

GLOBE TRADE CENTRE S.A.

**SPRAWOZDANIE ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
W ROKU OBROTOWYM ZAKOŃCZONYM 31 GRUDNIA 2010 R.**

Spis treści

Pkt 1. Wprowadzenie	7
Pkt 2. Wybrane dane finansowe.....	8
Pkt 3. Główne czynniki ryzyka.....	9
Pkt 4. Prezentacja Spółki	12
Pkt 4.1. Ogólne informacje na temat Spółki	12
Pkt 4.2. Struktura organizacyjna.....	12
Pkt 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki	13
Pkt 4.4. Strategia Spółki	13
Pkt 4.5. Opis działalności	13
Pkt 4.6. Przegląd rynków na których działają podmioty zależne od Spółki	14
Pkt 4.6.1. Rynek powierzchni biurowych	14
Pkt 4.6.2. Rynek powierzchni handlowych	15
Pkt 4.6.3. Rynek powierzchni inwestycyjnych	16
Pkt 4.6.4. Rynek mieszkaniowy	16
Pkt 5. Prezentacja wyników finansowych i operacyjnych.....	17
Pkt 5.1. Główne wydarzenia, które miały pośrednio wpływ na działalność i wyniki Spółki w 2010 r.	17
Pkt 5.7. Prezentacja różnic między osiągniętymi wynikami finansowymi a opublikowanymi prognozami	17
Pkt 5.8. Przegląd sytuacji finansowej	17
Pkt 5.9. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe	18
Pkt 6. Informacje na temat udzielonych kredytów, ze szczególnym uwzględnieniem jednostek powiązanych	18
Pkt 7. Informacje na temat udzielonych i otrzymanych gwarancji, ze szczególnym uwzględnieniem gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym	19
Pkt 8. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowych poza Grupą i ich metody finansowania.....	19
Pkt 9. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki wpływające na działalności Spółki oraz perspektyw rozwoju na 2011 r.	19
Pkt 10. Kontrakty menedżerskie z członkami zarządu określające wypłatę odprawy w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia ze stanowiska bez istotnej przyczyny.....	20
Pkt 11. Wynagrodzenia Członków Zarządu i Członków Rady Nadzorczej.....	20
Pkt 12. Program motywacyjny.....	20
Pkt 12.1. System kontroli programu motywacyjnego.....	21
Pkt 13. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej.....	21
Pkt 14. Znaczące transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż warunki rynkowe	21
Pkt 15. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym r. umowach kredytowych.....	22
Pkt 16. Informacje na temat umów, o których Spółka posiada wiedzę (w tym zawartych po dniu bilansowym), które mogą skutkować zmianami struktury akcjonariatu w przyszłości	22
Pkt 17. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki.....	22
Pkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku	22
Pkt 19. Umowy z podmiotem uprawnionym do wykonania audytu sprawozdań finansowych	22

Pkt 1. Wprowadzenie

Globe Trade Centre S.A. ("GTC") jest podmiotem dominującym grupy kapitałowej Globe Trade Centre. Działalność GTC obejmuje budowę i wynajem powierzchni biurowej i handlowej oraz budowę i sprzedaż lokali mieszkalnych. Grupa GTC skupiająca ponad 100 podmiotów 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 Spółki wyniosła 5.477.985 tys. zł. Jej przychody w 2010 r. wyniosły 19.418 tys. zł a jej zysk netto wyniósł 273.725 tys. zł.

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

W sprawozdaniu Zarządu z działalności Spółki 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 skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Wyrażenia takie jak "Akcje" odnoszą się do akcji Globe Trade Centre S.A., które zostały wprowadzone do publicznego obrotu na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w maju 2004 r. i są oznaczone kodem PLGTC0000037, "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 Rzeczypospolitej Polskiej; "EUR" lub "euro" odnosi się do wspólnej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w Trzecim Etapie Europejskiej Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską, wraz z późniejszymi zmianami.

Prezentacja informacji finansowych

Jeśli nie wskazano inaczej, informacje finansowe przedstawione w raporcie zostały sporządzone zgodnie z Ustawą o Rachunkowości.

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 Spółka podaje informacje dotyczące jej działalności, oraz rynków na których działają jej podmioty zależne 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 Spółka zamieściła oświadczenia w tym Sprawozdaniu dotyczące branży, w oparciu o własne doświadczenia i badanie warunków rynkowych. Spółka nie może zagwarantować, że te założenia prawidłowo odzwierciedlają wiedzę Spółki na temat rynków. Wewnętrzne badania Spółki nie zostały zweryfikowane przez niezależne źródła.

Zastrzeżenia

Raport ten może zawierać stwierdzenia odnoszące się do przyszłych oczekiwań dotyczących działalności Spółki, jej sytuacji finansowej i wyników działalności. Można znaleźć te stwierdzenia poprzez odniesienie do słów takich jak "może", "będzie", "oczekiwać", "przewidywać", "wierzyć", "szacować" oraz podobnych, w niniejszym sprawozdaniu. Ze swojej natury stwierdzenia wybiegające w przyszłość są przedmiotem wielu założeń, ryzyka i niepewności. W związku z tym, rzeczywiste wyniki mogą się znacznie różnić od tych, które są sugerowane lub wnioskowane w wypowiedziach prognozujących. 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 Spółkę lub osoby występujące w jej imieniu. Spółka nie podejmuje zobowiązań do przeglądu lub potwierdzenia oczekiwań analityków lub oszacowań lub do publikacji jakichkolwiek zmian wszelkich wypowiedzi prognozujących w celu odzwierciedlenia zdarzeń lub okoliczności występujących po dacie niniejszego Sprawozdania.

Spółka 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 Spółkę lub osoby działające w imieniu Spółki. Gdy Spółka wskazuje, że zdarzenie, warunki i okoliczności mogą lub mogłyby mieć negatywny wpływ na Spółkę, oznacza to wpływ na jej działalność, sytuację finansową i wyniki działalności.

Pkt 2. Wybrane dane finansowe

Poniższe tabele przedstawiają wybrane historyczne dane finansowe Spółki 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 sprawozdaniem finansowym za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 r. (łącznie z jego notami). Spółka prezentuje dane finansowe zgodnie z Ustawa o rachunkowości.

Wybrane dane finansowe

- z rachunku zysków i strat za okres dwunastu miesięcy zakończony 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 r. zostały przeliczone na Euro po kursie 3,9946 zł za 1 euro (średni kurs wymiany ogłaszanym przez NBP na koniec każdego miesiąca okresu sprawozdawczego, tj. od dnia 1 stycznia do 31 grudnia 2010 r.),
- z bilansu na dzień 31 grudnia 2010 r. i 31 grudnia 2009 zostały przeliczone na Euro po kursie 3,9603 zł za 1 euro (kurs NBP na dzień 31 grudnia 2010 r.).

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

(w tys.)	Za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia			
	2010 r.		2009 r.	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Rachunek zysków i strat				
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	19.418	4.861	18.025	4.512
Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	8.066	2.019	11.196	2.803
Zysk brutto na sprzedaży	11.352	2.842	6.829	1.710
Przychody finansowe netto	132.749	33.232	113.174	28.332
Zysk/(strata) netto	71.179	17.819	76.598	19.175
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych	202.546	50.705	(410.884)	(102.860)
Rozwodniony zysk na jedną akcję (nie w tys.)	1.24	0.3	(1.52)	(0.4)
Średnia ważona liczba wyemitowanych akcji zwykłych (nie w tys.)	219.372.990	219.372.990	219.372.990	219.372.990
Bilans				
Inwestycje długoterminowe	5.111.621	1.290.716	5.058.475	1.277.296
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	360.468	91.020	237.145	59.881
Aktywa łącznie	5.477.985	1.383.225	5.300.999	1.338.535
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	1.432.449	361.702	1.464.836	369.880
Kapitał własny	4.045.536	1.021.523	3.836.163	968.655
Kapitał zakładowy	21.937	5.539	21.937	5.539

Pkt 3. Główne czynniki ryzyka

W związku z tym, iż działalność Spółki ograniczona jest do wykonywania swoich zadań poprzez podmioty zależne, w których Spółka posiada akcje i udziały wyceniane metoda praw własności, poniższe ryzyka opisują ryzyka występujące w tych podmiotach.

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 przyciągnięcia 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 podmiotom 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 Spółki

Pkt. 4.1. Ogólne informacje na temat Spółki

Globe Trade Centre S.A. ("GTC") jest podmiotem dominującym grupy kapitałowej Globe Trade Centre. Działalność GTC obejmuje budowę i wynajem powierzchni biurowej i handlowej oraz budowę i sprzedaż lokali mieszkalnych. Grupa GTC skupiająca ponad 100 podmiotów 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 Spółki wyniosła 5.477.985 zł. Jej przychody w 2010 r. wyniosły 19.418 zł a jej zysk netto wyniósł 273.725 zł.

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

Pkt. 4.2. Struktura organizacyjna

GTC poprzez swoje spółki zależne pozyskuje i realizuje projekty w sektorze nieruchomości w największych miastach w Polsce, Rumunii, na Węgrzech, w Republice Czeskiej, Chorwacji, Republice Serbii, Bułgarii, na Ukrainie, Słowacji i w Rosji.

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.*

Pkt. 4.3. Zmiany podstawowych zasad zarządzania Spółki

Nie zaszyły żadne zmiany w podstawowych zasadach zarządzania Spółką.

Pkt. 4.4. Strategia Spółki

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 Spółki 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, 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 swoje mocne strony, 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

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

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 oraz nieruchomości inwestycyjne w trakcie budowy. Ponadto, Grupa buduje mieszkania na sprzedaż. Na dzień 31 grudnia 2010 r. Grupa posiadała projekty mieszkaniowe jak i bank ziemi. 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.

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, Leo Burnett, 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 4.6. Przegląd rynków na których działają podmioty zależne od Spółki

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 renegeacji.

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 na 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 kilku 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) wyniosła 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 Polsce - najbardziej aktywnym rynku Europy Środkowo-Wschodniej według liczby transakcji. Polska była także piątym co do wielkości rynkiem inwestycji w powierzchni 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 Europy 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. Główne wydarzenia, które miały pośrednio wpływ na działalność i wyniki Spółki w 2010 r.

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

W marcu 2010 r. podmioty zależne od Spółki podpisały 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.

W październiku 2010 r. podmioty zależne od Spółki zakończyły 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

Spółka nie publikowała prognozy na rok 2010.

Pkt 5.8. Przegląd sytuacji finansowej

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

Wartość inwestycji długoterminowych zwiększyła się o 53.146 zł do 5.111.621 zł na dzień 31 grudnia 2010 r. z 5.058.475 zł na dzień 31 grudnia 2009 r. Zmiana ta wynika głównie ze wzrostu pożyczek dla jednostek powiązanych częściowo skompensowanego spadkiem wartości udziałów i akcji w jednostkach podporządkowanych.

Kapitał własny wzrósł o 209.373 zł do 4.045.536 zł na dzień 31 grudnia 2010 z 3.836.163 zł na dzień 31 grudnia 2009 r., głównie w wyniku wzrostu zysku netto, co zostało częściowo skompensowane spadkiem kapitału zapasowego.

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

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług wyniosły 19.418 zł w 2010 r. w porównaniu do 18.025 w 2009 r. głównie w wyniku wzrostu przychodów z zarządzania nieruchomościami. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług od jednostek powiązanych stanowiły 99% całkowitych przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i usług.

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów wyniosły 8.066 zł w 2010 r. w porównaniu do 11.196 zł w 2009 r.

Zysk brutto na sprzedaży

Zysk brutto na sprzedaży wyniósł 11.352 zł w 2010 r. wobec 6.829 zł w 2009 r., głównie w wyniku spadku kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów.

Strata na działalności operacyjnej

Strata na działalności operacyjnej wyniosła 33.458 zł w 2010 r. wobec 27.679 zł w 2009 r., głównie w wyniku wzrostu kosztów ogólnego zarządu.

Przychody finansowe

Przychody finansowe wyniosły 224.753 zł w 2010 r. wobec 27.679 zł w 2009 r. w wyceny transakcji zabezpieczających typu swap.

Koszty finansowe

Koszty finansowe wyniosły 92.004 zł w 2010 r. wobec 82.324 zł w 2009 r.

Podatek dochodowy

Podatek dochodowy wyniósł 28.112 zł w 2010 r., z czego cała kwota stanowiła koszty z tytułu odroczonego podatku.

Zysk netto

Zysk netto wyniósł 71.179 zł w 2010 r. w porównaniu do 76.598 zł w 2009 r.

Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych

Udział w zyskach netto jednostek podporządkowanych wyniósł 202.546 zł w 2010 r. w porównaniu do udziału w stracie netto jednostek podporządkowanych w wysokości 410.884 zł w 2009 r.

Pkt 5.9. Przyszła płynność i zasoby kapitałowe

Spółka przewiduje, że jej podstawowe przyszłe potrzeby pieniężne będą wynikać z potrzeb jej spółek podporządkowanych, które wynikają z kolei 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. Spółka jest zdania, że saldo środków pieniężnych Grupy i środki pieniężne generowane z wynajmu jej nieruchomości inwestycyjnych i sprzedaży mieszkań i domów, a także środki pieniężne dostępne w ramach obecnych i przyszłych kredytów będą wystarczające do sfinansowania potrzeb Spółek podporządkowanych. Ponadto, Spółka może wygenerować środki pieniężne z potencjalnej sprzedaży nieruchomości inwestycyjnych należących do jej Spółek podporządkowanych lub pozyskać fundusze na rynku kapitałowym.

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

W 2010 r. Spółka udzieliła kilku kredytów swoim jednostkom podporządkowanym. Wszystkie kredyty mają na celu finansowanie celów budowlanych.

Poniższa tabela przedstawia kredyty, które zostały udzielone spółkom podporządkowanym:

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

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

Spółka udzieliła gwarancji na rzecz osób trzecich w celu zabezpieczenia przekroczenia kosztów budowy i kredytów dla swoich spółek podporządkowanych. 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 spółki podporządkowane GTC otrzymują gwarancje od większości swoich najemców w celu zabezpieczenia płatności czynszu za wynajętą powierzchnię.

Pkt 8. Znaczące inwestycje, krajowe i zagraniczne (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości), w tym inwestycje kapitałowych poza Grupą i ich metody finansowania

Spółka nie posiada żadnych znaczących krajowych lub zagranicznych inwestycji innych niż inwestycje spółki podporządkowane.

Pkt 9. Zewnętrzne i wewnętrzne czynniki wpływające na działalność Spółki oraz perspektyw rozwoju na 2011 r.

W związku z tym, iż działalność Spółki ograniczona jest do wykonywania swoich zadań poprzez podmioty zależne, w których Spółka posiada akcje i udziały wyceniane metoda praw własności, poniższe czynniki opisują czynniki występujące w tych podmiotach.

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

1. sytuacja gospodarcza w krajach, w których działa Spółka i jej spółki podporządkowane;
2. kondycja rynku nieruchomości komercyjnych w krajach, w których działa Spółka i jej spółki podporządkowane;
3. kondycja najemców jej spółek podporządkowanych;
4. dostępność finansowania dla projektów budowlanych realizowanych przez spółki podporządkowane; oraz
5. zmiany stóp procentowych.

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

Pkt 10. 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 11. 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 12. 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).

¹ Dodatkowo wypłacono kwotę 48 EUR w związku z latami ubiegłymi

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

Pkt 12.1. 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 13. Akcje GTC w posiadaniu członków Zarządu i Rady Nadzorczej

Akcje posiadane przez członków Zarządu

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

	<i>Liczba akcji</i>	Nominalna wartość akcji w PLN (nie w tys.)
Piotr Kroenke	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:

	<i>Liczba akcji</i>	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 Sloatweg	0	0
Razem	218,240	21,824

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

Transakcje zawarte pomiędzy Spółką i podmiotami powiązаныmi są opisane w nocie 8 dodatkowych not objaśniających do sprawozdania finansowego sporządzonego na dzień 31 grudnia 2009 roku.

Pkt 15. Informacje o podpisanych i zakończonych w danym r. umowach kredytowych

W 2010 r. spółki podporządkowane podpisały 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 ciągnięć wyniosła 93.793 EUR. Wszystkie kredyty są kredytami na finansowanie projektów budowlanych nieruchomości inwestycyjnych Grupy, w tym Platinum 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 16. 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 17. Trwające przed sądem lub organem publicznym postępowania z udziałem Globe Trade Centre S.A. lub jej podmiotów zależnych, o łącznej wartości zobowiązań lub wierzytelności co najmniej 10% kapitałów własnych Spółki

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

Pkt 18. Znaczące umowy podpisane w danym roku

Spółka zależna GTC Nefryt Sp. z o.o. i GTC Topaz Office Sp. z o.o. sprzedały Reef 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 GTC - 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 19. 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. za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2010 r.

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	640	826
Usługi doradztwa podatkowego i inne usługi doradcze	104	92
Razem	744	918