.549.269	47,1%	2.522.311
Jeszcze nie sprecyzowane	8,4%	459.644	9,0%	483.636
		5.503.237		5.355.643
Koszty związane z pozyskanien kredytu		(45.517)		(43.096)
		5.457.720		**5.312.547**

Powyższa tabela nie zawiera płatności dotyczących instrumentów pochodnych i płatności odsetkowych. Odsetki od kredytów bankowych są płacone kwartalnie lub miesięcznie w oparciu o stałą lub zmienną stopę odsetkową i kalkulowane w odniesieniu do salda niespłaconego zadłużenia. Grupa zabezpiecza w znacznym stopniu ryzyko związane ze zmienną stopą odsetkową za pomocą instrumentów pochodnych. Wszystkie bieżące zobowiązania zostaną rozliczone w przeciągu roku.

Wartość godziwa

Na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku wszystkie kredyty i pożyczki oprocentowane były przy użyciu zmiennej stopy procentowej (jednakże większość z nich jest zabezpieczona krótkoterminowo przed niekorzystnymi zmianami stopy procentowej za pomocą instrumentów pochodnych). W związku z tym wartość godziwa kredytów i pożyczek w części odpowiadającej zmiennemu komponentowi oprocentowania równa jest rynkowej stopie procentowej.
Ponieważ nie jest możliwe określenie wartości godziwej kredytów i pożyczek w części odpowiadającej stałej marży odsetkowej, Spółka prezentuje powyżej analizę wrażliwości zysku (straty) brutto na dzień 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku na zmianę marży odsetkowej.

Wartość godziwa wszystkich pozostałych aktywów/zobowiązań finansowych jest równa zamortyzowanemu kosztowi.

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

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

Hierarchia wartości godziwej

Na 31 grudnia 2010 roku Grupa utrzymywała instrumenty zabezpieczające wykazywane w wartości godziwej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej.

Grupa stosuje poniższą hierarchię dla określania i wykazywania wartości godziwej instrumentów finansowych według metody wyceny:
Poziom 1: ceny rynkowe (nie korygowane), stosowane na aktywnym rynku dla identycznych aktywów oraz zobowiązań.
Poziom 2: pozostałe metody, dla których pośrednio bądź bezpośrednio są uwzględniane wszystkie czynniki mające istotny wpływ na wykazywaną wartość godziwą.
Poziom 3: metody oparte na czynnikach mających istotny wpływ na wykazywaną wartość godziwą, które nie są oparte na możliwych do zaobserwowania danych rynkowych.

Wycena instrumentów zabezpieczających traktowana jest jako poziom 2 hierarchii określania i wykazywania wartości godziwej. W ciągu okresów zakończonych 31 grudnia 2010 roku oraz 31 grudnia 2009 roku nie miały miejsca przesunięcia pomiędzy poziomem 1 a poziomem 3 hierarchii wartości godziwej.

Ryzyko rynkowe

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

Zarządzanie kapitałem

Głównym celem zarządzania kapitałem Grupy jest zabezpieczenie kapitału i utrzymywanie bezpiecznych wskaźników kapitałowych, które wspierałyby działalność operacyjną Grupy i zwiększały jej wartość dla akcjonariuszy.
Grupa zarządza strukturą kapitałową i w wyniku zmian warunków ekonomicznych wprowadza do niej zmiany. W celu utrzymania lub skorygowania struktury kapitałowej, Grupa podejmuje decyzje na temat polityki dźwigni finansowej, spłaty kredytów i pożyczek, inwestycji i deinwestycji w aktywa, polityki dywidendowej oraz, jeśli wystąpi taka możliwość, emisji nowych akcji.

W roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku oraz w roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2009 roku nie wprowadzono żadnych zmian do zasad, polityk i procesów.

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

Grupa monitoruje stan kapitałów stosując wskaźnik dźwigni, który jest liczony jako stosunek długoterminowego zadłużenia netto do sumy aktywów. Zgodnie z polityką Grupy, wskaźnik dźwigni powinien znajdować się pomiędzy 40% i 60%.

	31 grudnia 2010	31 grudnia 2009
Zobowiązania długoterminowe	5.888.747	5.834.688
Aktywa razem	10.805.393	10.774.077
Wskaźnik zadłużenia	54.5%	54.2%

35. Przekształcenie danych porównywalnych

Na skutek zmiany standardu *MSR 7 Sprawozdanie z Przepływów Pieniężnych* mającego zastosowanie od dnia 1 stycznia 2010 roku przepływy pieniężne wynikające ze zmian w wysokości udziałów w jednostkach zależnych, które nie skutkują utratą kontroli, są klasyfikowane jako przepływy pieniężne z działalności finansowej. Zgodnie z nową prezentacją nabycie udziałów w jednostkach zależnych w okresie zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku (120,7 miliona zł; 27,9 miliona euro), stanowiące przepływy pieniężne związane z nabyciem udziałów niekontrolujących, a które uprzednio prezentowane było w ramach działalności inwestycyjnej, jest obecnie prezentowane w ramach działalności finansowej.

Spółka zmieniła klasyfikację przepływów pieniężnych wynikających ze zmian wartości depozytów, które w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku prezentowane były w działalności operacyjnej (13,9 miliona złotych; 3,2 miliona euro) oraz inwestycyjnej (36,3 miliona złotych; 8,4 miliona euro) do przepływów z działalności finansowej.

Grupa prezentuje zapasy w aktywach trwałych lub obrotowych na podstawie stopnia zaawansowania projektu w przyjętym dla Grupy cyklu operacyjnym (patrz nota 4i). W latach poprzednich wszystkie projekty mieszkaniowe prezentowane były w aktywach obrotowych.

36. Zdarzenia po dacie bilansowej

Dnia 25 stycznia 2011 roku GTC Real Estate Holding sprzedała 35.100.000 akcji Spółki, reprezentujących 16,00% kapitału podstawowego Spółki.
Przed dokonaniem transakcji GTC Real Estate Holding posiadała 94.629.180 akcji Spółki, reprezentujących 43,14% kapitału podstawowego. Po dokonaniu transakcji GTC Real Estate Holding posiada 59.529.180 akcji Spółki, reprezentujących 27,14% kapitału podstawowego Spółki.

36. Zdarzenia po dacie bilansowej (ciąg dalszy)

W lutym 2011 roku Spółka nabyła 100% udziałów w spółce, która jest właścicielem i współwłaścicielem gruntu o powierzchni około 4 hektarów położonego w Warszawie. Aktywo jest utrzymywane jako długoterminowy strategiczny zapas gruntów. Możliwe zagospodarowanie tego terenu jest zależne od czynników będących poza kontrolą Spółki. Grunty są częścią obszaru objętego projektowanym planem zagospodarowania przestrzennego, który – po uchwaleniu – pozwoli na budowę w tym miejscu centrum handlowego. Spółka obecnie nie jest w stanie określić, kiedy oraz w jaki sposób grunty te zostaną zagospodarowane.

37. Wybrane dane finansowe w euro

Zgodnie z wymaganiami sprawozdawczymi następujące dane finansowe Grupy zostały zaprezentowane w euro. Dane w euro zaczerpnięto ze skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku sporządzonego w euro.

w tysiącach euro	31 grudnia 2010 roku	31 grudnia 2009 roku
Przychody operacyjne	169.008	156.362
Zysk brutto z działalności operacyjnej	(72.314)	(71.172)
Zysk z działalności operacyjnej przed opodatkowaniem i uwzględnieniem przychodów/(kosztów) finansowych	110.598	(122.148)
Zysk za okres/ rok obrotowy przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej	41.936	(128.299)
Aktywa	2.728.428	2.622.579
Zobowiązania	1.675.570	1.611.848
Kapitał własny	1.052.858	1.010.731
Aktywa obrotowe	469.315	489.237
Zobowiązania krótkoterminowe	188.625	191.594
PLN / euro – kurs na dzień bilansowy	3,9603	4,1082
PLN / euro – kurs średni za okres sprawozdawczy	3,9946	4,3276

38. Zatwierdzenie sprawozdania finansowego

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało zatwierdzone przez Zarząd do publikacji w dniu 18 marca 2011 roku.

GRUPA KAPITAŁOWA
GLOBE TRADE CENTRE S.A.

RAPORT Z BADANIA SKONSOLIDOWANEGO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA 31 GRUDNIA 2010 ROKU

I. CZĘŚĆ OGÓLNA

1. Informacje ogólne

Jednostką dominująca w Grupie Kapitałowej (zwanej dalej „Grupą" lub „Grupą Kapitałową") jest Globe Trade Centre S.A. („jednostka dominująca", „Spółka").

Jednostka dominująca zostala utworzona Aktem Notarialnym z dnia 9 grudnia 1996 roku w wyniku przekształcenia Globe Trade Centre Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w spółkę akcyjną. Siedziba jednostki dominującej mieści się w Warszawie, przy ul. Wołoskiej 5.

Jednostka dominująca jest emitentem papierów wartościowych, o których mowa w art. 4 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 r. nr 1606/2002/WE w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz. Urz. WE L 243 z 11 września 2002 roku, str. 1; Dz. Urz. UE Polskie wydanie specjalne, rozdz. 13, t. 29, str. 609) i na podstawie art. 55.5 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości") i sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE.

W dniu 13 listopada 2001 roku jednostka dominująca została wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000061500.

Jednostka dominująca posiada numer NIP: 527-00-25-113 nadany w dniu 4 marca 1997 roku oraz symbol REGON: 012374369 nadany w dniu 27 lutego 1997 roku.

Jednostka dominująca należy do grupy kapitałowej GTC Real Estate Holding B.V.

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

Zakres działalności podmiotów zależnych, współzależnych i stowarzyszonych jest związany z działalnością jednostki dominującej.

W dniu 31 grudnia 2010 roku kapitał podstawowy jednostki dominującej wynosił 21.937 tysięcy złotych. Kapitał własny Grupy na ten dzień wynosił 4.169.631 tysięcy złotych.

Dnia 19 lipca 2006 roku Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego dokonał rejestracji zmiany struktury kapitału zakładowego Spółki polegającej na podziale akcji w stosunku 1 do 10.

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

	Ilość akcji	Ilość głosów	Wartość nominalna akcji	Udział w kapitale podstawowym
GTC Real Estate Holding B.V., Holandia	94.629.180	94.629.180	9.463	43,14%
Aviva OFE Aviva BZ WBK	15.861.600	15.861.600	1.586	7,23%
ING OFE	16.988.700	16.988.700	1.699	7,74%
Pozostali	91.893.510	91.893.510	9.189	41,89%
Razem	219.372.990	219.372.990	21.937	100%

Dnia 25 stycznia 2011 roku GTC Real Estate Holding sprzedała 35.100.000 akcji Spółki, reprezentujących 16,00% kapitału podstawowego Spółki. Po dokonaniu transakcji GTC Real Estate Holding posiada 59.529.180 akcji Spółki, reprezentujących 27,14% kapitału podstawowego Spółki.

W okresie sprawozdawczym kapitał podstawowy jednostki dominującej nie zmienił się.

W skład Zarządu jednostki dominującej na dzień 18 marca 2011 roku wchodzili:

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

W okresie sprawozdawczym oraz od dnia bilansowego do daty opinii miały miejsce następujące zmiany w składzie Zarządu Spółki:

- W dniu 20 sierpnia 2010 roku Mariusz Kozłowski złożył rezygnację z funkcji Członka Zarządu i Dyrektora ds. Relacji Inwestorskich jednostki dominującej, wchodzącą w życie z dniem 10 stycznia 2011 roku;
- Dnia 9 listopada 2010 roku Rada Nadzorcza jednostki dominującej powołała pana Jacka Wachowicza na Członka Zarządu ze skutkiem na dzień 11 stycznia 2011 roku;
- Dnia 30 listopada 2010 roku Pana Mariusz Kozłowski wycofał rezygnację ze stanowiska Członka Zarządu;
- Dnia 14 marca 2011 roku Rada Nadzorcza jednostki dominującej podjęła uchwałę powołująca Yovava Carmi na stanowisko Członka Zarządu ze skutkiem na dzień 14 marca 2011 roku.

2. Skład Grupy Kapitałowej

Jednostki zależne (bezpośrednio i pośrednio) i współzależne będące spółkami prawa handlowego, wchodzące w skład Grupy Kapitałowej na dzień 31 grudnia 2010 roku, zostały wymienione w nocie 5 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe

3.1 Opinia biegłego rewidenta oraz badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego

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

Ernst & Young Audit sp. z o.o. w dniu 16 lutego 2010 roku została wybrana przez Radę Nadzorczą do badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy.

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

Na podstawie umowy zawartej w dniu 1 lutego 2011 roku z Zarządem jednostki dominującej przeprowadziliśmy badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku.

Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym na podstawie przeprowadzonego przez nas badania. Przeprowadzone w trakcie badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego procedury były zaprojektowane tak, aby umożliwić wydanie opinii o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość. Nasze procedury nie obejmowały uzupełniających informacji, które nie mają wpływu na skonsolidowane sprawozdanie finansowe traktowane jako całość.

Na podstawie naszego badania, z datą 18 marca 2011 roku wydaliśmy opinię biegłego rewidenta o następującej treści:

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

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Globe Trade Centre S.A. („Grupy"), w której jednostką dominującą jest Globe Trade Centre S.A. („Spółka") z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 5, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku, obejmującego skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym, skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz dodatkowe noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe").
2. Za rzetelność i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Ponadto Zarząd Spółki oraz członkowie Rady Nadzorczej są zobowiązani do zapewnienia, aby załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe oraz sprawozdanie z działalności Grupy spełniały wymagania przewidziane w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. nr 152 z 2009 roku poz. 1223, z późn. zm. – „ustawa o rachunkowości"). Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym czy jest ono we wszystkich istotnych aspektach zgodne z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz czy rzetelnie i jasno przedstawia ono, we wszystkich istotnych aspektach, sytuację majątkową i finansową, jak też wynik finansowy Grupy.
3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do postanowień:
   - rozdziału 7 ustawy o rachunkowości,
   - krajowych standardów rewizji finansowej, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

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

4. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
   - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2010 roku;
   - sporządzone zostało zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE;
   - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
5. Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności") i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259 - „rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych").
6. Wydaliśmy również w dniu 18 marca 2011 roku opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitalowej Globe Trade Centre S.A. za analogiczny okres, sporządzonego w języku angielskim zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE, w euro jako walucie prezentacyjnej."

   Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Spółki przeprowadziliśmy w okresie od dnia 6 grudnia 2010 roku do dnia 17 grudnia 2010 roku oraz od dnia 24 stycznia 2011 roku do dnia 18 marca 2011 roku, w tym w siedzibie jednostki dominującej od dnia 6 grudnia 2010 roku do dnia 17 grudnia 2010 roku oraz od dnia 26 stycznia 2011 roku do dnia 25 lutego 2011 roku.

3.2 Oświadczenia otrzymane i dostępność danych

Zarząd jednostki dominującej potwierdził swoją odpowiedzialność za rzetelność i jasność skonsolidowanego sprawozdania finansowego jak również za jego sporządzenie zgodnie z wymagającymi zastosowania zasadami (polityką) rachunkowości oraz prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej. Oświadczył on, iż udostępnił nam wszystkie dane finansowe jednostek objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, dokumentację konsolidacyjną oraz pozostałe wymagane dokumenty oraz udzielił niezbędnych wyjaśnień. Otrzymaliśmy również pisemne oświadczenie z dnia 18 marca 2011 roku Zarządu jednostki dominującej o:

- kompletnym ujęciu informacji w dokumentacji konsolidacyjnej,
- wykazaniu wszelkich zobowiązań warunkowych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, oraz
- ujawnieniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wszelkich istotnych zdarzeń, które nastąpiły po dacie bilansu do dnia złożenia oświadczenia.

W oświadczeniu potwierdzono, że przekazane nam informacje były rzetelne i prawdziwe zgodnie z przekonaniem i najlepszą wiedzą Zarządu jednostki dominującej i objęły wszelkie zdarzenia mogące mieć wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

3.3 Informacje o skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy za poprzedni rok obrotowy

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku zostało zbadane przez Jarosława Dac, kluczowego biegłego rewidenta nr 10138, działającego w imieniu Ernst & Young Audit sp. z o.o., z siedzibą w Warszawie, Rondo ONZ 1 (numer ewidencyjny 130). Działający w imieniu podmiotu uprawnionego kluczowy biegły rewident wydał o tym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku opinię bez zastrzeżeń. Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku zostało zatwierdzone przez Akcjonariuszy na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy w dniu 17 marca 2010 roku.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego, sprawozdaniem z działalności Grupy zostało złożone w dniu 27 kwietnia 2010 roku w Krajowym Rejestrze Sądowym.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej na dzień 31 grudnia 2009 roku, skonsolidowany rachunek zysków i strat, skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów, skonsolidowane sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym oraz skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku wraz z opinią biegłego rewidenta, odpisem uchwały o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego, w dniu 14 marca 2011 roku zostały złożone do ogłoszenia w Monitorze Polskim B.

4. Sytuacja finansowa

4.1 Podstawowe dane i wskaźniki finansowe

Poniżej przedstawiono wybrane wskaźniki charakteryzujące sytuację finansową Grupy w latach 2008 – 2010, wyliczone na podstawie danych finansowych zawartych w sprawozdaniach finansowych za lata zakończone dnia 31 grudnia 2009 roku i dnia 31 grudnia 2010 roku.

	2010	2009	2008
suma bilansowa	10.805.393	10.774.077	10.674.685
kapitał własny	4.169.631	4.152.282	4.822.972
wynik finansowy netto	113.446	-571.193	699.325
rentowność majątku (%) wynik finansowy netto x 100 suma aktywów	1,0%	-5,3%	6,6%
rentowność kapitału własnego (%) wynik finansowy netto x 100 kapitał własny na początek okresu	2,7%	-11,8%	19,8%
rentowność netto sprzedaży (%) wynik finansowy netto x 100 przychody operacyjne	16,8%	-84,4%	173,6%
płynność – wskaźnik płynności I aktywa obrotowe ogółem zobowiązania krótkoterminowe	2,5	2,6	2,6
płynność – wskaźnik płynności III środki pieniężne zobowiązania krótkoterminowe	1,02	0,97	0,83
szybkość obrotu należności należności z tytułu dostaw i usług x 365 dni przychody operacyjne	17 dni	18 dni	12 dni

	2010	2009	2008
okres spłaty zobowiązań	283 dni	417 dni	554 dni
zobowiązania z tytułu dostaw i usług x 365 dni / koszty operacyjne			
szybkość obrotu zapasów	1 010 dni	1 075 dni	2 688 dni
zapasy x 365 dni / koszty operacyjne			
trwałość struktury finansowania (%)	93,1%	92,7%	90,6%
(kapitał własny + rezerwy i zobowiązania długoterminowe) x 100 / suma pasywów			
obciążenie majątku zobowiązaniami (%)	61,4%	61,5%	54,8%
(suma pasywów– kapitał własny) x 100 / suma aktywów			
wskaźnik inflacji:			
Średnioroczny	2,6%	3,5%	4,2%
od grudnia do grudnia	3,1%	3,5%	3,3%

4.2 Komentarz

Przedstawione wskaźniki wskazują na następujące trendy:

- Rentowność majątku w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku wyniosła 1,0% i wzrosła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2009 roku (-5,3%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2008 roku (6,6%),
- Rentowność kapitału własnego w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku wyniosła 2,7% i wzrosła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2009 roku (-11,8%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2008 roku (19,8%);
- Rentowność netto sprzedaży w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku wyniosła 16,8% i wzrosła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2009 roku (-84,4%) oraz spadła w stosunku do roku zakończonego dnia 31 grudnia 2008 roku (173,6%);
- Wskaźnik płynności I w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 wyniósł 2,5 i spadł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku oraz 31 grudnia 2008 roku, kiedy wynosił 2,6;
- Wskaźnik płynności III w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku wyniósł 1,02 i wzrósł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku z poziomu 0,97 i w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku, kiedy wynosił 0,83;

- Wskaźnik szybkości obrotu należności w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku wyniósł 17 dni i spadł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku (18 dni) oraz wzrósł w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2008 roku (12 dni).
- Wskaźnik okresu spłaty zobowiązań w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku wyniósł 283 dni, podczas gdy w latach poprzednich wynosił on odpowiednio 417 dni w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku i 554 dni w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2008 roku;
- Wskaźnik szybkości obrotu zapasów w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku wyniósł 1.010 dni, podczas gdy w latach poprzednich wynosił on odpowiednio 1.075 dni w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku i 2.688 dni w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2008 roku;
- Trwałość struktury finansowania w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 roku wyniosła 93,1% i wzrosła w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku (92,7%) oraz w porównaniu z rokiem zakończonym dnia 31 grudnia 2008 roku (90,6%),
- Wskaźnik obciążenia majątku zobowiązaniami w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2010 wyniósł 61,4%, podczas gdy w latach poprzednich wynosił on odpowiednio 61,5% w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2009 roku i 54,8% w roku zakończonym dnia 31 grudnia 2008 roku.

4.3 Kontynuacja działalności

Podczas naszego badania nic nie zwróciło naszej uwagi, co powodowałoby nasze przekonanie, że jednostka dominująca nie jest w stanie kontynuować działalności przez co najmniej 12 miesięcy licząc od dnia 31 grudnia 2010 roku na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia przez nią dotychczasowej działalności.

Zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku zostało sporządzone przez Zarząd jednostki dominującej przy założeniu kontynuowania działalności przez jednostkę dominującą, jednostki zależne i współzależne przez okres nie krótszy niż 12 miesięcy od dnia 31 grudnia 2010 roku. Zarząd nie wskazał, że występują okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności przez jednostkę dominującą, jednostki zależne i współzależne.

II. CZĘŚĆ SZCZEGÓŁOWA

1. Kompletność i poprawność dokumentacji konsolidacyjnej

Podczas badania nie stwierdziliśmy mogących mieć istotny wpływ na zbadane skonsolidowane sprawozdanie finansowe nieprawidłowości dokumentacji konsolidacyjnej, które nie zostałyby usunięte, w tym w zakresie spełnienia warunków, jakim powinna odpowiadać dokumentacja konsolidacyjna (a w szczególności obejmujących wyłączenia dotyczące korekt konsolidacyjnych).

2. Zasady i metody wyceny aktywów i zobowiązań oraz kapitałów własnych

Zasady (politykę) rachunkowości Grupy oraz sposób wykazywania danych przedstawiono w nocie 4 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku.

3. Charakterystyka składników skonsolidowanego sprawozdania finansowego

Struktura aktywów, zobowiązań i kapitałów własnych Grupy została przedstawiona w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku.

Dane wykazane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

3.1 Wartość firmy z konsolidacji oraz sposób dokonywania odpisów

Sposób ustalenia wartości firmy z konsolidacji, zasady oceny utraty wartości oraz dokonane odpisy z tytułu utraty wartości za rok obrotowy i do dnia bilansowego przedstawiono w nocie 4 not dodatkowych objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3.2 Kapitał własny, w tym udziały niekontrolujące

Wykazany stan kapitałów własnych, w tym udziałów niekontrolujących jest zgodny z dokumentacją konsolidacyjną i odpowiednimi dokumentami prawnymi. Udziały niekontrolujące na dzień 31 grudnia 2010 roku wynosiły 174.507 tysięcy złotych. Udziały niekontrolujące zostały ustalone prawidłowo i są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

Dane dotyczące kapitałów własnych przedstawiono w nocie 26 dodatkowych not objaśniających do skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

3.3 Rok obrotowy

Sprawozdania finansowe, będące podstawą sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wszystkich jednostek wchodzących w skład Grupy Kapitałowej zostały sporządzone na dzień 31 grudnia 2010 roku i obejmują dane finansowe za okres sprawozdawczy od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku.

4. Wyłączenia konsolidacyjne

4.1 Wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją

Dokonane wyłączenia wzajemnych rozrachunków (należności i zobowiązań) oraz obrotów wewnętrznych (przychodów i kosztów) jednostek objętych konsolidacją są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

4.2 Wyłączenia wyników niezrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją, zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend

Dokonane wyłączenia wyników niezrealizowanych przez jednostki objęte konsolidacją zawartych w wartości aktywów oraz z tytułu dywidend są zgodne z dokumentacją konsolidacyjną.

5. Sprzedaż całości lub części udziałów (akcji) w jednostce podporządkowanej

W roku obrotowym Grupa nie sprzedała żadnych udziałów (akcji) w jednostkach podporządkowanych.

6. Pozycje kształtujące wynik działalności grupy

Charakterystyka pozycji kształtujących wynik działalności Grupy została przedstawiona w zbadanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku.

7. Słuszność odstępstw od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności określonych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez UE

W procesie sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie miały miejsca odstępstwa od zasad konsolidacji i stosowania metody praw własności.

8. Informacja dodatkowa

Informacja dodatkowa w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za rok zakończony dnia 31 grudnia 2010 roku sporządzona została, we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.

9. Sprawozdanie z działalności Grupy

Zapoznaliśmy się ze sprawozdaniem Zarządu Spółki na temat działalności Grupy w okresie od dnia 1 stycznia 2010 roku do dnia 31 grudnia 2010 roku oraz zasad sporządzenia rocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego („sprawozdanie z działalności") i uznaliśmy, że informacje pochodzące z załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego są z nim zgodne. Informacje zawarte w sprawozdaniu z działalności uwzględniają odpowiednie postanowienia rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. nr 33, poz. 259).

10. Zgodność z prawem

Uzyskaliśmy pisemne potwierdzenie od Zarządu jednostki dominującej, iż w roku sprawozdawczym nie zostały naruszone przepisy prawa, a także postanowienia statutów/umów jednostek Grupy mające wpływ na skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

11. Wykorzystanie pracy specjalistów

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

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

Kluczowy Biegły Rewident

Jarosław Dac
biegły rewident
nr 10138

Warszawa, dnia 18 marca 2011 roku

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