

Nota Informacyjna
dla Obligacji serii PE

wyemitowanych przez
Ghelamco Invest Sp. z o.o.
z siedzibą w Warszawie
pod adresem ul. Wołoska 22, 02-675 Warszawa



Niniejsza nota informacyjna sporządzona została w związku z ubieganiem się o wprowadzenie instrumentów finansowych objętych tą notą do obrotu w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz w alternatywnym systemie obrotu prowadzonym przez BondSpot S.A.

Wprowadzenie instrumentów finansowych do obrotu w alternatywnym systemie obrotu nie stanowi (i) dopuszczenia ani wprowadzenia tych instrumentów do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (ryнку podstawowym lub równoległym) ani (ii) dopuszczenia ani wprowadzenia tych instrumentów do obrotu na regulowanym rynku pozagiełdowym prowadzonym przez BondSpot S.A.

Inwestorzy powinni być świadomi ryzyka, jakie niesie ze sobą inwestowanie w instrumenty finansowe notowane w alternatywnym systemie obrotu, a ich decyzje inwestycyjne powinny być poprzedzone właściwą analizą, a także, jeżeli wymaga tego sytuacja, konsultacją z doradcą inwestycyjnym.

Treść niniejszej Noty Informacyjnej nie była zatwierdzana przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. ani przez BondSpot S.A. pod względem zgodności informacji w niej zawartych ze stanem faktycznym lub przepisami prawa.

Data sporządzenia: 17 czerwca 2015 r.



Oświadczenie Emitenta

Nazwa (firma):	Ghelamco Invest Sp. z o.o.
Forma prawna:	Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością
Kraj siedziby:	Polska
Siedziba i adres:	02-675 Warszawa, ul. Wołoska 22
KRS:	0000185773
REGON:	015623181
NIP:	521 327 77 51
Telefon:	+48 (22) 455 16 00
Faks:	+48 (22) 455 16 10
Adres poczty elektronicznej:	poland@ghelamco.com
Strona internetowa:	www.ghelamco.pl

Emitent jest odpowiedzialny za wszystkie informacje zawarte w Nocie Informacyjnej.

Osoby działające w imieniu Emitenta:

Jarosław Jukiel – Członek Zarządu

Oświadczenie osób odpowiedzialnych za informacje zawarte w Nocie Informacyjnej

W imieniu Ghelamco Invest Sp. z o.o. oświadczam, że według mojej najlepszej wiedzy i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w niniejszej nodcie informacyjnej są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz, że nie pominięto w niej żadnych faktów, które mogłyby wpływać na jej znaczenie i wycenę instrumentów dłużnych wprowadzanych do obrotu a czynniki ryzyka w niej przedstawione rzetelnie opisują ryzyka związane z udziałem w obrocie tymi instrumentami¹.

Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZARZĄDU
Jarosław Jukiel
Członek Zarządu Ghelamco Invest Sp. z o.o.

¹ W związku z par. 18 ust. 18 punkt 1 oraz punkt 3. Regulaminu ASO GPW Emitent nie jest zobowiązany do zawarcia umowy z Autoryzowanym Doradcą.

1) Czynniki ryzyka związane z Emitentem i wprowadzonymi dłużnymi instrumentami finansowymi, w szczególności związane z sytuacją gospodarczą, majątkową i finansową Emitenta i jego grupy kapitałowej

Emitent jest spółką celową utworzoną na potrzeby emisji Obligacji. Jej działalność jest związana z pozyskiwaniem funduszy na realizację zamierzeń inwestycyjnych przez Gwaranta oraz Podmiotów Zależnych Gwaranta. Bezpośrednimi ryzykami dla Spółki jest ryzyko walutowe i ryzyko stopy procentowej, które są ograniczane poprzez naturalne ich zabezpieczenie przez udzielanie finansowania spółkom w walucie, w jakiej sama pozyskuje finansowanie oraz z marżą umożliwiającą pokrycie kosztów pozyskania tego finansowania. Ograniczony i wewnątrzgrupowy charakter działalności Emitenta powoduje, że ryzyka związane z tą działalnością są ograniczone. Niemniej jednak inwestowanie w Obligacje wiąże się z ryzykiem dotyczącym Grupy i jej działalności z uwagi na fakt, że zabezpieczeniem Obligacji jest poręczenie udzielone przez Gwaranta.

Emitent jest przekonany, że poniższe czynniki ryzyka, odnoszące się do działalności Emitenta, Gwaranta i Podmiotów Zależnych Gwaranta mogą być istotne z punktu widzenia Obligacji. Każdy z tych czynników może wystąpić bądź też nie i Emitent nie jest w stanie wyrazić opinii o prawdopodobieństwie wystąpienia takiego czynnika ani potwierdzić, że stwierdzenia dotyczące ryzyk związanych z Emitentem i wprowadzonymi dłużnymi instrumentami finansowymi, w szczególności związane z sytuacją gospodarczą, majątkową i finansową Emitenta i jego grupy kapitałowej są wyczerpujące.

Czynniki ryzyka związane z działalnością operacyjną i otoczeniem w jakim działa Grupa

1.1 Ryzyko związane z istnieniem Emitenta jako spółki specjalnego przeznaczenia

Emitent został utworzony jako spółka specjalnego przeznaczenia wyłącznie w celu pozyskiwania środków w formie emisji obligacji oraz wykorzystywania tych środków w ramach Grupy Gwaranta w związku z finansowaniem lub refinansowaniem Projektów Inwestycyjnych poprzez między innymi: (i) finansowanie kosztów emisji obligacji, (ii) finansowanie lub refinansowanie kosztów nabycia nieruchomości gruntowych, (iii) finansowanie lub refinansowanie kosztów przeprowadzenia projektów budowlanych, (iv) zapewnienie alternatywnego finansowania projektów w sektorze nieruchomości, (v) wsparcie finansowe ewentualnych przejęć innych podmiotów działających w sektorze nieruchomości, (vi) finansowanie dodatkowych kosztów poniesionych na zwiększenie wartości istniejących projektów należących do spółek z Grupy Gwaranta w Polsce oraz (vii) spłatę pożyczek udzielonych Spółkom Projektowym.

Zasadnicza część aktywów Emitenta składa się z wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta, w szczególności z tytułu pożyczek udzielonych Spółkom Projektowym oraz z tytułu obligacji Spółek Projektowych objętych przez Emitenta. Z kolei zasadnicza część zobowiązań Emitenta to zobowiązania z tytułu wyemitowanych przez Emitenta obligacji. W konsekwencji, zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z tytułu obligacji zależy od uzyskiwania przez Emitenta płatności z tytułu wierzytelności od Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta. Emitent pozostaje tym samym narażony w zakresie wypłacalności na wszelkie ryzyka, na które narażone są inne podmioty wchodzące w skład Grupy Gwaranta, w tym Spółki Projektowe.

Spółki Projektowe są finansowane po pierwsze przez samodzielnie zaciągane kredyty bankowe, które są między innymi zabezpieczane na majątku Spółek Projektowych, w tym na nieruchomościach Spółek Projektowych. Po drugie, Spółki Projektowe są finansowane pożyczkami udzielanymi przez Emitenta i obligacjami Spółek Projektowych obejmowanymi przez Emitenta, a także pożyczkami udzielanymi przez spółkę Peridot. W razie niewypłacalności Spółek Projektowych ich majątek zostanie w pierwszej kolejności zajęty przez wierzycieli dysponujących zabezpieczeniem rzeczowym na majątku Spółek Projektowych lub na ich udziałach. Ponadto brak umownego podporządkowania zobowiązań Spółek Projektowych względem Peridot do zobowiązań Spółek Projektowych względem Emitenta może spowodować, iż Spółki Projektowe będą wykonywać zobowiązania względem Peridot. W rezultacie, wierzytelności Emitenta wobec Spółek Projektowych pozostaną niespłacone, a Emitent nie będzie w stanie uzyskać zaspokojenia z majątku Spółek Projektowych. To z kolei spowoduje, że Emitent nie uzyska środków pozwalających na wykonywanie swoich zobowiązań z tytułu Obligacji.

Powyższe czynniki (niewypłacalność Spółek Projektowych, zła kondycja finansowa Grupy Gwaranta lub nieterminowe wykonywanie przez Spółki Projektowe swoich zobowiązań wobec Emitenta) mogą spowodować, że Emitent nie uzyska oczekiwanych przepływów pieniężnych i nie będzie mógł wykonywać lub wykonywać terminowo zobowiązań z tytułu Obligacji, w szczególności zapłaty sumy nominalnej obligacji odsetek od obligacji.

1.2 Ryzyko trudności dochodzenia roszczeń wobec Emitenta

Emitent jako spółka specjalnego przeznaczenia zasadniczo nie posiada majątku innego niż wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy Gwaranta. W przypadku, gdy Emitent nie będzie wykonywać terminowo zobowiązań z Obligacji, wierzyciele będą mieli ograniczone możliwości prowadzenia egzekucji przeciwko Emitentowi. Egzekucja taka będzie mogła zasadniczo obejmować środki pieniężne posiadane przez Emitenta oraz posiadane przez niego wierzytelności wobec Spółek Projektowych i innych podmiotów z Grupy

Gwaranta. Wierzytelności te mogą być gorszej kolejności zaspokojenia w stosunku do innych zabezpieczonych zobowiązań tych podmiotów, w szczególności w stosunku do zobowiązań z tytułu kredytów bankowych zaciąganych przez Spółki Projektowe. W rezultacie, egzekucja prowadzona przez posiadaczy Obligacji może okazać się utrudniona lub nieskuteczna.

1.3 Ryzyko związane z inwestycjami Emitenta, sposobem zabezpieczenia udzielanych pożyczek i obejmowanych przez Emitenta obligacji spółek z Grupy Gwaranta

Emitent jest podmiotem, który nie posiada udziałów w Spółkach Projektowych oraz nie prowadzi bezpośrednich inwestycji w Spółki Projektowe. Zasadniczo nie posiada także innych aktywów niż należności od Spółek Projektowych (tzw. dług wewnątrzgrupowy podporządkowany), których spłata jest podporządkowana spłacie kredytów udzielonych danej Spółce Projektowej przez banki (tzw. dług bankowy). Niezależnie od tego Spółki Projektowe w zależności od potrzeb zaciągają również pożyczki od innych spółek z Grupy Gwaranta lub Grupy Ghelamco (tzw. dodatkowy dług wewnątrzgrupowy podporządkowany). Spłata tych dodatkowych wierzytelności jest podporządkowana w pierwszej kolejności spłacie długu bankowego oraz w drugiej kolejności spłacie długu wewnątrzgrupowego podporządkowanego. Dług bankowy oraz dług wewnątrzgrupowy podporządkowany są spłacane z środków uzyskanych z sprzedaży projektu prowadzonego przez daną Spółkę Projektową. Ewentualne naruszenia warunków długu bankowego lub brak jego spłaty w uzgodnionych w dokumentacji kredytowej terminach może spowodować między innymi rozpoczęcie procesu realizacji zabezpieczeń przez banki bezpośrednio z aktywów danej Spółki Projektowej, co może mieć wpływ na spłatę długu wewnątrzgrupowego podporządkowanego przez daną Spółkę Projektową na rzecz Emitenta (a raczej na jej ograniczenie lub w skrajnym przypadku brak spłaty). Otrzymanie przez Emitenta spłaty jedynie części długu wewnątrzgrupowego podporządkowanego danej Spółki Projektowej lub całkowity brak jej otrzymania może negatywnie wpłynąć na zdolność Emitenta do wykonywania swoich zobowiązań z tytułu obligacji.

1.4 Ryzyko braku możliwości realizacji zobowiązania z Poręczenia

Gwarant jest podmiotem holdingowym posiadającym udziały w Spółkach Projektowych. Gwarant nie posiada zasadniczo innych aktywów niż udziały w swoich podmiotach zależnych, w tym w Emitencie i Spółkach Projektowych. W konsekwencji, zdolność Granbero do wykonywania swoich zobowiązań, w tym zobowiązań z tytułu Poręczenia Obligacji, zależy od uzyskiwania przychodów od spółek z Grupy Gwaranta, w tym Spółek Projektowych. Zmniejszenie wartości aktywów Spółek Projektowych lub niewypłacalność Spółek Projektowych może mieć negatywny wpływ na możliwość wykonywania przez Granbero zobowiązań z tytułu poręczenia zabezpieczającego Obligacje.

1.5 Ryzyko związane z zakresem i charakterem zabezpieczenia

Poręczenie udzielane przez Gwaranta i służące jako zabezpieczenie emisji Obligacji jest udzielane w celu umożliwienia uzyskania finansowania przez Emitenta. Poręczyciel zabezpiecza wierzytelności Obligatariuszy wynikające z Obligacji do maksymalnej kwoty określonej w Poręczeniu. Poręczenie jest ograniczone w czasie. W związku z ustaleniem maksymalnej kwoty Poręczenia oraz wskazaniem daty końcowej trwania zabezpieczenia istnieje ryzyko, iż część wierzytelności wynikających z Obligacji, w stosunku do których zrealizują się przesłanki płatności Gwaranta, nie zostanie zaspokojona.

1.6 Ryzyko Finansowe

W związku z prowadzoną działalnością, Grupa jest narażona na różnorodne ryzyka finansowe: ryzyko rynkowe (co obejmuje ryzyko walutowe, ryzyko ceny i ryzyko stopy oprocentowania przepływów pieniężnych), ryzyko kredytowe i ryzyko płynności. Ryzyko finansowe odnosi się do następujących instrumentów finansowych: należności handlowe, środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych oraz inne zobowiązania płatnicze oraz pożyczki i kredyty. Grupa korzysta z pochodnych instrumentów finansowych (zewnętrznie i wewnętrznie) na zasadzie doraźnej w celu zabezpieczenia się przeciwko ekspozycji wynikających z indywidualnych transakcji istotnych dla Grupy jako całości.

Ryzyka finansowe są zarządzane przez zespół finansowy, który ocenia i zarządza ryzykiem finansowym zgodnie z celami określonymi przez strategię Grupy.

1.7 Ryzyko walutowe

Grupa prowadzi działalność w skali międzynarodowej, a ich walutą funkcjonalną jest EUR. W tej walucie: (i) zawierana jest większość umów finansowych, projektowych i architektonicznych, (ii) denominowana jest większość kontraktów budowlanych oraz stawki czynszów w umowach najmu powierzchni w budynkach oraz (iii) dokonywana jest ostateczna późniejsza sprzedaż aktywów lub udziałów. Część transakcji Grupy Gwaranta jest jednak przeprowadzana w walutach innych niż waluta funkcjonalna Grupy tj. w USD i PLN.

Ponadto Grupa Gwaranta ponosi ryzyko kursowe z uwagi na to, że niektóre koszty operacyjne grupy są denominowane w USD i PLN. Choć Grupa Gwaranta stara się bilansować przychody i koszty w poszczególnych walutach, koszty ponoszone przez Grupę Gwaranta w USD i PLN mogą przekraczać przychody w tych walutach.

Wahania kursów walut mogą mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta i Grupy Gwaranta i ich wyniki finansowe, a w konsekwencji na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.8 Ryzyko stopy procentowej

Spółki projektowe aktywnie korzystają z finansowania zewnętrznego oraz finansowania od spółek powiązanych w celu finansowania projektów deweloperskich. Finansowanie zewnętrzne projektu deweloperskiego w większości przypadków ma formę:

- kredytu bankowego denominowanego w EUR (kredyt na budowę)
- kredyt na finansowanie wydatków VAT w PLN (takie kredyty są spłacane ze zwrotów VAT)
- kredytów udzielanych na realizację projektów mieszkaniowych w PLN, gdzie przychody ze sprzedaży są także realizowane w PLN
- w przypadku projektów osiągających przychody w walucie innej niż EUR – kredytów w PLN.

W przypadku finansowania projektów inwestycyjnych, umowy kredytowe zawierają zapisy zakładające opcję lub konieczność zabezpieczenia stopy procentowej w przypadku wzrostu stóp procentowych mogących zagrozić osiągnięciu lub utrzymaniu założonych wskaźników obsługi długu lub obsługi odsetek.

W przypadku kredytów w w walucie innej niż EUR (innych niż na finansowanie VAT) Grupa zawarła transakcje zabezpieczające stopy procentowe (CIRS) w celu eliminacji ryzyka wynikającego z długoterminowych kredytów inwestycyjnych.

Grupa dokładnie śledzi krótkoterminowe kredyty oparte na zmiennych stopach procentowych. Struktura finansowania odzwierciedla główne etapy projektów deweloperskich (nabycie gruntu, budowa i funkcjonowanie nieruchomości) w następujący sposób:

- kredyty na zakup gruntu (wstępnie uzyskiwane na okres dwóch lat z możliwością ich prolongaty na kolejne lata), w przypadku których odsetki są naliczane według zmiennych stóp rynkowych (od 1 do 6 miesięcy) powiększonych o marżę,
- kredyty budowlane udzielane do zakończenia budowy i uzyskania pozwolenia na użytkowanie (zwykle na okres dwóch-trzech lat), w przypadku których odsetki są w większości przypadków naliczane według zmiennych stóp rynkowych (od 1 do 6 miesięcy) powiększonych o marżę. Na tym etapie kredyt na nabycie gruntu jest konsolidowany z kredytem na budowę.

Po zakończeniu budowy nieruchomości, jej wynajęciu i spełnieniu wszystkich bieżących warunków, uzyskany kredyt na budowę może być skonwertowany na kredyt inwestycyjny, zwykle udzielany na okres pięciu lat począwszy od podpisania umowy na kredyt inwestycyjny i spłacany przy sprzedaży lub refinansowania nieruchomości. Banki zazwyczaj chętnie podwyższają kredyty budowlane do kwoty stanowiącej 65% do 75% wartości rynkowej nieruchomości po spełnieniu wszystkich istniejących warunków zawieszających. Odsetki są zwykle oparte na stopach zmiennych i stałych. Ponadto, kapitał jest spłacany na poziomie od 4% do 7% rocznie (średnio), raty są płacone kwartalnie łącznie z narosłymi odsetkami. Konwersja kredytów w finansowanie kredytem długoterminowym w przypadku spółek projektowych jest przypadkiem bardzo rzadkim z uwagi na fakt że projekty były zbywane na rzecz inwestorów instytucjonalnych przed terminem ewentualnej konwersji.

Spółki projektowe aktywnie korzystają z finansowania pozyskanego od stron powiązanych udzielanego przez spółki finansowe Grupy Ghelamco, występujących w roli pośredników finansowych takie jak:

- 1) Ghelamco Invest Sp z o.o. w formie objęcia przez Ghelamco Invest obligacji wyemitowanych przez Spółki projektowe. W tym przypadku kupon odsetkowy oparty jest o zmienną stopę procentową Wibor 6 miesięczny plus marża. Wysokość marży wynika z marży płaconej przez Ghelamco Invest na rzecz inwestorów zwiększonej o narzut kosztów związanych z emisją obligacji, koszty gwarancji spłaty obligacji Ghelamco Invest oraz narzut zysku wyliczonymi zgodnie z warunkami rynkowymi.
- 2) Peridot SL z siedzibą w Hiszpanii w formie pożyczek od stron powiązanych oprocentowanymi zgodnie ze zmiennymi stopami procentowymi; pożyczki te są pożyczkami denominowanymi w EUR. Na dzień przygotowania niniejszego dokumentu stopa procentowa dla tych pożyczek wynosi Euribor 1 roczny plus 4 %.

1.9 Ryzyka operacyjne:

1.9.1. Ryzyko ceny

Surowce, dostawy, robocizna i inne koszty bezpośrednio związane z projektami budowlanymi stanowią największą część aktywów nieruchomości, kapitalizowane w księgach spółek deweloperskich Grupy. Choć ceny budowy mogą w istotny sposób zmieniać się w każdym roku finansowym, Grupa ogranicza ryzyko operacyjne albo zawierając kontrakty z cenami stałymi, albo zawierając kontrakty otwarte ze spółkami powiązanymi i niepowiązanymi. Wartość kontraktów pomiędzy stronami powiązanymi jest zawierana na warunkach rynkowych, co także jest potwierdzane przez spółki pełniące rolę podmiotu monitorującego projekty dla banków w ramach ich miesięcznych raportów na temat postępu prac nad inwestycją.

1.9.2. Badania rynkowe

Przed rozpoczęciem inwestycji kierownictwo Grupy wykonuje badania rynkowe obejmujące następujące aspekty:

- aktualny status planu zagospodarowania przestrzennego dotyczącego projektu (ewentualny czas niezbędny na zmianę planu);
- stosunek władz lokalnych do konkretnego przedsięwzięcia;
- czy planowane / uruchamiane są porównywalne projekty (terminy i lokalizacja);
- rodzaj potencjalnych nabywców / najemców – potencjalny czas realizacji przedsięwzięcia;
- przewidywane ceny sprzedaży / stawki najmu w terminie zakończenia;
- oczekiwania co do zysku w tym terminie;



- harmonogram osiągnięcia wstępnego wynajęcia powierzchni (liczony w oparciu o podpisane umowy najmu, podpisane listy intencyjne oraz umowy w trakcie negocjacji) na poziomie 50%-60% powierzchni budynku (biurowej) podlegającej wynajmowi.

Niezależnie od badań i studiów określonych powyżej istnieje ryzyko przesunięcia i opóźnienia terminu realizacji projektu jak również zmiany jego zyskowności.

1.10 Ryzyko naruszenia wskaźników finansowych

Umowy kredytów zawarte przez podmioty z Grupy Gwaranta zobowiązują do utrzymywania wskaźników finansowych DSCR oraz LTV na ustalonym poziomie. Pomimo iż od początku działalności Emitenta i Grupy Gwaranta do dnia sporządzenia niniejszego dokumentu informacyjnego nie miało miejsca przekroczenie wskaźników określonych w umowach kredytów zawartych przez spółki z Grupy Gwaranta, Emitent i Grupa Gwaranta nie mogą zapewnić, że w przyszłości nie wystąpi złamanie któregoś z postanowień umownych. Wynika to z faktu pozostawiania pewnych elementów mających wpływ na kształtowanie się tych wskaźników poza kontrolą Emitenta i Grupy Gwaranta. Jeżeli dojdzie do przekroczenia dozwolonego poziomu któregoś ze wskaźników, Spółka Projektowa może być zobowiązana do wcześniejszej częściowej spłaty kredytu w kwocie zapewniającej przywrócenie wskaźnika do wymaganego poziomu. Taka sytuacja mogłaby negatywnie wpłynąć na płynność finansową Emitenta, Gwaranta i Grupy Gwaranta.

1.11 Ryzyko niewłaściwej wyceny nabywanych nieruchomości

Nieruchomości podlegają wycenie zarówno na etapie zakupu, jak i sprzedaży. Pomimo, iż wyceny są wykonywane z zachowaniem odpowiednich standardów, są one oparte na założeniach, prognozach i szacunkach, które mogą okazać się błędne lub ulec zmianie. Ewentualny błąd wyceny lub przyjęcie nieadekwatnych założeń może być przyczyną zakupu nieruchomości po cenie wyższej od jej wartości rynkowej lub sprzedaży po cenie niższej od wartości rynkowej, co może mieć wpływ na wyniki finansowe Emitenta i Grupy Gwaranta, a w konsekwencji jego sytuację finansową i zdolność do wykonywania zobowiązań z Obligacji, a także zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Wyceny nieruchomości Grupy Gwaranta są sporządzane na podstawie określonych prognoz i założeń dotyczących rynku nieruchomości w Polsce. Nie ma pewności, że wyceny obecnych i przyszłych nieruchomości Grupy będą odzwierciedlały faktyczne ceny ich sprzedaży (nawet jeżeli sprzedaż nastąpi wkrótce po dacie danej wyceny) ani że zostanie osiągnięty szacowany zysk i zrealizowany zostanie zakładany roczny przychód z wynajmu nieruchomości. Prognozy stanowiące podstawę przeprowadzonych wycen nieruchomości znajdujących się w portfelu Grupy Gwaranta mogą okazać się nieprawidłowe z powodu ograniczonej ilości oraz jakości publicznie dostępnych danych. Jeżeli prognozy i założenia do nich okażą się nieprawidłowe, faktyczna wartość nieruchomości w portfelu Grupy Gwaranta może różnić się od wartości rozpoznanej w sprawozdaniu finansowym.

Niewłaściwe oszacowanie wartości nieruchomości na etapie sprzedaży, zakupu lub corocznej wyceny może mieć negatywny wpływ na efektywność finansową przedsięwzięć realizowanych przez Emitenta i Grupę Gwaranta, co może mieć z kolei wpływ na wyniki finansowe Emitenta, a w konsekwencji jego sytuację finansową i zdolność do wykonywania zobowiązań z Obligacji bądź też zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Ponadto nieruchomości Grupy Gwaranta generujące dochód oraz obiekty w budowie są poddawane corocznej, niezależnej aktualizacji wyceny, dokonywanej zgodnie z zasadami rachunkowości mającymi zastosowanie do Grupy Gwaranta. Tym samym, wszelki wzrost lub obniżenie wartości nieruchomości rozpoznawane są jako zysk lub strata z aktualizacji wyceny w skonsolidowanym rachunku wyników Grupy Gwaranta za okres, w którym występuje aktualizacja.

W wyniku powyższego podmioty z Grupy Gwaranta mogą wykazywać znaczące zyski i straty w poszczególnych okresach w zależności od zmian wartości godziwej danej nieruchomości, bez względu na to, czy nieruchomości takie zostaną sprzedane, czy nie.

1.12 Ryzyko towarzyszące realizacji projektów Grupy Gwaranta

Specyfika projektów realizowanych przez Grupę Gwaranta wymaga dokonania znaczących nakładów finansowych na początkowym etapie realizacji projektu. Realizacja projektów deweloperskich zajmuje od kilkunastu miesięcy do kilku lat i w tym czasie projekty te nie generują żadnych przychodów. Dodatkowo przepływy finansowe z projektów realizowanych przez Grupę Gwaranta możliwe są dopiero po upływie około szesnastu-osiemnastu miesięcy od zakończenia robót budowlanych. Ponadto długi okres realizacji projektu powoduje, że szacunki kosztów inwestycji, a także prognozy przyszłych przychodów z projektu są obciążone większym ryzykiem błędu. Koszty takich projektów mogą ulegać zmianie wskutek wielu czynników, do których należą: (i) zmiany zakresu projektu oraz zmiany w projekcie architektonicznym, (ii) wzrost cen materiałów budowlanych, (iii) niedobór wykwalifikowanych pracowników lub wzrost kosztów ich zatrudnienia, oraz (iv) niewykonanie prac przez wykonawców w uzgodnionych terminach i w uzgodnionym standardzie. Każda zmiana wielkości, wyceny lub innych właściwości projektów, opóźnienie w technicznej realizacji projektów, przekroczenie kosztów założonych w budżecie spowodowane niekorzystnymi warunkami pogodowymi, niedobór materiałów lub sprzętu budowlanego lub inne nieprzewidziane trudności techniczne mogą spowodować wzrost kosztów lub utratę przychodów z projektów, zablokowanie środków zainwestowanych w kupno gruntu, a nawet brak możliwości zakończenia danego projektu.

Każda z tych okoliczności może mieć negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową lub wyniki Emitenta i Grupy Gwaranta, a w konsekwencji na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.13 Ryzyko związane z sezonowością robót budowlanych

Warunki pogodowe mają istotny wpływ na działalność polegającą na wznoszeniu czy modernizacji budynków mieszkalnych lub usługowych. Niektóre prace budowlane, pomimo zastosowania nowoczesnych technologii, mogą być prowadzone jedynie w sprzyjających warunkach atmosferycznych. Trudności w prognozowaniu określonych zjawisk atmosferycznych mogą powodować opóźnienia prac budowlanych, a także wpływać na sezonowość i cykliczność działalności deweloperskiej. Na skutek opóźnień w realizacji projektów Grupa Gwaranta może nie uzyskiwać w terminie oczekiwanych przychodów z tych projektów, a także może być narażona na zapłatę kar umownych lub innych roszczeń ze strony nabywców lub najemców projektów. Może to mieć wpływ na wyniki finansowe Emitenta i Grupy Gwaranta, a w konsekwencji ich sytuację finansową i zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.14 Ryzyko związane z istotną zmianą kosztów budowy oraz zależnością od wykonawców robót budowlanych

Podmioty z Grupy Gwaranta zawarły i w przyszłości będą zawierać umowy z wykonawcami robót budowlanych na realizację projektów budowlanych. Wykonawcy mogą utracić płynność finansową, co może wpłynąć na jakość i terminowość realizacji zleconych prac. Utrata płynności finansowej może doprowadzić także do całkowitego zaprzestania prac przez wykonawcę robót budowlanych i spowodować konieczność jego zastąpienia. Wzrost kosztów budowy, a także wszystkie opóźnienia i koszty związane ze zmianą wykonawcy mogą wpłynąć negatywnie na rentowność projektu budowlanego realizowanego przez Grupę Gwaranta, a w konsekwencji na sytuację finansową Grupy Gwaranta i Emitenta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.15 Ryzyko związane z infrastrukturą budowlaną

Realizacja projektów budowlanych wymaga zapewnienia infrastruktury, takiej jak drogi wewnętrzne, drogi miejskie czy przyłącza mediów. Możliwość ich budowy zależy od decyzji właściwych organów administracyjnych. Istnieje ryzyko, iż ze względu na opóźnienia w przygotowaniu dostępu do infrastruktury nastąpi opóźnienie w oddaniu danego projektu budowlanego do użytkowania, co może mieć wpływ na rentowność projektu. Ponadto właściwe organy administracji mogą zażądać wykonania odpowiedniej infrastruktury w ramach prac związanych z projektem budowlanym, bądź też wykonania infrastruktury, która nie jest niezbędna z punktu widzenia projektu budowlanego, ale jej wykonanie może być oczekiwane jako wkład inwestora w rozwój społeczności lokalnej. Może to mieć znaczący negatywny wpływ na koszty projektu, a w konsekwencji na działalność i sytuację finansową Emitenta i Grupy Gwaranta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.16 Ryzyko związane z procesem uzyskiwania decyzji administracyjnych

Realizacja projektów deweloperskich wymaga uzyskiwania przez Spółki Projektowe Grupy Gwaranta licznych pozwoleń, zezwoleń i zgód organów administracji. Skomplikowane regulacje polskiego systemu prawnego sprawiają, że organy administracji budowlanej mogą odmówić wydania takich pozwoleń, zezwoleń lub zgód wymaganych w związku z projektami bądź ich wydanie może ulec opóźnieniu. Ponadto wydane decyzje administracyjne (w tym pozwolenia na budowę) mogą być wydane z naruszeniem prawa lub obarczone innymi wadami. Może to doprowadzić do wzruszenia tych decyzji na późniejszym etapie. Nieuzyskanie lub opóźnienia w uzyskaniu wymaganych pozwoleń, zezwoleń i zgód, a także podważenie wydanych decyzji administracyjnych może spowodować wstrzymanie procesu inwestycyjnego. Przekłada się to bezpośrednio na pogorszenie rentowności inwestycji. Może to mieć istotny negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta i Grupy Gwaranta, a w konsekwencji ich sytuację finansową i zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.17 Ryzyko nieosiągnięcia celów strategicznych

Strategia Grupy jest skoncentrowana na zarządzaniu i budowaniu rentownych, wysokiej jakości, przyjaznych środowisku nieruchomości biurowych i komercyjnych w atrakcyjnych lokalizacjach, a także na dywersyfikacji portfela nieruchomości.

Grupa systematycznie rozwija swoją działalność jako jeden z kluczowych deweloperów na rynku nieruchomości komercyjnych w Polsce. Elementem strategii Grupy Gwaranta jest inwestowanie w sektorze wysokiej klasy budynków komercyjnych i biurowych. Ze względu na swój potencjał i atrakcyjność finansową przejawiającą się w zwrotach z inwestycji rynek ten przyciąga inwestorów, którzy stanowią konkurencję wobec Grupy. Intensyfikacja tej konkurencji, zwiększanie nakładów na inwestycje w tym sektorze przez podmioty już działające na rynku oraz podmioty rozpoczynające działalność może spowodować przewagę podaży nad popytem na nieruchomości komercyjne, wojnę cenową, a także negatywnie wpłynąć na wysokość cen sprzedaży i stawek najmu.

Powyższe ryzyko jest szczególnie wysokie na terenach najbardziej dynamicznie rozwijających się aglomeracji, które stanowią chłonne i atrakcyjne rynki. Należy do nich Warszawa, na terenie której Grupa Gwaranta realizuje i planuje znaczną część swoich inwestycji i tym samym jest szczególnie narażona na ten rodzaj ryzyka. Pogorszenie warunków rynkowych oraz utrudniony dostęp do zasobów (w tym kapitałowych), potrzebnych do ekspansji, mogłyby doprowadzić do utraty przez Emitenta i Grupę Gwaranta jej ugruntowanej pozycji w branży nieruchomości.

Emitent i Grupa Gwaranta nie mogą zapewnić, że ich cele strategiczne zostaną osiągnięte. Rynek, na którym działa Grupa Gwaranta podlega ciągłym zmianom, których kierunek i natężenie zależne są od wielu czynników. Pozycja rynkowa w następnych latach, a w efekcie przychody i zyski Emitenta i Grupy Gwaranta w przyszłości, zależne są od zdolności do wypracowania i wdrożenia długoterminowej strategii.

Z drugiej strony, realizowanie strategii ekspansji w niekorzystnych warunkach rynkowych może prowadzić do błędnych decyzji inwestycyjnych. Niewłaściwa ocena sytuacji i płynące z niej nietrafne decyzje czy też brak zdolności adaptacji do dynamicznie zmieniających się warunków rynkowych, mogą mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe Emitenta i Grupy Gwaranta, a w konsekwencji ich sytuację finansową i zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonania zobowiązań z Poręczenia.

1.18 Ryzyko związane z zależnością od osób pełniących kluczowe funkcje zarządcze i kierownicze

Emitent i Grupa Gwaranta są zależni od osób pełniących funkcje kierownicze, a w szczególności członków zarządu oraz kluczowych pracowników. Branża deweloperska w Polsce cierpi obecnie na niedobór doświadczonych menedżerów, co powoduje, że proces rekrutacji wykwalifikowanej kadry kierowniczej jest utrudniony.

Osoby zajmujące kierownicze stanowiska w organach Emitenta lub podmiotów wchodzących w skład Grupy Gwaranta posiadają szerokie doświadczenie zdobyte na polskim rynku nieruchomości w zakresie wyszukiwania, pozyskiwania, finansowania, budowy, marketingu i zarządzania projektami deweloperskimi.

Zakończenie współpracy przez któregośkolwiek z członków zarządu lub pracowników kluczowych dla Emitenta i Grupy Gwaranta może negatywnie wpłynąć na zdolność Emitenta i Grupy Gwaranta do generowania nowych oraz realizacji już rozpoczętych projektów deweloperskich. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Emitenta i Grupy, a w konsekwencji na zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.19 Ryzyko związane z umowami najmu

Niektóre większe projekty wymagają pewnego (wewnętrznie zdefiniowanego w zależności od projektu) poziomu wstępnej sprzedaży lub wstępnego wynajmu. Wymagany poziom jest zależny od różnych parametrów zazwyczaj wynikających z (dużej) skali projektu, zmieniającej się sytuacji rynkowej lub rodzaju przedsięwzięcia.

Wartość nieruchomości przeznaczonych do wynajmowania zależy w dużej mierze od okresu obowiązywania umów najmu, jak również od zdolności finansowej najemców. Jeżeli Grupa nie będzie w stanie przedłużyć wygasających umów najmu na korzystnych warunkach oraz znaleźć odpowiednich najemców posiadających dobrą kondycję finansową i pragnących zawrzeć długoterminowe umowy najmu, może to mieć niekorzystny wpływ na wartość rynkową jej portfela nieruchomości. Pozyskiwanie najemców jest w silny sposób skorelowane z sytuacją gospodarczą i sytuacją na rynku nieruchomości. Zwiększony poziom pustostanów na rynku, wysoka konkurencja i zaostrzone warunki finansowania przez banki mogą wpłynąć na skłonność niektórych deweloperów do obniżania stawek czynszu w swoich projektach dla wypełnienia postanowień umownych. Spadek czynszów może wpłynąć na możliwość sprzedaży lub wynajmu nieruchomości i przychodowość projektów. Wszystkie te czynniki mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta i Gwaranta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji i zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.20 Ryzyko braku możliwości refinansowania

Emitent w istotnym stopniu polega na refinansowaniu zapadających zobowiązań z tytułu wyemitowanych obligacji. Również wpływy z emisji Obligacji w ramach Programu mogą zostać częściowo wykorzystywane na refinansowanie istniejącego zadłużenia z tytułu finansowania projektów inwestycyjnych. Emitent nie wyklucza również, że środki na wykup Obligacji będą pochodziły z finansowania dłużnego w postaci kredytów bankowych, pożyczek wewnątrzgrupowych lub nowych emisji obligacji. Brak możliwości refinansowania zadłużenia na akceptowalnych warunkach w terminie zapadalności zobowiązań może mieć wpływ na sytuację finansową Emitenta i zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji.

1.21 Wartość łącznego zadłużenia Emitenta z tytułu Obligacji oraz kredytów może się zwiększać

Obligacje emitowane są w ramach Programu do maksymalnej wartości 200.000.000 PLN. Emisje w ramach Programu mogą mieć charakter ofert niepublicznych, kierowanych do nie więcej niż 149 inwestorów. Emitent może emitować obligacje w ramach innych istniejących programów emisji obligacji, zaciągać kredyty, ustanawiać nowe programy emisji obligacji lub emitować obligacje poza programem. Obligacje emitowane przez Emitenta są zwykle zabezpieczone poręczeniami udzielonymi przez Gwaranta. Decyzje o emisji kolejnych serii obligacji będą uzależnione od potrzeb finansowych Grupy Gwaranta. W rezultacie, łączna wartość zadłużenia Emitenta z tytułu emisji obligacji oraz kredytów, a także łączna wartość okresowych obciążeń odsetkowych może się zwiększać, co może mieć wpływ na sytuację finansową Emitenta i Gwaranta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji i zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Dalsze zadłużenie Emitenta i Grupy Gwaranta może negatywnie wpłynąć na sytuację finansową Emitenta i Grupy Gwaranta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji i zdolność Grupy Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia. Dodatkowo, Emitent i Gwarant w ramach normalnej działalności gospodarczej mogą dokonywać wydatków i transakcji, w tym wewnątrzgrupowych, zaciągać zobowiązania, rozporządzać aktywami lub dokonywać podziału zysku na rzecz swoich udziałowców. Zdarzenia te mogą wpływać na zmniejszanie aktywów lub zwiększanie zobowiązań Emitenta i Gwaranta i w konsekwencji negatywnie wpływać na ogólną sytuację finansową Emitenta i Gwaranta i ich zdolność do spełnienia zobowiązań z Obligacji i Poręczenia.

1.22 Ryzyko kosztów związanych z regulacjami dotyczącymi ochrony środowiska

Zgodnie z polskim prawem podmioty użytkujące grunty, na których znajdują się niebezpieczne substancje lub zanieczyszczenia, mogą być zobowiązane do ich usunięcia, ponoszenia kosztów rekultywacji lub zapłaty kar administracyjnych. W przypadku Emitenta i Grupy Gwaranta, ocena ryzyka powstania roszczeń



odszkodowawczych, obowiązku ponoszenia kosztów rekultywacji i zapłaty kar administracyjnych z tytułu zanieczyszczenia środowiska stanowi ważny element analizy prawnej i technicznej przeprowadzanej w ramach procesu pozyskiwania gruntów pod przyszłe projekty deweloperskie. Niemniej jednak nie można obecnie wykluczyć możliwości, że w przyszłości podmiot lub podmioty z Grupy Gwaranta będą zobowiązane do zapłaty odszkodowań, kar administracyjnych czy ponoszenia kosztów rekultywacji wynikających z zanieczyszczenia środowiska na posiadanych przez nich gruntach. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta i Gwaranta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji i zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.23 Ryzyko wad prawnych nieruchomości

Choć inwestycje Grupy w nieruchomości są poprzedzone badaniem stanu prawnego, a przy nabywaniu nieruchomości Grupa dochowuje należytej staranności w zakresie stosowania mechanizmów ochrony prawnej nabywcy, istnieje ryzyko, że nieruchomości, na których podmioty z Grupy Gwaranta realizują lub też będą realizować w przyszłości projekty deweloperskie, są obarczone wadami prawnymi, jak np. roszczenia reprivatyzacyjne, wadliwy tytuł prawny do nieruchomości lub wadliwa podstawa nabycia nieruchomości. Ujawnienie się tego rodzaju wad prawnych po nabyciu nieruchomości może skutkować istotnym spadkiem wartości nieruchomości, a w skrajnym przypadku może prowadzić do utraty własności takiej nieruchomości. Utrata nieruchomości lub konieczność pokrycia roszczeń z tytułu wad prawnych może mieć istotny negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta i Gwaranta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji i zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.24 Ryzyko wywłaszczenia nieruchomości na cele publiczne

Nieruchomości posiadane przez Grupę Gwaranta mogą być przedmiotem wywłaszczenia na rzecz Skarbu Państwa albo jednostek samorządu terytorialnego z przeznaczeniem na cele publiczne. Wywłaszczenie takie wiąże się z wypłatą odszkodowania na rzecz właściciela wywłaszczonej nieruchomości, nie można jednak wykluczyć, że wysokość uzyskanego odszkodowania będzie odbiegać od potencjalnej wartości rynkowej nieruchomości możliwej do uzyskania w przyszłości. Wywłaszczenie nieruchomości bez uzyskania odpowiedniego ekwiwalentu może mieć istotny negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta i Gwaranta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji i zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.25 Ryzyka związane z protestami społecznymi i żądaniami okolicznych mieszkańców

Duża część projektów deweloperskich podmiotów z Grupy Gwaranta jest realizowana na nieruchomościach położonych w ścisłych centrach miejskich, sąsiadujących z gęstą, nierzadko zabytkową zabudową mieszkaniową, wielorodzinną. Realizacja projektów deweloperskich na tych nieruchomościach może rodzić sprzeciwy bądź protesty mieszkańców czy użytkowników okolicznych budynków. Protesty te mogą z kolei wpłynąć negatywnie na bieg postępowań administracyjnych dotyczących projektów bądź też spowodować wzmożoną kontrolę realizacji projektu przez organy administracji powołane do nadzoru budowlanego i ochrony zabytków. Ponadto nie można wykluczyć, że przeciwko podmiotom z Grupy Gwaranta podnoszone będą roszczenia i żądania mające swe podstawy w przepisach prawa budowlanego, prawa o gospodarowaniu nieruchomościami czy tzw. prawa sąsiedzkiego. W przypadku uzasadnionych roszczeń i żądań Emitent i jego spółki celowe mogą być zmuszone do ich zaspokojenia. W każdym zaś z przypadków protesty bądź podnoszone roszczenia mogą powodować opóźnienia lub inne utrudnienia w realizacji projektu deweloperskiego. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Spółki Projektowej posiadającej dany projekt inwestycyjny a tym samym na działalność i sytuację finansową Emitenta i Gwaranta oraz zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji i zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.26 Ryzyko związane z uzyskaniem pozwolenia na budowę

Szczegółowe wcześniejsze badanie istniejącego planu zagospodarowania przestrzennego lub planów zabudowy w sposób istotny ogranicza ryzyko nie uzyskania pozwolenia na budowę. W tym zakresie polityka Grupy polega na dokładnym śledzeniu nowych przepisów budowlanych lub preferencji estetycznych władz miejskich. Należy oczywiście zachować rozróżnienie między rodzajami przedsięwzięć, ich lokalizacją i zasadami obowiązującymi w danym kraju.

1.27 Ryzyko budowlane

Ryzyka budowlane w tym ryzyka związane z opóźnieniem w technicznej realizacji projektów oraz z przekroczeniem ich budżetowanych kosztów są monitorowane przez inżynierów zatrudnionych przez Grupę. Określają oni i monitorują specyfikacje techniczne oraz koszt budowy od daty studium wykonalności oraz przejmują wszelką odpowiedzialność za istotne rozbieżności. W związku z tym, uszczegóławianie budżetów, wybór materiałów, technik budowlanych i cen za prace budowlane to nieustanny proces w ramach Grupy Ghelamco. Dzięki temu unika się przekroczenia budżetu kosztowego i opóźnień w realizacji.

Grupa zachowuje także pełną kontrolę nad koordynacją placu budowy oraz jej wykonawców przy pomocy swojego zespołu kierowników budowy.

1.28 Ryzyko projektowe

Każda zmiana w projektowaniu automatycznie powoduje ryzyko zwiększenia kosztów lub zmianę atrakcyjności projektu dla potencjalnego najemcy lub użytkownika. Grupa utrzymuje kontrolę nad projektowaniem, rozplanowaniem oraz elementami konstrukcyjnymi budynków i ich wykończeniem. Wszelkie zmiany są monitorowane przez Grupę dla zapewnienia atrakcyjności projektu przy jego uzasadnionym koszcie. Właśnie dlatego Grupa niezwykle rzadko zleca kontrolę prac architektonicznych innym podmiotom.

1.29 Ryzyko finansowania

Od przeszło 10 lat Grupa współpracuje z bankami w odniesieniu do finansowania jej projektów na terenie Polski. Zasady tej współpracy mogą różnić się w zależności od sytuacji gospodarczej, ale jako całość współpraca jest sprawna. Przed rozpoczęciem prac budowlanych lub zawarciem umów z podwykonawcami, Grupa zwykle posiada wstępne, jeszcze nie-wiążące warunki finansowania od partnerów bankowych.

1.30 Ryzyko komercyjne

Niektóre większe projekty wymagają pewnego (wewnętrznie zdefiniowanego w zależności od projektu) poziomu wstępnej sprzedaży lub wstępnego wynajmu, zależnego od różnych parametrów, zazwyczaj wynikających z (dużej) skali projektu, zmieniającej się sytuacji rynkowej lub rodzaju przedsięwzięcia. Mniejsze projekty mogą być rozpoczynane bez przeprowadzania procesu wstępnej sprzedaży czy wynajmu (obejmującego podpisane umowy najmu, podpisane listy intencyjne oraz umowy w trakcie negocjacji). Takie wymaganie natychmiast uruchamia działania wewnętrznych departamentów handlowych i pośredników zewnętrznych. Dotychczasowa historia pokazuje, że w większości przypadków Grupa uzyskuje poziom co najmniej 50% wstępnego wynajmu powierzchni w danym budynku (obejmującego podpisane umowy najmu, podpisane listy intencyjne oraz umowy w trakcie negocjacji) przed zakończeniem prac budowlanych.

1.31 Ryzyko rynku inwestycyjnego

Każdy fundusz deweloperski lub inwestycyjny pozostaje pod wpływem aktualnie obowiązujących oczekiwań co do zysku. Dlatego dobry harmonogram realizacji projektu jest rzeczą podstawową. Zapewniając sobie finansowanie budowy, Grupa także negocjuje wiążące przekształcenie kredytu budowlanego w kredyt inwestycyjny. Umożliwia to ewentualne utrzymanie nieruchomości w portfelu i oczekiwanie na atrakcyjne oferty od inwestorów. Jak dotąd fundusze inwestycyjne wykazują zainteresowanie produktami Ghelamco.

Niezależnie od czynności jakie wykonuje Grupa istnieje ryzyko związane z fluktuacjami poziomu stóp kapitalizacji jakie są przyjmowane przez inwestorów nabywających projekty nieruchomościowe. Istotny wzrost tych stóp może wpłynąć na zyskowność projektów realizowanych przez grupę.

Ryzykiem związanym z rynkiem inwestycyjnym jest zmniejszenie ilości transakcji inwestycyjnych w odniesieniu do projektów nieruchomościowych i bardziej selektywne podejście funduszy nieruchomościowych do inwestycji w takie projekty.

1.32 Ryzyko dotyczące złych długów

Pewne ograniczone ryzyko kredytowe może wynikać z ekspozycji w stosunku do najemców (w większości uznanych firm międzynarodowych) oraz należności od stron powiązanych. Podmioty w grupie ustalają limity kredytowe w oparciu o informacje finansowe i wiedzę biznesową, a limity są akceptowane przez kierownictwo. W bieżącym i poprzednim roku nie były konieczne istotne odpisy z tytułu braku zapłaty. Ryzyko kredytowe dotyczące nabywców mieszkań są ograniczone do warunków zawartych w aktach notarialnych.

1.33 Ryzyko płynności

Grupa prowadzi działalność deweloperską oraz inwestycyjną. Główną cechą tej działalności jest konieczność zaangażowania znacznych środków o odroczonym terminie zwrotu. Okres prowadzenia projektu od momentu rozpoczęcia do chwili uzyskania środków z jego sprzedaży lub rozpoczęcia generowania przychodów z tytułu najmu powierzchni jest wydłużony, zwłaszcza iż nieruchomości należą do aktywów, których wynajem lub zbycie po cenie rynkowej jest zwykle procesem długotrwałym i wymaga aktywnego poszukiwania nabywcy. Długotrwałe opóźnienie w sprzedaży lub brak popytu na najem może, w szczególności przy niekorzystnej sytuacji makroekonomicznej, skutkować nieodzyskaniem części lub całości zainwestowanych środków. W związku z tym moment ponoszenia nakładów na realizację może być znacznie oddalony w stosunku do chwili uzyskania przychodów z tego tytułu.

1.34 Zarządzanie ryzykiem kapitałowym

Celem Grupy w zakresie zarządzania kapitałem jest zapewnienie zdolności do zachowania ciągłości działalności oraz realizowanie strategicznych planów rozwoju.

Ze względu na to, że zyski z ostatnich lat były ponownie inwestowane, uwaga kierownictwa skupia się głównie na zapewnieniu finansowania dla planów rozwoju. W celu utrzymania lub optymalizacji struktury kapitałowej, może podjąć decyzję o emisji obligacji czy podobnych instrumentów finansowych na międzynarodowych rynkach finansowych. Kierownictwo ściśle monitoruje wypłacalność, płynność, zysk na zainwestowanym kapitale i poziom zyskowności.

Ghelamco monitoruje swój kapitał głównie na podstawie wskaźnika wypłacalności. Ten wskaźnik jest obliczany poprzez podzielenie środków własnych przez sumę bilansową. Wskaźniki wypłacalności na 31 grudnia 2014 r., 31 grudnia 2013 r. oraz 31 grudnia 2012 r. przedstawione zostały w tabeli poniżej:

Wskaźniki wypłacalności Grupy

	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012
Kapitał (tys. EUR)	479 641	474 897	457 763
Łączne aktywa (tys. EUR)	883 610	940 023	992 150
Wskaźnik wypłacalności	54,0%	50,5%	46,1%

Źródło: Emitent

1.35 Ryzyka związane z sytuacją makroekonomiczną

Działalność Grupy Gwaranta uzależniona jest od koniunktury na rynku nieruchomości, która z kolei jest silnie powiązana z sytuacją na rynku finansowym, w tym z tendencjami na rynku stóp procentowych. Działalność w branży deweloperskiej, poziom przychodów z takiej działalności i realizacja zysków są w dużym stopniu powiązane z ogólną koniunkturą gospodarczą, zarówno krajową, jak i międzynarodową. Wzrost inflacji i stóp procentowych może istotnie wpłynąć na wielkość przychodów Emitenta i Grupy Gwaranta oraz na poziom kosztów realizacji projektów i kosztów finansowych. W szczególności, znaczna część zadłużenia Emitenta i Grupy Gwaranta jest oprocentowana według zmiennej stopy procentowej, opartej o poziom wskaźnika WIBOR. Istotny wzrost inflacji i stóp procentowych spowoduje, że znacznie zwiększy się nominalna wysokość odsetek płaconych od zadłużenia Emitenta i Grupy Gwaranta, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Emitenta i Grupy, a w konsekwencji zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Negatywna sytuacja na rynkach finansowych może skutkować wprowadzeniem przez banki zaostrzonych procedur kredytowych, zwiększenia wymaganego poziomu zabezpieczeń lub zaostrzenie postanowień umownych, co może spowodować trudności w pozyskiwaniu finansowania przez Emitenta lub Grupę Gwaranta oraz trudności w pozyskiwaniu finansowania przez nabywców Projektów Inwestycyjnych. Taka sytuacja może negatywnie wpłynąć na wielkość przychodów Emitenta i Grupy Gwaranta oraz wpłynąć negatywnie na możliwość pozyskania finansowania lub koszt tego finansowania, a także na zyskowość projektów realizowanych przez Emitenta i Grupę Gwaranta. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Emitenta i Grupy, a w konsekwencji zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.36 Ryzyka związane z rynkiem nieruchomości

Działalność Emitenta i Grupy Gwaranta uzależniona jest od koniunktury na rynku nieruchomości. Rynek nieruchomości cechuje się wysoką wrażliwością na zmiany sytuacji gospodarczej. Jest to także sektor wykazujący wysoką cykliczność. Koniunktura na rynku nieruchomości może ulec nagłemu i znacznemu pogorszeniu, co spowodowałoby m.in. załamanie popytu na nieruchomości (w tym komercyjne), spadek cen sprzedaży nieruchomości (w tym cen ukończonych projektów) i stawek najmu. W takiej sytuacji możliwy jest także znaczny spadek wartości portfela nieruchomości Emitenta i Grupy Gwaranta, trudności z uzyskaniem finansowania lub spłaty dotychczasowych zobowiązań. Może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową oraz wyniki Emitenta i Grupy, a w konsekwencji zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

1.37 Ryzyko ceny

Surowce, dostawy, robocizna i inne koszty bezpośrednio związane z projektami budowlanymi stanowią część aktywów nieruchomości kapitalizowanych w księgach spółek deweloperskich Grupy Gwaranta. Ceny budowy mogą ulegać istotnym zmianom w każdym roku finansowym. Grupa Gwaranta ogranicza ryzyko operacyjne związane ze zmianami tych cen poprzez zawieranie kontraktów z cenami stałymi albo kontraktów otwartych ze spółkami powiązanymi i niepowiązanymi. Kontrakty pomiędzy stronami powiązanymi są zawierane na warunkach rynkowych, co potwierdzają spółki monitorujące projekty dla banków w miesięcznych raportach na temat postępu prac nad inwestycją. Zmiana cen może negatywnie wpłynąć na rentowność projektów Grupy Gwaranta.

1.38 Ryzyko niewypłacalności najemców

Stabilne uzyskiwanie przez Grupę Gwaranta przychodów z wynajmu posiadanych nieruchomości zależy od terminowej zapłaty przez najemców należności z tytułu najmu. Choć najemcami są w większości uznane podmioty międzynarodowe, a płatność należności z tytułu umów najmu jest zabezpieczana (np. poprzez depozyty (kaucje) lub gwarancje bankowe) nie można wykluczyć, że niektórzy najemcy staną się niewypłacalni lub z innych powodów zaprzestaną regulowania należności z tytułu najmu. Może to mieć negatywny wpływ na sytuację finansową oraz wyniki Emitenta i Grupy, a w konsekwencji zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji.

1.39 Ryzyko utraty kontroli nad aktywami Grupy Gwaranta oraz ryzyka związane z umowami kredytów

W związku z finansowaniem realizacji projektów przez banki, posiadane przez Grupę Gwaranta nieruchomości, na których realizowane są projekty obciążone są hipotekami na rzecz banków na zabezpieczenie udzielonych kredytów. Ponadto zwyczajowo na udziałach Spółek Projektowych ustanawiane są zastawy na rzecz banków. W przypadku zaprzestania spłaty zaciągniętych kredytów, banki finansujące mogą prowadzić egzekucje z nieruchomości i zastawionych udziałów, doprowadzając do ich zajęcia, sprzedaży w toku postępowania egzekucyjnego lub przejęcia w celu zaspokojenia należności banków kredytujących te spółki. Banki mogą także dochodzić od Gwaranta realizacji poręczeń, gwarancji korporacyjnych lub umów wsparcia zawieranych na zabezpieczenie umów kredytowych. Ponadto banki finansujące mogą złożyć wniosek o upadłość Gwaranta lub spółki będącej kredytobiorcą. W wyniku tych działań Grupa Gwaranta może utracić posiadane nieruchomości, udziały w Spółkach Projektowych lub inne istotne składniki swojego majątku. Może to mieć istotny negatywny wpływ na sytuację finansową Emitenta i Grupy, a w konsekwencji zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji lub zdolność Gwaranta do wykonywania zobowiązań z Poręczenia.

Nie można także wykluczyć, że w przypadku nieuregulowania zobowiązań, banki będące wierzycielami skorzystają z przysługującego im prawa wystąpienia do sądu z wnioskiem o ogłoszenie upadłości Spółki Projektowej lub innej spółki należącej do Grupy Gwaranta, czy też przejęcie kontroli nad taką spółką.



Nie można wykluczyć, że w przypadku braku regulowania zobowiązań z tytułu Obligacji, wierzyciele skorzystają z przysługującego im prawa wystąpienia do Gwaranta z wnioskiem o spłatę zgodnie z poręczeniem udzielonym na spłatę obligacji lub zabezpieczeniem na aktywach którejkolwiek ze Spółek Projektowych.

Powyższe okoliczności mogą mieć wpływ na możliwość spełniania zobowiązań z Obligacji przez Emitenta i Gwaranta.

1.40 Ryzyko braku wykupu Obligacji

Obligacje nie podlegają okresowemu wcześniejszemu przymusowemu wykupowi i przypadają do jednorazowego wykupu w określonej dacie wykupu wskazanej w Warunkach Emisji, co oznacza konieczność zgromadzenia przez Emitenta znacznej kwoty na wykup Obligacji w tym dniu. Istnieje ryzyko, iż Emitent nie będzie dysponował kwotą środków niezbędnych do wykupu Obligacji.

1.41 Ryzyko wcześniejszego wykupu Obligacji z przyczyn innych niż żądanie Obligatariusza

W przypadku, gdy wystąpi likwidacja spółki Emitenta wówczas, zgodnie z art. 24 ust. 3 Ustawy o Obligacjach, Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi z dniem otwarcia likwidacji, chociażby termin ich wykupu jeszcze nie nastąpił.

1.42 Ryzyko wcześniejszego wykupu Obligacji na żądanie Obligatariusza

Warunki emisji obligacji zawierają szereg klauzul, których naruszenie daje prawo obligatariuszowi (po spełnieniu określonych działań i wypełnieniu odpowiedniej procedury) do żądania wcześniejszego wykupu Obligacji przez Emitenta. Istnieje ryzyko, że w przypadku zażądania wcześniejszego wykupu Obligacji, Emitent nie będzie posiadał wystarczających środków na realizację takiego żądania wcześniejszego wykupu Obligacji.

1.43 Zdolność Emitenta do wykonywania zobowiązań z Obligacji zależy od jej sytuacji finansowej

Świadczenia z Obligacji polegają na wykupie Obligacji poprzez zapłatę wartości nominalnej Obligacji (Należności Głównej) oraz na zapłacie Odsetek (Kwoty Odsetek). Świadczenia te nie będą wykonane, albo ich wykonanie może ulec opóźnieniu, jeżeli na skutek pogorszenia sytuacji finansowej Emitent nie będzie dysponować odpowiednimi środkami pieniężnymi w terminie wymagalności. Skutkiem niedokonania wykupu Obligacji w terminie może być ryzyko upadłości Emitenta, a w konsekwencji ryzyko utraty całości lub części środków zainwestowanych w Obligacje. Obligacje nie stanowią lokaty bankowej i nie są objęte żadnym systemem gwarantowania depozytów.

1.44 Stopa Bazowa oprocentowania Obligacji może znacząco się zmieniać

Oprocentowanie Obligacji poszczególnych serii w zależności od decyzji Emitenta będzie zmienne oparte o odpowiednie stawki rynku pieniężnego WIBOR 6M. Przy zmiennym oprocentowaniu Obligacji, w okresie od Dnia Emisji do Dnia Wykupu (zgodnie z definicją zawartą w Warunkach Emisji) mogą nastąpić znaczące zmiany WIBOR 6M. Obniżenie poziomu WIBOR 6M, w szczególności związane z pogarszającymi się warunkami gospodarczymi, może wpłynąć na obniżenie rentowności Obligacji.

1.45 Ryzyko związane z zabezpieczeniem Obligacji

Obligacje zabezpieczone są poprzez Poręczenie ustanowione przez Gwaranta, spółkę prawa cypryjskiego, o treści określonej w Załączniku 2 do Warunków Emisji. Na mocy Poręczenia, Poręczyciel nieodwołalnie udziela poręczenia wierzycielności przysługujących każdorazowym Obligatariuszom z tytułu zapłaty wszelkich Kwot do Zapłaty wynikających z Obligacji, obejmujących Należność Główną oraz Kwotę Odsetek, z uwzględnieniem ewentualnych kwot otrzymanych przez takiego Obligatariusza od Emitenta z tytułu Kwot do Zapłaty.

Istnieje ryzyko, że dochodzenie roszczeń w oparciu o Poręczenie będzie utrudnione lub niemożliwe. Gwarant ma siedzibę na Cyprze. W efekcie, zaspokojenie się Obligatariusza z majątku Gwaranta znajdującego się na Cyprze wymagać może wszczęcia i prowadzenia postępowania egzekucyjnego na Cyprze i poniesienia kosztów z tym związanych.

Ryzyka związane z notowaniem Obligacji na ASO Catalyst

1.46 Ryzyko braku płynności

W związku z dopuszczeniem Obligacji do obrotu w alternatywnym systemie obrotu ASO Catalyst, istnieje ryzyko, że obrót Obligacjami będzie ograniczony z uwagi na brak zleceń kupna/sprzedaży ze strony inwestorów. W związku z powyższym nie jest możliwe na dzień sporządzenia niniejszej Noty Informacyjnej zapewnienie, że Obligacje będą mogły zostać sprzedane przez Obligatariusza w dowolnym czasie i po dowolnej cenie.

1.47 Ryzyko zawieszenia obrotu Obligacjami

Zgodnie z § 13 Regulaminu ASO BondSpot oraz § 11 Regulaminu ASO GPW organizator alternatywnego systemu obrotu ASO BondSpot ma prawo zawiesić obrót instrumentami dłużnymi na okres nie dłuższy niż 3 miesiące w następujących przypadkach:

- na wniosek emitenta
- w przypadku uznania, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu.

W przypadkach określonych przepisami prawa ASO GPW oraz ASO BondSpot jako organizatorzy alternatywnego systemu obrotu zawieszają obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Ponadto, zgodnie z § 20b ust. 3 i ust. 7 Regulaminu ASO BondSpot oraz § 17c ust. 3 i ust. 7 Regulaminu ASO GPW, organizator alternatywnego systemu obrotu może także zawiesić obrót instrumentami dłużnymi Emitenta, jeśli: (i) Emitent nie wykonuje obowiązków określonych odpowiednio w Rozdziale V Regulaminu ASO BondSpot lub ASO GPW, dotyczących m.in. obowiązków informacyjnych Emitenta, przestrzegania zasad i przepisów

obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu oraz obowiązku informowania organizatora alternatywnego systemu obrotu o planach związanych z emitowaniem instrumentów dłużnych, lub (ii) Emitent nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących na ASO Catalyst, lub (iii) gdy Emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących na ASO Catalyst lub nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki określone w Rozdziale V Regulaminu ASO BondSpot lub ASO GPW, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie § 20b ust. 2 Regulaminu ASO BondSpot lub § 17c ust. 2 Regulaminu ASO GPW.

Zgodnie z Artykułem 78 ust 3. Ustawy o Obrocie, BondSpot oraz GPW jako organizatorzy alternatywnego systemu obrotu, na żądanie KNF, mają obowiązek zawiesić obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc w przypadku gdy obrót tymi instrumentami jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwa obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu lub naruszenia interesów inwestorów.

1.48 Ryzyko wykluczenia Obligacji z obrotu w alternatywnym systemie obrotu

Organizator alternatywnego systemu obrotu, zgodnie z zapisami § 14 Regulaminu ASO BondSpot oraz § 12 Regulaminu ASO GPW, wyklucza instrumenty dłużne z obrotu w alternatywnym systemie obrotu:

- w przypadkach określonych przepisami prawa,
- jeżeli zbywalność tych instrumentów stała się ograniczona,
- w przypadku zniesienia dematerializacji tych instrumentów,
- po upływie 6 miesięcy od dnia uprawomocnienia się postanowienia o ogłoszeniu upadłości emitenta, obejmującej likwidację jego majątku, lub postanowienia o oddaleniu przez sąd wniosku o ogłoszenie tej upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania.

Dodatkowo organizator alternatywnego systemu obrotu może wykluczyć instrumenty dłużne z obrotu w alternatywnym systemie obrotu w następujących przypadkach:

- na wniosek emitenta, z zastrzeżeniem możliwości uzależnienia decyzji w tym zakresie od spełnienia przez emitenta dodatkowych warunków,
- jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- wskutek otwarcia likwidacji emitenta.
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, przy czym wykluczenie instrumentów finansowych z obrotu może nastąpić odpowiednio nie wcześniej niż z dniem połączenia, dniem podziału (wydzielenia) albo z dniem przekształcenia.

Przed podjęciem decyzji o wykluczeniu instrumentów dłużnych z obrotu, organizator alternatywnego systemu obrotu może zawiesić obrót tymi instrumentami dłużnymi.

Ponadto, zgodnie z zapisami § 20b ust. 3 i ust. 7 Regulaminu ASO BondSpot oraz § 17c ust. 3 i ust. 7 Regulaminu ASO GPW, organizator alternatywnego systemu obrotu może wykluczyć instrumenty dłużne Emitenta z obrotu, jeśli: (i) Emitent nie wykonuje obowiązków określonych odpowiednio w Rozdziale V Regulaminu ASO BondSpot oraz ASO GPW, dotyczących m.in. obowiązków informacyjnych Emitenta, przestrzegania zasad i przepisów obowiązujących w alternatywnym systemie obrotu oraz obowiązku informowania organizatora alternatywnego systemu obrotu o planach związanych z emitowaniem instrumentów dłużnych, lub (ii) Emitent nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących na ASO Catalyst, lub (iii) gdy Emitent nie wykonuje nałożonej na niego kary lub pomimo jej nałożenia nadal nie przestrzega zasad lub przepisów obowiązujących na ASO Catalyst lub nie wykonuje lub nienależyte wykonuje obowiązki określone w Rozdziale V Regulaminu ASO BondSpot lub ASO GPW, lub też nie wykonuje obowiązków nałożonych na niego na podstawie § 20b ust. 2 Regulaminu ASO BondSpot lub § 17c ust. 2 Regulaminu ASO GPW.

Zgodnie z Artykułem 78 ust 4. Ustawy o Obrocie, na żądanie KNF, BondSpot oraz GPW SA jako organizatorzy alternatywnego systemu obrotu, wykluczają z obrotu wskazane przez KNF instrumenty finansowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu alternatywnego systemu obrotu lub bezpieczeństwu obrotu dokonywanego w tym alternatywnym systemie obrotu, lub powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Inne ryzyka

1.49 Ryzyko Zgromadzenia Obligatariuszy

Zgodnie z Warunkami Emisji Obligacji, część decyzji dotyczących Obligacji jest podejmowanych na Zgromadzeniu Obligatariuszy. Zwołanie Zgromadzenia Obligatariuszy wymaga podjęcia określonych czynności. Dodatkowo, decyzje są podejmowane większością głosów, w związku z czym Obligatariusze głosujący przeciw lub nie uczestniczący w Zgromadzeniu Obligatariuszy muszą się liczyć z faktem, iż działania podejmowane w wyniku podjętych uchwał mogą być sprzeczne z ich decyzjami.

1.50 Ryzyko związane z przepisami podatkowymi

Polski oraz cypryjski system podatkowy charakteryzuje się brakiem stabilności. Przepisy podatkowe bywają często zmieniane, wielokrotnie na niekorzyść podatników. Zmiany te mogą polegać nie tylko na podwyższaniu stawek podatkowych, ale także na wprowadzaniu nowych specyficznych instrumentów prawnych, rozszerzeniu zakresu opodatkowania, a nawet wprowadzeniu nowych obciążeń podatkowych. Zmiany prawa podatkowego mogą także

wynikać z konieczności wdrażania nowych rozwiązań przewidzianych w prawie Unii Europejskiej, wynikających z wprowadzenia nowych lub zmian już istniejących regulacji w zakresie podatków. Częste zmiany przepisów prawa regulujących kwestie opodatkowania oraz rozbieżności interpretacyjne w zakresie stosowania przepisów podatkowych przez organy podatkowe, mogą okazać się niekorzystne dla Emitenta lub Gwaranta, co w konsekwencji może mieć negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Emitenta i Gwaranta. Także posiadacze obligacji mogą zostać narażeni na niekorzystne zmiany, w szczególności w odniesieniu do stawek podatkowych oraz sposobu poboru podatku przez płatnika. Powyższe może negatywnie wpływać na zwrot kapitału zainwestowanego w Obligacje lub ich zyskowność.

Przed dniem 31 grudnia 2013 roku Grupa dokonała zbycia na warunkach rynkowych aktywów pomiędzy spółkami kontrolowanymi przez Gwaranta. Transakcje skutkują istotnymi kwotami podatku VAT do zwrotu z urzędów skarbowych na rzecz spółek projektowych. Nie da się wykluczyć, że organy podatkowe mogą próbować kwestionować zasadność zwrotów VAT nabywcom projektów i rozpocząć postępowania podatkowe czy kontrole podatkowe zmierzające do opóźnienia terminu zwrotu podatku lub zaniechania jego zwrotu na rzecz Spółek Projektowych.

2) Cel emisji instrumentów dłużnych, jeśli został określony

Cel emisji instrumentów dłużnych objętych niniejszą Notą Informacyjną nie został określony. Zgodnie jednak z Warunkami Emisji Obligacji, po odliczeniu Kosztów Emisji, Emitent może przeznaczyć wpływy z emisji Obligacji na zabezpieczenie płatności Kwoty Odsetek za dwa najbliższe Okresy Odsetkowe, resztę środków przeznaczy natomiast na sfinansowanie (w tym poprzez refinansowanie, na przykład w formie spłaty pożyczek podporządkowanych, lub mające na celu umożliwienie wydłużenia finansowania udzielonego Spółkom Projektowym przez Emitenta poprzez rolowanie zobowiązań finansowych ciążących na Emitencie z tytułu Istniejących Obligacji) Projektów Inwestycyjnych w sektorze nieruchomości, realizowanych przez podmioty z Grupy Ghelamco, przy czym wszystkie wydatki na ten cel mogą pośrednio lub bezpośrednio dotyczyć jedynie Projektów Inwestycyjnych zlokalizowanych w aglomeracji Warszawy, we Wrocławiu, Katowicach, Łodzi lub w Krakowie.

3) Określenie rodzaju emitowanych dłużnych instrumentów finansowych

Obligacje na okaziciela spółki Ghelamco Invest Sp. z o.o. serii PE, numer ISIN: PLGHLMC00198, o oprocentowaniu zmiennym.

Obligacje zostały wyemitowane na podstawie umowy programowej zawartej w dniu 12 czerwca 2014 roku, w związku z III programem publicznych emisji obligacji Ghelamco Invest Sp. z o.o. na kwotę 200.000.000 złotych (słownie: dwieście milionów złotych).

4) Wielkość emisji

W ramach serii PE, zostało wyemitowanych 5.000 (słownie: pięć tysięcy) Obligacji o łącznej wartości nominalnej emisji w wysokości 50.000.000 PLN (słownie: pięćdziesiąt milionów złotych).

5) Wartość nominalna i cena emisyjna dłużnych instrumentów finansowych lub sposób jej ustalenia

6) Wartość nominalna jednej Obligacji jest równa cenie emisyjnej Obligacji i wynosi 10.000 PLN (słownie: dziesięć tysięcy złotych). Informacje o wynikach subskrypcji lub sprzedaży dłużnych instrumentów finansowych będących przedmiotem wniosku o wprowadzenie

6.1. Data rozpoczęcia i zakończenia subskrypcji lub sprzedaży

Oferta publiczna Obligacji skierowana została wyłącznie do inwestorów określonych w art. 7 ust. 4 pkt. 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2013 r. poz. 1382), tj. klientów profesjonalnych, rozpoczęła się 19 maja 2015 roku i trwała do 20 maja 2015 roku.

6.2. Data przydziału instrumentów dłużnych

Przydział Obligacji nastąpił w dniu 22 maja 2015 roku. W dniu 22 maja 2015 roku (data emisji) Obligacje zarejestrowane zostały w depozycie prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

6.3. Liczba instrumentów dłużnych objętych subskrypcją lub sprzedażą

W ramach oferty Emitent oferował do 10.000 (dziesięciu tysięcy) Obligacji.

6.4. Stopa redukcji

W ramach przeprowadzonej subskrypcji nie dokonywano redukcji liczby przydzielonych Obligacji.

6.5. Liczba instrumentów finansowych, które zostały przydzielone w ramach przeprowadzonej subskrypcji

Emitent przydzielił 5.000 (pięć tysięcy) Obligacji.

6.6. Cena, po jakiej Instrumenty finansowe były nabywane (obejmowane)

Obligacje obejmowane były po cenie emisyjnej równej cenie nominalnej wynoszącej 10.000 (dziesięć tysięcy) PLN za jedną Obligację.

6.7. Liczba osób, które złożyły zapisy na instrumenty finansowe objęte subskrypcją

Na rynku pierwotnym zapisy na Obligacje złożyło 11 podmiotów.

6.8. Liczba osób, którym przydzielono instrumenty finansowe w ramach przeprowadzonej subskrypcji

Obligacje przydzielono 11 podmiotom.

6.9. Nazwy (firmy) subemitentów, którzy objęli instrumenty finansowe w ramach wykonywania umów o subemisję, z określeniem liczby papierów wartościowych, które objęli, wraz z faktyczną ceną jednostki instrumentu finansowego (cena emisyjna lub sprzedaży, po odliczeniu wynagrodzenia za objęcie jednostki instrumentu finansowego, w wykonaniu umowy subemisji, nabytej przez subemitenta)

Nie została zawarta umowa subemisyjna w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity: Dz. U. z 2014 r., poz. 94, z późn. zm.). Obligacje serii PE nie były więc obejmowane przez subemitentów.

6.10. Łączne określenie wysokości kosztów, które zostały zaliczone do kosztów emisji, ze wskazaniem wysokości kosztów według ich tytułów wraz z metodami rozliczenia tych kosztów w księgach rachunkowych i sposobem ich ujęcia w sprawozdaniu finansowym emitenta

Łączne koszty emisji Obligacji wyniosły 797.500,00 PLN, w tym koszty:

- a) przygotowania i przeprowadzenia oferty - 650.000,00 PLN,
- b) wynagrodzenia subemitentów - 0 (zero) PLN,
- c) sporządzenia dokumentu informacyjnego, z uwzględnieniem kosztów doradztwa i promocji oferty - 147.500,00 PLN,
- d) promocji oferty - 0 (zero) PLN.

Koszty emisji zostaną ujęte w sprawozdaniu finansowym Emitenta oraz Gwaranta w miesiącach poniesienia jako koszty związane z emisją obligacji Serii PE.

7) Warunki wykupu i warunki wypłaty oprocentowania dłużnych instrumentów finansowych

7.1. Wykup Obligacji w Dacie Wykupu

Emitent zapłaci w Dacie Wykupu, tj. w dniu 22 maja 2019 roku za każdą Obligację kwotę równą Należności Głównej, tj. 10.000 PLN (słownie: dziesięć tysięcy złotych). Płatności

z tytułu Obligacji będą dokonywane zgodnie z Regulacjami KDPW, za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki.

Płatności z tytułu wykupu Obligacji będą dokonywane na rzecz Obligatariuszy, którym przysługują Obligacje w dniu 15 maja 2019 roku, zgodnie z Regulacjami KDPW, za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki.

Jeżeli Data Wykupu przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, powyższa zapłata nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dacie Wykupu, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności. Wykupione Obligacje zostaną umorzone. Z zastrzeżeniem paragrafu 8. (*Przypadek Naruszenia Zobowiązań Emitenta*) i 11. (*Następstwa Wystąpienia Przypadku Naruszenia Warunków Emisji*) Warunków Emisji Kwota do Zapłaty przypadająca na Obligacje jest płatna bez jakichkolwiek dodatkowych dyspozycji i oświadczeń Obligatariusza.

Miejscem spełnienia świadczenia pieniężnego z Obligacji będzie miejsce siedziby KDPW.

Wszelkie płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane bez potrąceń z tytułu roszczeń wzajemnych (chyba, że takie potrącenia były wymagane zgodnie z prawem) oraz będą dokonywane z uwzględnieniem przepisów prawa obowiązującego w dniu dokonania płatności. W szczególności wysokość odsetek płatnych z tytułu Obligacji może być ograniczona przez przepisy określające wysokość odsetek maksymalnych wynikających z czynności prawnych.

7.2. Wcześniejszy wykup na żądanie Obligatariusza

7.2.1. Natychmiastowa wymagalność Obligacji

W przypadku likwidacji Emitenta Obligacje podlegają natychmiastowemu wykupowi z dniem otwarcia likwidacji.

Obligacje staną się natychmiast wymagalne, jeżeli Emitent złoży do sądu wniosek o ogłoszenie upadłości lub nastąpi wszczęcie postępowania naprawczego albo jeżeli sąd ogłosi upadłość Emitenta.

7.2.2. Przypadki naruszenia - opcja przedterminowego wykupu na żądanie Obligatariusza

a) Przedterminowy wykup Obligacji zgodnie z art. 24 ust. 2 Ustawy o Obligacjach

Jeżeli Emitent nie wypełni w terminie, w całości lub w części zobowiązań wynikających z Obligacji, każdy Obligatariusz może, poprzez pisemne zawiadomienie, żądać wykupu posiadanych przez Obligatariusza Obligacji a Emitent zobowiązany będzie Obligacje wskazane w żądaniu natychmiast wykupić.

b) Inne przypadki przedterminowego wykupu na żądanie Obligatariusza

Wcześniejszy wykup Obligacji będzie mógł nastąpić zgodnie z następującymi paragrafami Warunków Emisji:

- paragrafem 8. (*Przypadek Naruszenia Zobowiązań Emitenta*),
- paragrafem 10. (*Naruszenie Warunków Emisji*),
- paragrafem 11. (*Następstwa Wystąpienia Naruszenia Warunków Emisji*).

Szczegółowy opis warunków wykupu znajduje się w Warunkach Emisji Obligacji serii PE, stanowiących załącznik do niniejszej Noty Informacyjnej.

7.3. Zasady naliczania i płatności Kwoty Odsetek

7.3.1. Płatność Kwoty Odsetek

Obligacje są oprocentowane od Daty Emisji, tj. od dnia 22 maja 2015 roku (z tym dniem) do Daty Wykupu, w której Emitent dokona wykupu całej Należności Głównej z tytułu każdej Obligacji (bez tego dnia). W każdym Dniu Płatności Odsetek wskazanym w Tabeli nr 1 poniżej

Emitent zobowiązany jest dokonać na rzecz każdego podmiotu będącego Obligatariuszem w Dniu Ustalenia Uprawnionych, płatności Kwoty Odsetek. Kwoty Odsetek będą płatne z dołu. Jeżeli jednak Dzień Płatności Odsetek przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, zapłata Kwoty Odsetek nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dniu Płatności Odsetek, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności. Płatność Kwoty Odsetek nastąpi zgodnie z Regulacjami KDPW, za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki.

Płatności Kwot Odsetek będą dokonywane na rzecz Obligatariuszy, którym przysługują Obligacje w Dniu Ustalenia Uprawnionych, wskazanych z Tabeli nr 1 poniżej zgodnie z Regulacjami KDPW, za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki.

7.3.2. Okresy Odsetkowe

Okres odsetkowy oznacza okres od Daty Emisji (włącznie) do pierwszego Dnia Płatności Odsetek tj. 22 listopada 2015 roku (z wyłączeniem tego dnia) oraz każdy następny okres trwający od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (włącznie) do następnego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia).

Tabela nr 1. Okresy Odsetkowe, Dni Ustalenia Uprawnionych oraz Dni Płatności Odsetek

Numer Okresu Odsetkowego	Początek Okresu Odsetkowego (włączając ten dzień)	Dzień Ustalenia Uprawnionych	Koniec Okresu Odsetkowego / Dzień Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia)
I	22 maja 2015 r.	16 listopada 2015 r.	22 listopada 2015 r.
II	22 listopada 2015 r.	16 maja 2016 r.	22 maja 2016 r.
III	22 maja 2016 r.	15 listopada 2016 r.	22 listopada 2016 r.
IV	22 listopada 2016 r.	15 maja 2017 r.	22 maja 2017 r.
V	22 maja 2017 r.	15 listopada 2017 r.	22 listopada 2017 r.
VI	22 listopada 2017 r.	15 maja 2018 r.	22 maja 2018 r.
VII	22 maja 2018 r.	15 listopada 2018 r.	22 listopada 2018 r.
VIII	22 listopada 2018 r.	15 maja 2019 r.	22 maja 2019 r.

7.3.3. Naliczanie odsetek

Kwota Odsetek obliczana jest odrębnie dla każdego Okresu Odsetkowego. Po Dacie Wykupu Obligacje nie są oprocentowane, chyba, że Emitent opóźnia się ze spełnieniem świadczeń z Obligacji. W tym przypadku Obligacje będą oprocentowane według stopy odsetek ustawowych.

7.3.4. Oprocentowanie za niepełne okresy

W przypadku, gdy Kwota Odsetek naliczana ma być za okres krótszy niż pełny Okres Odsetkowy, będzie ona obliczana w oparciu o rzeczywistą liczbę dni w tym okresie od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (włącznie), albo Daty Emisji (włącznie) w przypadku pierwszego Okresu Odsetkowego, do dnia, w którym Obligacje zostaną wykupione (z wyłączeniem tego dnia).

7.3.5. Obliczenie Kwoty Odsetek

W Dniu Roboczym następującym po Dacie Ustalenia Stopy Procentowej (zdefiniowanej poniżej), Agent Kalkulacyjny obliczy Kwotę Odsetek za dany Okres Odsetkowy od każdej Obligacji według następującej formuły:

$$KO = SP\% \times NG \times \frac{LD}{365}$$

gdzie:

KO	oznacza Kwotę Odsetek od każdej Obligacji za dany Okres Odsetkowy
SP	oznacza Stopę Procentową dla danego Okresu Odsetkowego ustaloną zgodnie z paragrafem 3.7. (<i>Ustalenie Stopy Procentowej</i>) Warunków Emisji
NG	oznacza Należność Główną
LD	oznacza liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym

po zaokrągleniu w górę wyniku tego obliczenia do najbliższego grosza (przy czym pół i więcej grosza będzie zaokrąglone w górę).

7.3.6. Ustalenie Stopy Procentowej

- Stopą Procentową dla danego Okresu Odsetkowego będzie Stopa Bazowa (zdefiniowana poniżej) powiększona o marżę wynoszącą 4,50%.
Stopa Procentowa dla pierwszego Okresu Odsetkowego wynosi 6,24%.
- Stopa Bazowa zostanie określona w Dacie Ustalenia Stopy Procentowej. Stopa Bazowa będzie równa stawce WIBOR (*Warsaw Interbank Offered Rate*) podanej przez Monitor Rates Services Reuters przez odniesienie do strony "WIBO", lub każdego oficjalnego następcy tej stawki, dla depozytów 6-miesięcznych wyrażonych w PLN z kwotowania na fixingu o godz. 11:00 lub około tej godziny czasu warszawskiego, publikowanych w Dacie Ustalenia Stopy Procentowej.
- W przypadku, gdy Stopa Bazowa nie będzie dostępna o godzinie 11:00 lub około tej godziny czasu warszawskiego w Dacie Ustalenia Stopy Procentowej, zostanie ona ustalona przez Agenta Kalkulacyjnego w oparciu o stopy procentowe dla 6-miesięcznych depozytów złotówkowych, oferowane w tym czasie przez każdy z Banków Referencyjnych pod warunkiem, że co najmniej cztery Banki Referencyjne podadzą stopy procentowe. W takim przypadku Stopa Bazowa będzie to średnia arytmetyczna stóp podanych przez Banki Referencyjne po odrzuceniu najwyższej i najniższej stopy podanej przez Banki Referencyjne, przy czym - jeśli będzie to konieczne - będzie ona zaokrąglona do drugiego miejsca po przecinku (a 0,005 będzie zaokrąglone w górę).
- W przypadku, gdy Stopa Procentowa nie może być ustalona zgodnie z powyższymi postanowieniami, Stopa Procentowa zostanie ustalona na podstawie ostatniej dostępnej Stopy Bazowej równej stawce WIBOR (*Warsaw Interbank Offered Rate*) podanej przed Datą Ustalenia Stopy Procentowej przez Monitor Rates Services Reuters przez odniesienie do strony "WIBO" lub każdego jej oficjalnego następcy dla depozytów 6 miesięcznych wyrażonych w PLN.
- Agent Kalkulacyjny będzie dokonywał ustalenia Stopy Procentowej zgodnie z postanowieniami pkt. a) – d). Wszelkie ustalenia i obliczenia zostaną dokonane przez Agenta Kalkulacyjnego w sposób oraz według zasad określonych w Warunkach Emisji z zachowaniem należytej staranności wynikającej z zawodowego charakteru prowadzonej przez Agenta Kalkulacyjnego działalności.
- Agent Kalkulacyjny w zakresie dokonywanych obliczeń nie ponosi odpowiedzialności za szkodę poniesioną przez Emitenta lub inną osobę na skutek prawidłowego określenia przez Agenta Kalkulacyjnego Stopy Procentowej zgodnie z kwotowaniami lub informacjami ze źródeł określonych w Warunkach Emisji lub zgodnie z notowaniem Banków Referencyjnych, które to kwotowanie, informacja lub notowanie następnie okaże się nieprawidłowe.

8) Wysokość i formy ewentualnego zabezpieczenia i oznaczenie podmiotu udzielającego zabezpieczenia

8.1. Wysokość i forma zabezpieczenia

Obligacje emitowane w ramach przyjętego przez Emitenta Programu w kwocie do 200.000.000 PLN, w tym Obligacje serii PE emitowane zgodnie z Warunkami Emisji na łączną kwotę 50.000.000 PLN, są zabezpieczone poprzez Poręczenie ustanowione przez Gwaranta o treści określonej w Załączniku 2 do Warunków Emisji. Oryginał dokumentu Poręczenia jest przechowywany przez Bank Pekao SA w oznaczonym biurze pod adresem 02-091 Warszawa, ul. Żwirki i Wigury 31, który na pisemne żądanie Obligatariusza przesłane na adres Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa, Departament Rynków Finansowych – do rąk dyrektora biura rynków kapitałowych, wystawi kopię dokumentu Poręczenia, poświadczoną za zgodność z oryginałem.

Każdy Obligatariusz obejmując lub nabywając Obligacje staje się stroną umowy Poręczenia.

Na mocy Poręczenia, Gwarant nieodwołalnie udzielił poręczenia wierzytelności przysługujących każdorazowym posiadaczom Obligacji emitowanych w ramach Programu z tytułu zapłaty wszelkich Kwot do Zapłaty wynikających z posiadanych przez nich Obligacji, do łącznej maksymalnej wysokości 360.000.000 PLN (słownie: trzysta sześćdziesiąt milionów złotych), obejmujących Należność Główną oraz Kwotę Odsetek, z uwzględnieniem ewentualnych kwot otrzymanych przez takiego Obligatariusza od Emitenta z tytułu Kwot do Zapłaty.

8.2. Oznaczenie podmiotu udzielającego zabezpieczenia

Poręczenie, o którym mowa w punkcie 8.1. powyżej jest udzielone przez Granbero Holdings Limited spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością założoną zgodnie z przepisami prawa Cypru, z siedzibą przy 229 Arch. Makariou III Avenue, Meliza Court, 3105, P.O. Box 51263, 3503 Limassol, Cypr.

Gwarant jest zarejestrowany w cypryjskim rejestrze handlowym pod numerem 183542.

Numer telefonu do siedziby Gwaranta: +357 25 868 000

Numer faksu do siedziby Gwaranta: + 357 25 587 871

8.3. Poręczenia udzielone przez Gwaranta w związku z dotychczas wyemitowanymi przez Spółkę obligacjami

Seria/Program	Data emisji	Wartość emisji	Wartość przedterminowo wykupionych i umorzonych obligacji	Poręczenie
Program emisji do 200 mln PLN z 2012 roku				
Obligacje Serii E	12.07.2013	20 000 000 PLN	nie dotyczy	Poręczenie wierzytelności z Obligacji do maksymalnej kwoty 360.000.000 PLN, wyemitowanych w ramach programu do 200 mln zł. Poręczyciel zobowiązał się także do pokrycia wszelkich udokumentowanych wydatków związanych z dochodzeniem wykonania przez emitenta lub Poręczyciela zobowiązań pieniężnych z tytułu obligacji wyemitowanych w ramach programu lub poręczenia, łącznie z odsetkami ustawowymi do maksymalnej kwoty 10.000.000 PLN.
Obligacje Serii F	14.08.2013	9 200 000 PLN	nie dotyczy	
Obligacje Serii G	14.11.2013	6 530 000 PLN	nie dotyczy	

Obligacje Serii H	25.04.2014	27 170 000 PLN	nie dotyczy	
Obligacje Serii I	9.07.2014	30 000 000 PLN	nie dotyczy	
Obligacje Serii J	4.07.2014	30 000 000 PLN	nie dotyczy	
Obligacje Serii K	16.07.2014	11 240 000 PLN	nie dotyczy	
Program emisji do 250 mln PLN z 2013 roku				
Obligacje Serii PA	29.01.2014	114 520 000 PLN	nie dotyczy	Poręczenie wierzytelności z Obligacji do maksymalnej kwoty 450.000.000 PLN, wyemitowanych w ramach I Programu Publicznych Emisji Obligacji do 250 mln zł. Poręczyciel zobowiązał się także do pokrycia wszelkich udokumentowanych wydatków związanych z dochodzeniem wykonania przez emitenta lub Poręczyciela zobowiązań pieniężnych z tytułu obligacji wyemitowanych w ramach programu lub poręczenia, łącznie z odsetkami ustawowymi do maksymalnej kwoty 10.000.000 PLN.
Obligacje Serii PB	11.04.2014	120 360 000 PLN	nie dotyczy	
Program emisji do 200 mln PLN z 2014 roku				
Obligacje Serii PC	15.07.2014	30 800 000 PLN	nie dotyczy	Poręczenie wierzytelności z Obligacji do maksymalnej kwoty 360.000.000 PLN wyemitowanych w ramach III Programu Publicznych Emisji Obligacji do 200 mln zł. Poręczyciel zobowiązał się także do pokrycia wszelkich udokumentowanych wydatków związanych z dochodzeniem wykonania przez emitenta lub Poręczyciela zobowiązań pieniężnych z tytułu obligacji wyemitowanych w ramach programu lub poręczenia, łącznie z odsetkami ustawowymi do maksymalnej kwoty 10.000.000 PLN.
Obligacje Serii PD	26.08.2014	37 780 000 PLN	nie dotyczy	
Obligacje Serii EA	30.09.2014	6 320 000 EUR	nie dotyczy	
Obligacje Serii PE	22.05.2015	50 000 000 PLN	nie dotyczy	
Program emisji do 250 mln PLN z 2014 roku (na podstawie prospektu emisyjnego)				
Obligacje Serii PPA	23.12.2014	50000 000 PLN	nie dotyczy	Poręczenie wierzytelności z Obligacji do maksymalnej kwoty 450.000.000 PLN wyemitowanych w ramach II Programu Publicznych Emisji Obligacji do 250 mln zł. Poręczyciel zobowiązał się także do pokrycia wszelkich udokumentowanych kosztów i wydatków związanych z dochodzeniem wykonania przez emitenta lub Poręczyciela zobowiązań pieniężnych z tytułu obligacji wyemitowanych w ramach programu lub poręczenia, łącznie z odsetkami ustawowymi do maksymalnej kwoty 10.000.000 PLN.

9) **Wartość zaciągniętych zobowiązań na ostatni dzień kwartału poprzedzającego udostępnienie propozycji nabycia oraz perspektywy kształtowania zobowiązań emitenta do czasu całkowitego wykupu dłużnych instrumentów finansowych proponowanych do nabycia**

9.1. **Wartość zaciągniętych zobowiązań na ostatni dzień kwartału poprzedzającego udostępnienie propozycji nabycia**

Wartość zaciągniętych zobowiązań Spółki na dzień 31.03.2015 r. wynosi 581.295.002,64 zł.

9.2. **Perspektywy kształtowania zobowiązań Emitenta**

Emitent przewiduje, że do czasu całkowitego wykupu Obligacji Serii PE, zobowiązania Emitenta pozostawać będą na bezpiecznym poziomie, a wskaźniki zadłużenia będą kształtowały się na poziomach zapewniających zdolność Emitenta do obsługi zobowiązań wynikających z emitowanych Obligacji.

Na dzień sporządzenia niniejszej Noty Informacyjnej, Emitent posiada zobowiązania z tytułu następujących emisji obligacji:

- A. Obligacji serii E oznaczonych jako GHLE E 120716 (ISIN PLGHLMC00057) na kwotę 20.000.000 PLN wyemitowanych w dniu 12 lipca 2013 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 12 lipca 2016 roku.
- B. Obligacji serii F oznaczonej jako GHLE F 120816 (ISIN PLGHLMC00065) na kwotę 9.200.000 PLN wyemitowanych w dniu 14 sierpnia 2013 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 4% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 12 sierpnia 2016 roku.
- C. Obligacji serii G oznaczonej GHLE G 141116 (ISIN PLGHLMC00081) wyemitowanych w dniu 14 listopada 2013 roku na kwotę 6.530.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 4% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 14 listopada 2016 roku.
- D. Obligacji serii H (ISIN PLGHLMC00115) na kwotę 27.170.000 PLN wyemitowanych w dniu 25 kwietnia 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 4,5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 25 kwietnia 2018 roku.
- E. Obligacji serii I oznaczonej GHLE I 090718 (ISIN PLGHLMC00123) na kwotę 30.000.000 PLN wyemitowanych w dniu 9 lipca 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 4,5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 9 lipca 2018 roku.
- F. Obligacji serii J (ISIN PLGHLMC00131) na kwotę 30.000.000 PLN wyemitowanych w dniu 4 lipca 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 4,5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 4 lipca 2018 roku.
- G. Obligacji serii K oznaczonej GHLE K 090718 (ISIN PLGHLMC00149) na kwotę 11.240.000 PLN wyemitowanych w dniu 16 lipca 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w

wysokości 4,5% w skali roku. Kupon, za wyjątkiem pierwszego okresu odsetkowego, jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 9 lipca 2018 roku.

- H. Obligacji serii PA (ISIN PLGHLMC00099) na kwotę 114.520.000 PLN wyemitowanych w dniu 29 stycznia 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 29 stycznia 2018 roku.
- I. Obligacji serii PB (ISIN PLGHLMC00107) na kwotę 120.360.000 PLN wyemitowanych w dniu 11 kwietnia 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 5% w skali roku. Kupon, za wyjątkiem pierwszego okresu odsetkowego, jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 11 lipca 2018 roku.
- J. Obligacji serii PC (ISIN PLGHLMC00156) na kwotę 30.800.000 PLN wyemitowanych w dniu 15 lipca 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 16 lipca 2018 roku.
- K. Obligacji serii PD (ISIN PLGHLMC00164) na kwotę 37.780.000 PLN wyemitowanych w dniu 26 sierpnia 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 4,75% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 27 listopada 2017 roku.
- L. Obligacji serii EA (ISIN PLGHLMC00172) na kwotę 6.320.000 EUR wyemitowanych w dniu 30 września 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową EURIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 4,30% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 28 września 2018 roku.
- M. Obligacje serii PPA (ISIN PLGHLMC00180) na kwotę 50.000.000 PLN wyemitowanych w dniu 23 grudnia 2014 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 3,5% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 16 czerwca 2019 roku.
- N. Obligacji serii PE (ISIN PLGHLMC00198) na kwotę 50.000.000 PLN wyemitowanych w dniu 22 maja 2015 roku. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 4,50% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 22 maja 2019 roku.

Zobowiązania Ghelamco Invest Sp. z o.o. w okresie do dnia całkowitego wykupu instrumentów dłużnych objętych niniejszą Notą Informacyjną będą dotyczyć:

- (i) zobowiązań z tytułu niewykupionych i wyemitowanych przed datą niniejszej Noty Informacyjnej (tj. wskazanych w punktach (A) – (N) powyżej) obligacji, w tym kuponów odsetkowych od tych obligacji;
- (ii) obligacji, które mogą być emitowane przez Spółkę po dacie niniejszej Noty Informacyjnej, w ramach istniejących programów emisji obligacji, tj.
 - a. I Publicznego Programu Emisji Obligacji, do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych obligacji nieprzekraczającej w każdym momencie trwania programu 250.000.000 PLN, ustanowionego w dniu 10 grudnia 2013 r., w ramach którego wyemitowane zostały obligacje serii PA i PB (opisane w punkcie (H) – (I) powyżej) o łącznej wartości 234.880.000 PLN);

- b. II Publicznego Programu Emisji Obligacji do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych obligacji nieprzekraczającej w każdym momencie trwania programu 250.000.000 PLN, ustanowionego w dniu 7 marca 2014 r. i obowiązującego przez okres 12 miesięcy od daty opublikowania prospektu emisyjnego Spółki, tj. od 18 listopada 2014 roku, w ramach, którego wyemitowane zostały obligacje serii PPA (opisane w punkcie (M) powyżej o łącznej wartości 50.000.000 PLN);
 - c. III Publicznego Programu Emisji Obligacji do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych obligacji nieprzekraczającej w każdym momencie trwania programu 200.000.000 PLN, ustanowionego w dniu 12 czerwca 2014 r., w ramach którego wyemitowana została Seria PC, PD, EA i PE (której dotyczy niniejsza Nota Informacyjna) (wskazane w punktach (J), (K), (L), (N) powyżej) o łącznej wartości 118.580.000 PLN oraz 6.320.000 EUR.
- (iii) zobowiązań wynikających z bieżącej działalności Emitenta (koszty administracji, siedziby, wynagrodzenia zarządu);
 - (iv) zobowiązań z tytułu podatków, w tym CIT.
- 10) Dane umożliwiające potencjalnym nabywcom dłużnych instrumentów finansowych orientację w efektach przedsięwzięcia, które ma być sfinansowane z emisji dłużnych instrumentów finansowych, oraz zdolność emitenta do wywiązywania się z zobowiązań wynikających z dłużnych instrumentów finansowych, jeżeli przedsięwzięcie jest określone**

Nie dotyczy, gdyż przedsięwzięcie nie zostało określone.

11) Zasady przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne

Z tytułu Obligacji Obligatariuszom przysługują tylko świadczenia pieniężne.

12) W przypadku ustanowienia jakiejkolwiek formy zastawu lub hipoteki jako zabezpieczenia wierzytelności wynikających z instrumentów dłużnych - wycena przedmiotu zastawu lub hipoteki dokonana przez uprawnionego biegłego

Obligacje nie są zabezpieczone w formie zastawu lub hipoteki.

13) W przypadku emisji obligacji zamiennych na akcje: (a) liczba głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta, która przysługiwałaby z objętych akcji, (b) ogólna liczba głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta.

Nie dotyczy, gdyż Obligacje nie są obligacjami zamiennymi na akcje.

14) W przypadku emisji obligacji z prawem pierwszeństwa: (a) liczba akcji przypadających na jedną obligację, (b) cena emisyjna akcji lub sposób jej ustalenia, (c) terminy, od których przysługują i wygasają prawa obligatariuszy do nabycia tych akcji.

Nie dotyczy, gdyż Obligacje nie są obligacjami z prawem pierwszeństwa.

Załączniki:

1. Aktualny odpis z rejestru właściwego dla Emitenta.
2. Ujednolicony aktualny tekst umowy spółki Emitenta.
3. Pełny tekst uchwał Emitenta stanowiących podstawę emisji instrumentów dłużnych objętych Notą Informacyjną, tj.
 - a. uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Emitenta nr 1 z dnia 26 maja 2014 r., oraz
 - b. uchwały Zarządu Emitenta nr 1 z dnia 27 kwietnia 2015 r.
4. Warunki emisji Obligacji serii PE wraz z Regulaminem Zgromadzenia Obligatariuszy oraz kopią Poręczenia.
5. Definicje i objaśnienia skrótów.



Załącznik 1. Aktualny odpis z rejestru właściwego dla Emitenta.

CENTRALNA INFORMACJA KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO

KRAJOWY REJESTR SĄDOWY

Stan na dzień 17.06.2015 godz. 10:46:18

Numer KRS: 0000185773

Informacja odpowiadająca odpisowi aktualnemu
Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓWpobrana na podstawie art. 4 ust. 4aa ustawy z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze
Sądowym (Dz. U. z 2007 r. Nr 168, poz.1186, z późn. zm.)

Data rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym		05.01.2004	
Ostatni wpis	Numer wpisu	28	Data dokonania wpisu
	Sygnatura akt	WA.XIII NS-REJ.KRS/34976/14/880	
	Oznaczenie sądu	SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY W WARSZAWIE, XIII WYDZIAŁ GOSPODARCZY KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO	

Dział 1

Rubryka 1 - Dane podmiotu	
1.Oznaczenie formy prawnej	SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
2.Numer REGON/NIP	REGON: 015623181, NIP: 5213277751
3.Firma, pod którą spółka działa	GHELAMCO INVEST SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
4.Dane o wcześniejszej rejestracji	-----
5.Czy przedsiębiorca prowadzi działalność gospodarczą z innymi podmiotami na podstawie umowy spółki cywilnej?	NIE
6.Czy podmiot posiada status organizacji pożytku publicznego?	---

Rubryka 2 - Siedziba i adres podmiotu	
1.Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat M.ST. WARSZAWA, gmina M.ST. WARSZAWA, miejsc. WARSZAWA
2.Adres	ul. WOŁOSKA, nr 22, lok. ---, miejsc. WARSZAWA, kod 02-675, poczta WARSZAWA, kraj POLSKA
3.Adres poczty elektronicznej	-----
4.Adres strony internetowej	-----

Rubryka 3 - Oddziały	
Brak wpisów	

Rubryka 4 - Informacje o umowie		
1. Informacja o zawarciu lub zmianach umowy spółki	1	10.12.2003 R., NOTARIUSZ ROBERT SIELSKI, KANCELARIA NOTARIALNA PRZY UL. MARSZAŁKOWSKIEJ 55/73 LOK. 33, REP. A NR 19216/2003
	2	14.02.2011R, ROBERT SIELSKI, NOTARIUSZ W WARSZAWIE, REP A 1732/2011, ZMIANA: § 7 UST. 1, TEKST JEDNOLITY
	3	AKT NOTARIALNY Z DNIA 20 KWIECZNIA 2011, REPERTORIUM A NR 5605/2011, KANCELARIA NOTARIALNA JANUSZ RUDNICKI, ROBERT SIELSKI, MAŁGORZATA BARTOSIEWICZ-WŁAZŁO NOTARIUSZE SPÓŁKA CYWILNA, ASESOR NOTARIALNY MARTA ZABIELSKA ZMIANA § 2
	4	AKT NOTARIALNY Z DNIA 30 LISTOPADA 2012 ROKU, REP. A NR 16587/2012, NOTARIUSZ ROBERT SIELSKI, KANCELARIA NOTARIALNA W WARSZAWIE, ZMIENIONO PARAGRAFY 8 I 9

Rubryka 5	
1. Czas, na jaki została utworzona spółka	NIEOZNACZONY
2. Oznaczenie pisma innego niż Monitor Sądowy i Gospodarczy, przeznaczonego do ogłoszeń spółki	-----
3. Wspólnik może mieć:	WIĘKSZĄ LICZBĘ UDZIAŁÓW
4. Czy statut przyznaje uprawnienia osobiste określonym akcjonariuszom lub tytuły uczestnictwa w dochodach lub majątku spółki nie wynikających z akcji?	*****
5. Czy obligatoriusze mają prawo do udziałów w zysku?	*****

Rubryka 6 - Sposób powstania spółki	
Brak wpisów	

Rubryka 7 - Dane wspólników		
1	1. Nazwisko / Nazwa lub firma	GRANBERO HOLDINGS LIMITED
	2. Imiona	*****
	3. Numer PESEL/REGON	---
	4. Numer KRS	-----
	5. Posiadane przez wspólnika udziały	50.300 UDZIAŁÓW O ŁĄCZNEJ WARTOŚCI 25.150.000,00 ZŁOTYCH
	6. Czy wspólnik posiada całość udziałów spółki?	TAK

Rubryka 8 - Kapitał spółki	
1. Wysokość kapitału zakładowego	25 150 000,00 ZŁ
Podrubryka 1 Informacja o wniesieniu aportu	

Brak wpisów

Rubryka 9 - Nie dotyczy

Brak wpisów

Rubryka 10 - Nie dotyczy

Brak wpisów

Dział 2

Rubryka 1 - Organ uprawniony do reprezentacji podmiotu

1.Nazwa organu uprawnionego do reprezentowania podmiotu		ZARZĄD
2.Sposób reprezentacji podmiotu		KAŻDY CZŁONEK ZARZĄDU SAMODZIELNIE
Podrubryka 1 Dane osób wchodzących w skład organu		
1	1.Nazwisko / Nazwa lub Firma	VAN DER TOOLEN
	2.Imiona	JEROEN
	3.Numer PESEL/REGON	72032518479
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	PREZES ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----
2	1.Nazwisko / Nazwa lub Firma	JUKIEL
	2.Imiona	JAROSŁAW
	3.Numer PESEL/REGON	69041316550
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----
3	1.Nazwisko / Nazwa lub Firma	KRAWCZYK NASIŁOWSKA
	2.Imiona	JOANNA
	3.Numer PESEL/REGON	74092303347
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----

4	1.Nazwisko / Nazwa lub Firma	ZAGÓRSKI
	2.Imiona	JAROSŁAW
	3.Numer PESEL/REGON	69031803572
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----
5	1.Nazwisko / Nazwa lub Firma	WOŹNIAK
	2.Imiona	DAMIAN
	3.Numer PESEL/REGON	76080914737
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----

Rubryka 2 - Organ nadzoru

Brak wpisów

Rubryka 3 - Prokurenci

1	1.Nazwisko	NEUVILLE
	2.Imiona	ARNOLD ROGER
	3.Numer PESEL	67071515156
	4.Rodzaj prokury	PROKURA SAMOISTNA

Dział 3

Rubryka 1 - Przedmiot działalności

1.Przedmiot przeważającej działalności przedsiębiorcy	1	---
2.Przedmiot pozostałej działalności przedsiębiorcy	1	64, 20, Z, DZIAŁALNOŚĆ HOLDINGÓW FINANSOWYCH
	2	64, 30, Z, DZIAŁALNOŚĆ TRUSTÓW, FUNDUSZÓW I PODOBNYCH INSTYTUCJI FINANSOWYCH
	3	64, 99, Z, POZOSTAŁA FINANSOWA DZIAŁALNOŚĆ USŁUGOWA, GDZIE INDZIEJ NIESKLASYFIKOWANA, Z WYŁĄCZENIEM UBEZPIECZEŃ I FUNDUSZÓW EMERYTALNYCH

Rubryka 2 - Wzmianki o złożonych dokumentach
--

Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
------------------	-------------------	---------------	----------------

1.Wzmianka o złożeniu rocznego sprawozdania finansowego	1	12.07.2005	2004
	2	17.07.2006	2005
	3	10.07.2007	2006
	4	09.05.2008	2007
	5	08.07.2009	2008
	6	08.07.2010	2009
	7	10.05.2011	2010
	8	29.03.2012	01.01.2011 - 31.12.2011
	9	12.07.2013	01.01.2012 - 31.12.2012
	10	08.07.2014	OD 01.01.2013 DO 31.12.2013
2.Wzmianka o złożeniu opinii biegłego rewidenta	1	*****	OD 01.01.2013 DO 31.12.2013
3.Wzmianka o złożeniu uchwały lub postanowienia o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego	1	*****	2004
	2	*****	2005
	3	*****	2006
	4	*****	2007
	5	*****	2008
	6	*****	2009
	7	*****	2010
	8	*****	01.01.2011 - 31.12.2011
	9	*****	01.01.2012 - 31.12.2012
	10	*****	OD 01.01.2013 DO 31.12.2013
4.Wzmianka o złożeniu sprawozdania z działalności podmiotu	1	*****	2004
	2	*****	2005
	3	*****	2006
	4	*****	2007
	5	*****	2008
	6	*****	2009
	7	*****	2010
	8	*****	01.01.2011 - 31.12.2011
	9	*****	01.01.2012 - 31.12.2012
	10	*****	OD 01.01.2013 DO 31.12.2013

Rubryka 3 - Sprawozdania grupy kapitałowej
--

Brak wpisów

Rubryka 4 - Przedmiot działalności statutowej organizacji pożytku publicznego

Brak wpisów

Rubryka 5 - Informacja o dniu kończącym rok obrotowy
--

Brak wpisów

Dział 4

Rubryka 1 - Zaległości

Brak wpisów

Rubryka 2 - Wierzytelności

Brak wpisów

Rubryka 3 - Informacje o zabezpieczeniu majątku dłużnika w postępowaniu w przedmiocie ogłoszenia upadłości, o oddaleniu wniosku o ogłoszenie upadłości z uwagi na fakt, że majątek niewypłacalnego dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania
--

Brak wpisów

Rubryka 4 - Umożnienie prowadzonej przeciwko podmiotowi egzekucji z uwagi na fakt, że z egzekucji nie uzyska się sumy wyższej od kosztów egzekucyjnych
--

Brak wpisów

Dział 5

Rubryka 1 - Kurator

Brak wpisów

Dział 6

Rubryka 1 - Likwidacja

Brak wpisów

Rubryka 2 - Informacje o rozwiązaniu lub unieważnieniu spółki

Brak wpisów

Rubryka 3 - Nie dotyczy

Brak wpisów

Rubryka 4 - Informacja o połączeniu, podziale lub przekształceniu

Brak wpisów

Rubryka 5 - Informacja o postępowaniu upadłościowym

Brak wpisów

Rubryka 6 - Informacja o postępowaniu układowym

Brak wpisów

Rubryka 7 - Informacja o postępowaniu naprawczym

Brak wpisów

Rubryka 8 - Informacja o zawieszeniu działalności gospodarczej

Brak wpisów

data sporządzenia wydruku 17.06.2015

adres strony internetowej, na której są dostępne informacje z rejestru: <https://ems.ms.gov.pl>

Załącznik 2. Ujednolicony aktualny tekst umowy spółki Emitenta.

Repertorium A nr 16587 /2012

AKT NOTARIALNY

Dnia trzydziestego listopada roku dwa tysiące dwunastego (30.11.2012) ja, Robert Sielski, notariusz w Warszawie, w mojej Kancelarii Notarialnej w Warszawie, przy ulicy Marszałkowskiej nr 55/73, lokal nr 33, sporządziłem protokół Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki pod firmą **GHELAMCO INVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością** z siedzibą w Warszawie (adres: 02-675 Warszawa, ulica Wołoska nr 22, REGON: 015623181, NIP: 5213277751), wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000185773 (sto osiemdziesiąt pięć tysięcy siedemset siedemdziesiąt trzy) – zwanej dalej również „Spółką”.---
Przy akcie okazano wydruk komputerowy obejmujący informację odpowiadającą odpisowi aktualnemu z rejestru przedsiębiorców tej Spółki – stan na dzień 26 listopada 2012 roku, godz.: 16:36:59, identyfikator wydruku: RP/185773/22/20121126163659. -----

PROTOKÓŁ

Zgromadzenie Wspólników otworzyła Pani Karolina Bryk, która oświadczyła, że:-----

- 1) w dniu dzisiejszym, to jest 30 listopada 2012 roku, w tutejszej kancelarii notarialnej, odbywa się Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą GHELAMCO INVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, -----
- 2) działa jako pełnomocnik w imieniu i na rzecz jedyne go wspólnika Spółki, to jest spółki pod firmą GRANBERO HOLDINGS LIMITED z siedzibą w Limassol, Cypr (adres: Meliza Court, 229 Arch. Makarios III Ave, 3105 P.O. Box 51263, 3503), posiadającej 100% udziałów w kapitale zakładowym Spółki, to jest 100 udziałów dających 100 głosów na Zgromadzeniu Wspólników - na podstawie okazanego pełnomocnictwa, udzielonego jej dnia 26 listopada 2012 roku, przez Dyrektora Evę Agathangelou, której podpis poświadczył Zenon Ellinas, urzędnik poświadczający w Limassol (Cypr), którego to podpis poświadczył A. Kyriakou, urzędnik okręgowy w Limassol (Cypr), opatrzonego klauzulą apostille w dniu 27 listopada 2012 roku, za nr LM 15670/12, -----

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Tuliński
CZŁONEK ZARZĄDU

Bryk G

- 3) objęła przewodniczenie na niniejszym Zgromadzeniu, -----
4) działając na podstawie art. 156 kodeksu spółek handlowych wykonuje uprawnienia Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki pod firmą GHELAMCO INVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie i w związku z tym postanawia podjąć następujące uchwały: -----

UCHWAŁA Nr 1

I. Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki podwyższa kapitał zakładowy Spółki wynoszący obecnie 50.000,00 (pięćdziesiąt tysięcy) złotych o kwotę 10.150.000,00 (dziesięć milionów sto pięćdziesiąt tysięcy) złotych, to jest do kwoty 10.200.000,00 (dziesięć milionów dwieście tysięcy) złotych poprzez utworzenie 20.300 (dwadzieścia tysięcy trzysta) nowych udziałów o wartości nominalnej 500,00 (pięćset) złotych każdy. -----

II. Wszystkie udziały w podwyższonym kapitale zakładowym zostaną objęte przez dotychczasowego, jedyne go wspólnika Spółki, to jest spółkę pod firmą: GRANBERO HOLDINGS LIMITED z siedzibą w Limassol, Cypr (adres: Meliza Court, 229 Arch. Makarios III Ave, 3105 P.O. Box 51263, 3503). -----

Udziały w podwyższonym kapitale zakładowym zostaną pokryte w całości wkładem pieniężnym. -----

III. Po podwyższeniu kapitał zakładowy Spółki będzie wynosił 10.200.000,00 (dziesięć milionów dwieście tysięcy) złotych i dzielić się będzie na 20.400 (dwadzieścia czterysta) równych i niepodzielnych udziałów po 500,00 (pięćset) złotych każdy. -----

IV. W związku z powyższym podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki do kwoty 10.200.000,00 złotych, Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników Spółki postanawia zmienić akt założycielski Spółki, w ten sposób, że § 8 i § 9 otrzymują nowe, następujące brzmienie: ---

„§ 8.1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.200.000,00 (dziesięć milionów dwieście tysięcy) złotych i dzieli się na 20.400 (dwadzieścia tysięcy czterysta) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 (pięćset) złotych każdy. Każdy Wspólnik może posiadać więcej niż jeden udział. -----

2. Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki do kwoty 50.000.000,00 (pięćdziesiąt milionów) złotych dokonane w terminie do dnia 31 (trzydziestego pierwszego) grudnia roku 2015 (dwa tysiące piętnastego) nie stanowi zmiany aktu założycielskiego Spółki. -----

§ 9. Udziały w kapitale zakładowym Spółki zostały objęte w następujący sposób: -----

- 1) 100 (sto) udziałów o łącznej wartości nominalnej 50.000,00 (pięćdziesiąt tysięcy) złotych zostało objętych przy zawiązaniu Spółki przez Paul Gheysens i pokrytych w całości wkładem pieniężnym, -----
- 2) w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego dokonanego Uchwałą nr 1 z dnia 30 listopada 2012 roku nowopowstałe udziały w kapitale zakładowym Spółki, to jest 20.300 (dwadzieścia tysięcy trzysta) udziałów o wartości nominalnej 500,00 złotych każdy, o łącznej wartości nominalnej 10.150.000,00 (dziesięć milionów sto pięćdziesiąt tysięcy) złotych, objęła spółka pod firmą: GRANBERO HOLDINGS LIMITED z siedzibą w Limassol, Cypr i pokryła je w całości wkładem pieniężnym. " -----

Przewodnicząca oświadczyła, iż wobec faktu, że za uchwałą oddano 100 (sto) głosów, uchwała została podjęta jednogłośnie. -----

UCHWAŁA Nr 2

Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą GHELAMCO INVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie przyjmuje tekst jednolity aktu założycielskiego Spółki – uwzględniający zmiany dokonane Uchwałą Nr 1 powyżej – w następującym brzmieniu: -----

„AKT ZAŁOŻYCIELSKI

SPÓŁKI Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

- § 1. Philippe Pannier niniejszym aktem zawiązuje spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością zwaną dalej „spółką”. -----
- § 2. Spółka będzie prowadzona pod firmą GHELAMCO INVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Spółka może używać wyróżniającego ją znaku graficznego. -----
- § 3. Siedzibą Spółki jest Warszawa. -----
- § 4. Terenem działania Spółki jest obszar Rzeczypospolitej Polskiej oraz zagranica. -----
- § 5. Spółka może działać we wszelkich powiązaniach organizacyjnoprawnych dozwolonych przez obowiązujące przepisy prawa; między innymi może tworzyć oddziały, filie, przedstawicielstwa oraz inne placówki, a także przystępować do innych spółek w kraju i za granicą. -----
- § 6. Czas trwania spółki jest nieograniczony. -----

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDU

Bmk

[Signature]

§ 7.1. Wyłącznym przedmiotem działalności Spółki jest: -----

- 1) Działalność holdingów finansowych (PKD 64.20.Z), -----
- 2) Działalność trustów, funduszy i podobnych instytucji finansowych (PKD 64.30.Z), -----
- 3) Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych (PKD 64.99.Z). -----

§ 8.1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 10.200.000,00 (dziesięć milionów dwieście tysięcy) złotych i dzieli się na 20.400 (dwadzieścia tysięcy czterysta) równych i niepodzielnych udziałów o wartości nominalnej 500,00 (pięćset) złotych każdy. Każdy Wspólnik może posiadać więcej niż jeden udział. -----

2. Podwyższenie kapitału zakładowego Spółki do kwoty 50.000.000,00 (pięćdziesiąt milionów) złotych dokonane w terminie do dnia 31 (trzydziestego pierwszego) grudnia roku 2015 (dwa tysiące piętnastego) nie stanowi zmiany aktu założycielskiego Spółki. -----

§ 9. Udziały w kapitale zakładowym Spółki zostały objęte w następujący sposób: -----

- 1) 100 (sto) udziałów o łącznej wartości nominalnej 50.000,00 (pięćdziesiąt tysięcy) złotych zostało objętych przy zawiązaniu Spółki przez Paul Gheysens i pokrytych w całości wkładem pieniężnym, -----
- 2) w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego dokonanego Uchwałą nr 1 z dnia 30 listopada 2012 roku nowopowstałe udziały w kapitale zakładowym Spółki, to jest 20.300 (dwadzieścia tysięcy trzysta) udziałów o wartości nominalnej 500,00 złotych każdy, o łącznej wartości nominalnej 10.150.000,00 (dziesięć milionów sto pięćdziesiąt tysięcy) złotych, objęła spółka pod firmą: GRANBERO HOLDINGS LIMITED z siedzibą w Limassol, Cypr i pokryła je w całości wkładem pieniężnym. -----

§ 10. Uchwałą zgromadzenie wspólników może zobowiązać wspólników do dokonania dopłat do wysokości 1.000 (jeden tysiąc)-krotnej wartości udziałów. -----

§ 11. Zastawienie udziałów wymaga zgody zgromadzenia wspólników podjętej większością 2/3 głosów oddanych. -----

§ 12.1. W przypadku sprzedaży udziałów, wspólnikom Spółki przysługuje prawo pierwszeństwa, z wyjątkiem, gdy wspólnik sprzedaje swoje udziały na rzecz podmiotu, w którym wspólnik ten posiada pośrednio lub bezpośrednio powyżej 50 % udziałów lub akcji.

2. W przypadku skorzystania z prawa pierwszeństwa, sprzedaż następuje po cenie ustalonej między wspólnikiem a nabywcą udziałów. W tym przypadku zbycie udziałów musi być poprzedzone pisemnym zawiadomieniem uprawnionych z tytułu pierwszeństwa, którzy z tego prawa mogą skorzystać w terminie czternastu dni od dnia ich zawiadomienia. -----

§ 13. Wspólnicy mają prawo do udziału w czystym zysku przeznaczonym do podziału przez Zgromadzenie Wspólników proporcjonalnie do posiadanych udziałów. Zarząd spółki może dokonywać wypłaty zaliczek na poczet dywidendy.-----

Zgromadzenie Wspólników może w szczególności wyłączyć zysk od podziału w całości lub w części i przeznaczyć go na określony przez Zgromadzenie cel.-----

§ 14. Spółka może tworzyć z odpisów z zysku fundusze celowe, a w szczególności rezerwowy. Fundusze tworzone będą w miarę potrzeby na mocy uchwały Zgromadzenia Wspólników. -----

§ 15. Udział Wspólnika może być umorzony na podstawie uchwały Zgromadzenia Wspólników. Umorzenie może nastąpić z czystego zysku lub w drodze obniżenia kapitału zakładowego. Spółka może nabywać własne udziały w celu ich umorzenia.-----

§ 16. Władzami spółki są: -----

a) Zgromadzenie Wspólników, -----

b) Zarząd Spółki.-----

§ 17.1. Zgromadzenie Wspólników może być zwyczajne i nadzwyczajne. Zgromadzenie Zwyczajne zwołuje się raz do roku, w terminie sześciu miesięcy po upływie roku obrotowego.

2. Zgromadzenie Nadzwyczajne zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy lub na wniosek wspólników posiadających przynajmniej 1/10 (jedną dziesiątą) kapitału zakładowego.-----

§ 18. Każdy ze wspólników ma prawo uczestniczyć w zgromadzeniu osobiście lub przez pełnomocnika.-----

§ 19. Uchwały Zgromadzenia zapadają bezwzględną większością głosów, o ile kodeks spółek handlowych lub niniejszy akt nie przewidują warunków surowszych. Na każdy udział przypada jeden głos.-----

§ 20.1. Zarząd spółki składa się z jednego albo większej liczby członków. Zarząd prowadzi sprawy spółki i reprezentuje ją na zewnątrz. Do zakresu działalności Zarządu należą wszelkie sprawy nie zastrzeżone do kompetencji Zgromadzenia Wspólników. -----

2. Do składania oświadczeń woli i podpisywania w imieniu spółki upoważniony jest każdy członek Zarządu samodzielnie. -----

3. Członka Zarządu powołuje się na czas nieoznaczony, a jego mandat wygasa chwilą jego odwołania, śmierci lub rezygnacji. -----

4. Nie jest wymagana uchwała zgromadzenia wspólników na rozporządzanie prawem lub zaciąganie zobowiązań do świadczenia o wartości do 2.500.000,00,- (dwa miliony pięćset



ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

5

Jarosław Jukiel
członek zarządu

Bmk

tysięcy) złotych, z wyjątkiem zobowiązań polegających na zaciąganiu kredytów i pożyczek bankowych. Przepis art. 230 ksh jest wyłączony w tym zakresie.

§ 21.1. Rozwiązanie Spółki następuje na podstawie uchwały Zgromadzenia Wspólników lub w innych przypadkach wskazanych przez przepisy prawa.

2. Rozwiązanie Spółki następuje po przeprowadzeniu likwidacji.

3. Likwidatorami są członkowie Zarządu.

4. Likwidację prowadzi się pod firmą Spółki z dodatkiem „w likwidacji”.

§ 22. Rok obrotowy kończy się 31 grudnia.

§ 23. Pismem przeznaczonym do ogłoszeń Spółki jest Monitor Sądowy i Gospodarczy.

§ 24. W sprawach nie uregulowanych niniejszym aktem mają zastosowanie przepisy obowiązującego prawa, w szczególności kodeksu spółek handlowych.”

Przewodnicząca oświadczyła, iż wobec faktu, że za uchwałą oddano 100 (sto) głosów, uchwała została podjęta jednogłośnie.

Na tym Przewodnicząca zamknęła Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki pod firmą GHELAMCO INVEST Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie.

Do aktu załączono listę obecności.

Tożsamość Przewodniczącej – Pani Karoliny Marii Bryk, córki Jerzego i Anny, zamieszkałej pod adresem: 39-300 Mielec, ulica Narutowicza nr 16, posiadającej PESEL: 88032415883, stwierdziłem na podstawie okazanego dowodu osobistego nr ASH443312, wydanego z terminem ważności do dnia 4 grudnia 2019 roku.

Wypisy tego aktu mogą być wydawane Wspólnikom i Spółce.

Koszty tego aktu ponosi Spółka.

Oplaty płatne przelewem:

- taksa notarialna (§ 3 w zw. z § 9 ust. 1 pkt 1 rozporządzenia Ministra Sprawiedliwości z dnia 28 czerwca 2004 roku w sprawie maksymalnych stawek taksy notarialnej, Dz. U. Nr 148, poz. 1564 ze zm.)

(siedem tysięcy pięćset złotych) 7.500,00 zł

- 23% podatku od towarów i usług (art. 41 ust. 1 w zw. z art. 146a ustawy z dnia 11 marca 2004 roku o podatku od towarów i usług, Dz. U. z 2011 r. Nr 177 poz. 1054 ze zm.)

(jeden tysiąc siedemset dwadzieścia pięć złotych) 1.725,00 zł

- podatek od czynności cywilnoprawnej (art. 7 ustawy z dnia 9 września 2000 roku o podatku od czynności cywilnoprawnych, Dz. U. z 2010 r., nr 101, poz. 649 ze zm.)-----
(pięćdziesiąt tysięcy siedemset jeden złotych)-----50.701,00 zł

Powyższe opłaty nie obejmują kosztów wypisów tego aktu, które wraz z powołaniem podstawy prawnej ich pobrania zostaną podane na każdym z wypisów oddzielnie.-----

Podatku od czynności cywilnoprawnej pobrano od kwoty 10.140.275,00 złotych stanowiącej kwotę podwyższenia kapitału zakładowego Spółki po odjęciu taksy notarialnej wraz z podatkiem od towarów i usług oraz opłaty sądowej od wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców i opłaty za zamieszczenie ogłoszenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym - po zastosowaniu zwolnienia określonego w art. 6 ust. 9 ustawy z dnia 9 września 2000 roku o podatku od czynności cywilnoprawnych (Dz. U. z 2010 r., nr 101, poz. 649 ze zm.) -----

Akt ten został odczytany, przyjęty i podpisany.

Na oryginale właściwe podpisy stawających i notariusza



REPERTORIUM A Nr

16588

/2012

Dnia 30 listopada 2012 roku

Wypis ten wydano spółce

Pobrano takse notarialną 42,00 zł

(§ 12 rozp. o taksie notarialnej) oraz

23% podatku od towarów i usług 9,66 zł

(ustawa z dnia 11 marca 2004 roku,

Dz.U. z 2011 r. Nr 177 poz.1054 ze zm.)


Robert Sielski
NOTARIUSZ

**ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM**

Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZARZĄDU





ZAŁĄCZNIK
Z OFICJALNĄ

Załącznik 3. Pełny tekst uchwał Emitenta stanowiących podstawę emisji instrumentów dłużnych objętych Notą Informacyjną.

PROTOKÓŁ
NADZWYCZAJNEGO ZGROMADZENIA WSPÓLNIKÓW SPÓŁKI
GHELAMCO INVEST SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

MINUTES
OF THE EXTRAORDINARY SHAREHOLDERS MEETING OF
GHELAMCO INVEST SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
WITH ITS REGISTERED OFFICE IN WARSAW

Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników spółki Ghelamco Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, przy ul. Wołoskiej 22, 02-675 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 185773 („Spółka”) odbyło się dnia 26 maja 2014 roku w Warszawie („Zgromadzenie”).

The Extraordinary Shareholders Meeting of Ghelamco Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, with its registered office in Warsaw, at ul. Woloska 22, 02-675 Warsaw, entered in the register of entrepreneurs kept by the District Court for the capital city of Warsaw in Warsaw, XIII Commercial Division of the National Court Register, under the number KRS 185773 (the "Company") was held on May 26, 2014 in Warsaw (the "Meeting").

Zgromadzenie otworzył Marcin Duda.

The Meeting was called to order by Marcin Duda.

Marcin Duda zaproponował postawienie następujących spraw na porządku obrad:

Marcin Duda *proposed the following agenda:*

1. Wybór Przewodniczącego i Protokolanta Zgromadzenia;
Election of the Chairman and Secretary of the Meeting;
2. Stwierdzenie prawidłowości zwołania Zgromadzenia i jego zdolności do powzięcia uchwał;
Confirmation that the Meeting has been convened properly and has authority to adopt resolutions;
3. Podjęcie uchwały o wyrażeniu zgody na emisję obligacji przez Spółkę w ramach III programu publicznych emisji obligacji, zawarcie przez Spółkę umowy programowej, zatwierdzenie podstawowych warunków emisji obligacji w ramach programu emisji obligacji oraz wszelkich innych dokumentów związanych z planowaną emisją obligacji;
Adoption of a resolution regarding the approval of a bond issuance by the Company within a public issuance of bonds programme III, the conclusion by the Company of a programme agreement, the approval of the main terms and conditions of the issuance of bonds under the bond issuance programme and any other documents relating to the proposed issuance of bonds;

Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZARZĄDU

ZA ZBODNOŚĆ
Z OGRANICZONĄ
ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

111

4. Wolne wnioski.

Motions from the floor.

Porządek obrad został przyjęty jednomyślnie.

The agenda was accepted unanimously.

Ad. 1:

Pan Marcin Duda został wybrany Przewodniczącym Zgromadzenia i oświadczył, iż wybór na Przewodniczącego Zgromadzenia przyjmuje.

Marcin Duda was elected the Chairman of the Meeting and accepted the appointment.

Protokolantem Zgromadzenia wybrana została Pani Anna Szalak, która oświadczyła, iż wybór na Protokolanta Zgromadzenia przyjmuje.

Mrs Anna Szalak was elected the Secretary of the Meeting and accepted the appointment.

Ad. 2:

Przewodniczący sporządził listę obecności, którą następnie podpisał i załączył do niniejszego protokołu. Na podstawie listy obecności Przewodniczący stwierdził, że na Zgromadzeniu reprezentowany jest cały kapitał zakładowy Spółki. Wobec braku sprzeciwu zarówno, co do faktu odbycia Zgromadzenia, jak i co do porządku obrad, Przewodniczący stwierdził, że na podstawie art. 240 Kodeksu spółek handlowych Zgromadzenie jest ważne i może podejmować wiążące uchwały.

The Chairman prepared the attendance record, signed it and attached it to the Minutes. On the basis of this list he stated that the entire share capital was represented at the Meeting. Since none of those present objected either to conducting the Meeting itself or to any item on the agenda, the Chairman stated that in accordance with Article 240 of the Commercial Companies' Code, the Meeting was valid and may adopt binding resolutions.

Ad. 3:

Przewodniczący zaproponował podjęcie uchwały o następującej treści:

The Chairman proposed the following resolution to be adopted:

**„UCHWAŁA NR 1 NADZWYCAJNEGO ZGROMADZENIA WSPÓLNIKÓW
GHELAMCO INVEST SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE**

Z DNIA 26 MAJA 2014 ROKU



Handwritten initials: P and W

W SPRAWIE EMISJI OBLIGACJI W RAMACH III PROGRAMU PUBLICZNYCH EMISJI OBLIGACJI,
WYRAŻENIA ZGODY NA ZAWARCIE PRZEZ SPÓŁKĘ UMOWY PROGRAMOWEJ, ZATWIERDZENIA
PODSTAWOWYCH WARUNKÓW EMISJI OBLIGACJI W RAMACH PROGRAMU EMISJI OBLIGACJI ORAZ
WSZELKICH INNYCH DOKUMENTÓW ZWIĄZANYCH Z PLANOWANĄ EMISJĄ OBLIGACJI

RESOLUTION NO. 1 OF THE EXTRAORDINARY SHAREHOLDERS MEETING OF

GHELAMCO INVEST SP. Z O.O. WITH ITS REGISTERED OFFICE IN WARSAW

DATED MAY 26, 2014

**ON THE ISSUANCE OF BONDS WITHIN THE PUBLIC ISSUANCE OF BONDS PROGRAMME III, THE
CONCLUSION BY THE COMPANY OF THE PROGRAMME AGREEMENT, THE APPROVAL OF THE MAIN
TERMS AND CONDITIONS OF THE ISSUANCE OF BONDS UNDER THE BOND PROGRAMME AND ANY
OTHER DOCUMENTS RELATING TO THE PROPOSED ISSUANCE OF BONDS**

Nadzwyczajne Zgromadzenie Wspólników, działając w oparciu o art. 230 kodeksu spółek handlowych, § 20.4 aktu założycielskiego Spółki oraz przepisy ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (t.j. Dz.U. z 2001 r., Nr 120, poz. 1300, z późn. zm.) („Ustawa o Obligacjach”), postanawia:

The Extraordinary Shareholders Meeting, acting on the basis of Article 230 of the Commercial Companies' Code, § 20.4 of the Articles of Incorporation of the Company and the provisions of the Act of 29 June 1995 on bonds (Journal of Laws of 2001, No. 120, item. 1300, as amended) (the "Act on Bonds"), decides:

1. udzielić zgody na ustanowienie przez Spółkę III programu publicznych emisji obligacji ("Program") zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze ("Wspólnik") i na dokonywanie wielokrotnych publicznych oraz niepublicznych emisji obligacji do maksymalnej łącznej wartości nominalnej wyemitowanych w ramach Programu i niewykupionych obligacji w wysokości 200.000.000 PLN (dwieście milionów złotych) w danym czasie ("Obligacje"), na warunkach określonych w punkcie 2 poniżej oraz wyraża zgodę na zaciąganie przez Spółkę zobowiązań z tytułu Obligacji oraz związanych z ustanowieniem Programu oraz ofertami publicznymi i prywatnymi Obligacji.

grant its consent for the opening by the Company of a public bond issuance programme III (the "Programme") secured by a suretyship granted by Granbero Holdings Limited with its registered seat on Cyprus (the "Shareholder") and repeated public and non-public issuance by the Company of bonds up to the maximum aggregate nominal amount of all bonds issued under the Programme and not redeemed of PLN 200,000,000 (two hundred million zlotys) at any time (the "Bonds"), on the terms and conditions set out in point 2 below, and consents to the Company's incurring obligations under the Bonds and obligations connected with the establishment of the Programme and public and private offerings of the Bonds.

Obligacje emitowane w ramach Programu oferowane będą niepublicznie (na podstawie art. 9 ust. 3 Ustawy o Obligacjach) lub publicznie. Każda oferta publiczna w ramach Programu będzie przeprowadzona na podstawie art. 9 ust. 1 Ustawy o

Obligacjach w związku z art. 7 ust. 4 pkt 1, pkt 2 lub pkt 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity Dz.U. z 2013 r., poz. 1382) i będzie:

- kierowana do klientów profesjonalnych w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity: Dz. U. z 2014 r., poz. 94), lub
- kierowana do inwestorów, z których każdy nabywa obligacje o łącznej wartości, liczonej według ich ceny emisyjnej z dnia jej ustalenia, co najmniej 100.000 euro, lub
- dotyczyła obligacji, których jednostkowa wartość nominalna wynosić będzie co najmniej 100.000 euro w dniu jej ustalenia.

Decyzja co do podstawy prawnej oferty, jak również pozostałe szczegółowe warunki oferty każdej serii Obligacji emitowanych w ramach Programu, w tym minimalny próg nabycia spełniający kryteria wskazane powyżej, ustalone zostaną w uchwale Zarządu.

The Bonds within the Programme shall be issued within non-public (on the basis of art. 9 item 3 of the Act on Bonds) or public offer. Each public offer within the Programme will be made on the basis of art. 9 item 1 of the Act on Bonds in connection with art. 7 item 4. point 1, point 2 or point 3 of the act dated 29 July 2005 on public offering, conditions governing the introduction of financial instruments to organised trading, and public companies (unified text: Journal of Law of 2013 r., item 1382) and:

- *will be addressed to professional clients within the meaning of act dated 29 July 2005 on trading in financial instruments (unified text: Journal of Law of 2014, item 94); or*
- *will be addressed to investors, each of which acquires bonds of aggregate nominal value, calculated pursuant to the issue price as of the date of its determination, at least EUR 100,000; or*
- *shall concern bonds with unit value of EUR 100,000 as of the date of its determination.*

The decision in respect of legal basis of the offer, and other detailed conditions of an offer of each series of Bonds being issued within the Programme, including minimal acquisition threshold fulfilling the above mentioned criteria, shall be determined in the resolution of Management Board.

Kwota Programu może ulec zwiększeniu w drodze odrębnej uchwały Wspólnika

The amount of the Programme may be increased by way of a separate Shareholder's resolution.

2. zatwierdzić następujące podstawowe warunki Obligacji, emitowanych w ramach Programu:

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

approve the following main terms and conditions of the Bonds, issued under the Programme:

- (a) Obligacje nie będą miały formy dokumentu. Obligacje zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.;

the Bonds will not be in the form of documents. Bonds will be registered in the securities deposit operated by Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (the National Depository of Securities);

- (b) Obligacje mogą zostać wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu Catalyst, prowadzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. lub BondSpot S.A. („Catalyst”), jeżeli taki obowiązek będzie wynikał z warunków emisji danej serii Obligacji, ustalonych przez Zarząd lub w sposób określony przez Zarząd („Warunki Emisji”);

the Bonds might be introduced to alternative trade system Catalyst operated by Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (the Warsaw Stock Exchange) or BondSpot S.A. ("Catalyst"), if such condition results from the conditions of the issue of the Bonds determined by the Management Board or in a manner specified by the Management Board ("Terms and Conditions");

- (c) Obligacje będą emitowane w ramach Programu, w okresie rozpoczynającym się od dnia zawarcia umowy programowej o której mowa w punkcie 3(c) poniżej przez okres 3 lat. Okres trwania Programu może ulec zwiększeniu w drodze odrębnej uchwały Wspólnika. Powyższe nie oznacza zobowiązania Spółki do przeprowadzenia emisji Obligacji w tym okresie;

the Bonds will be issued under the Programme during the period commencing on the date of conclusion of the Programme Agreement described in point 3(c) below within 3 years. The Programme period may be prolonged by way of a separate Shareholder's resolution This does not mean an obligation on the part of the Company to conduct an issue during this time period;

- (d) Świadczenia Spółki z tytułu Obligacji będą miały charakter wyłącznie pieniężny i będą polegać na zapłacie wartości nominalnej oraz oprocentowania. Szczegółowy opis świadczeń z tytułu Obligacji, ze wskazaniem w szczególności wysokości tych świadczeń lub sposobu ich ustalania, terminów, sposobów i miejsc ich spełniania, będzie zawarty w Warunkach Emisji danej serii Obligacji;

the payments made by the Company under the Bonds shall only be in pecuniary form and will be payment of the nominal value plus interest. A detailed breakdown of the payments under the Bonds, stating in particular the amounts of the payments or method by which they are calculated, the payment dates, and the methods by which and the place where the payments will be made, will be stated in the Terms and Conditions of Bonds of the particular series;

- (e) Obligacje będą oprocentowane według stałej lub zmiennej stopy procentowej. Sposób naliczania oprocentowania, datę, od której nalicza się oprocentowanie, wysokość oprocentowania, terminy jego wypłaty i miejsce płatności będą określone w Warunkach Emisji danej serii Obligacji;

Jarosław Jukiel
Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDU

ZAPISANO
Z ORYGINAŁEM

11

the Bonds will bear interest at a fixed or floating rate. The manner in which interest accrues, the date from which interest accrues, the rate of interest, the interest payment dates and the place of payment shall be set out in the Terms and Conditions of Bonds of the particular series;

- (f) Dzień emisji danej serii Obligacji będzie określony w sposób wskazany w Warunkach Emisji danej serii Obligacji;

the issue date of a series of Bonds will be set out in a way indicated in the Terms and Conditions of Bonds of the particular series;

- (g) Obligacje mogą być emitowane z terminem wykupu nie dłuższym niż 5 (słownie: pięć) lat od daty emisji. Termin oraz zasady wykupu będą określone w Warunkach Emisji danej serii Obligacji. Warunki Emisji danej serii Obligacji mogą przewidywać wcześniejszy wykup Obligacji na żądanie Spółki lub na żądanie obligatariusza;

the Bonds may be issued with a tenor of no more than 5 (in words: five) years from the issue date. The tenor and the terms of redemption will be set out in the Terms and Conditions of Bonds of the particular series. The Terms and Conditions of Bonds for a given series may provide for early redemption of Bonds on the Company's demand or on the demand of a bondholder;

- (h) Obligacje będą zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Wspólnika;

the Bonds will be secured by a surety granted by the Shareholder;

- (i) Nie określa się minimalnej liczby obligacji, których subskrybowanie jest wymagane do dojścia emisji do skutku.

there is no specified minimum number of bonds that must be subscribed for in order for the issue to be successful.

3. upoważnić Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich niezbędnych działań i czynności związanych z ustanowieniem Programu oraz przeprowadzeniem poszczególnych emisji Obligacji w ramach Programu oraz ich oferowaniem i zbywaniem, a w szczególności:

authorise the management board of the Company to take all necessary measures and activities related to the commencement of the Programme and performance of each Bonds issue within the Programme, and their offering and trading in, in particular:

- (a) zaciągania przez Spółkę zobowiązań pieniężnych, w związku z każdą emisją Obligacji w ramach Programu,

incurring monetary obligations by the Company, in connection with each Bonds issue under the Programme,

- (b) ustalenia i przyjęcia ostatecznego brzmienia szczegółowych Warunków Emisji każdej serii, a w szczególności terminu emisji, terminu zapadalności oraz stopy oprocentowania lub dyskonta Obligacji,

ZA WŁASNOŚĆ
Z OPIEKĄ

to establish and adopt final detailed Terms and Conditions for each series, in particular: the timeframe of the issuance, the maturity date and the rates of interest or discount of the Bonds;

- (c) zawarcia oraz wykonania umowy programowej pomiędzy, między innymi, Spółką jako emitentem, Wspólnikiem jako gwarantem oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie jako agentem emisji, agentem kalkulacyjnym oraz dealerem i/lub innymi podmiotami występującymi w dowolnym charakterze;

to conclude and perform the programme agreement between, among others, the Company as the issuer, the Shareholder as a guarantor, and Bank Polska Kasa Opieki S.A. with its registered office in Warsaw, as an issuance agent, spreadsheet agent and dealer and/or other entities acting in whatever capacity;

- (c) do podejmowania wszelkich innych czynności niezbędnych do przyjęcia lub zmiany dokumentacji związanej z emisją, oferowaniem, dematerializacją, wprowadzeniem i notowaniem Obligacji na rynku Catalyst w ramach w alternatywnego systemu obrotu.

to take any other actions necessary for the adoption or amendment of the documentation related to the issuance, offering, dematerialization, introduction and listing of the Bonds on the Catalyst market within alternative trading system;

4. **Niniejsza uchwała wchodzi w życie z chwilą jej podjęcia."**

This resolution comes into force upon its adoption."

Następnie Przewodniczący zarządził głosowanie, w którym za podjęciem Uchwały oddano wszystkie 50.300 głosów „za” przy braku głosów przeciw oraz głosów wstrzymujących się. Wobec powyższego przewodniczący stwierdził, że Uchwała Nr 1 z dnia 26 maja 2014 r. została podjęta jednogłośnie.

Then the Chairman ordered a vote in which all 50,300 votes were cast in favor of the adoption of the resolution, with no votes against or abstentions. Accordingly, the Chairman stated that Resolution No. 1 dated May 26, 2014 was adopted unanimously.

Ad.4 :

Wolnych wniosków nie było.

There were no motions from the floor.

Wobec wyczerpania porządku obrad, Przewodniczący zamknął Zgromadzenie i na tym niniejszy protokół zakończono.

There being no further business, the Chairman closed the Meeting. This ends the Minutes.

Jarosław Jukiel

[Signature]
CZŁONEK ZARZĄDU

ZA TĘDNOŚĆ
Z OŚWIADALEM

[Handwritten marks]

Lista obecności została dołączona do niniejszego protokołu.

The attendance list is attached to these Minutes.

Przewodniczący

Chairman

Marcin Duda



Protokolant

Secretary

Anna Szalak



ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM



LISTA OBECNOŚCI NA NADZWYCZAJNYM ZGROMADZENIU WSPÓLNIKÓW SPÓŁKI
GHELAMCO INVEST SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

w dniu 26 maja 2014 roku

ATTENDANCE LIST FROM THE EXTRAORDINARY SHAREHOLDERS MEETING OF
GHELAMCO INVEST SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ

WITH ITS REGISTERED OFFICE IN WARSAW


held on MAY 26, 2014

Nazwa Wspólnika/ Shareholder's Name	Osoba reprezentująca Wspólnika/ Person representing the Shareholder	Liczba udziałów/ Number of shares	Udział w kapitale zakładowym%/ Share in the share capital	Podpis osoby reprezentującej Wspólnika/ Signature of the person representing the shareholder
Granbero Holdings Limited	Marcin Duda	50.300	100%	

Przewodniczący

Chairman

Marcin Duda




Protokolant

Secretary

Anna Szalak



Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZARZĄDU



PROTOKÓŁ Z POSIEDZENIA ZARZĄDU
GHELAMCO INVEST SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

MINUTES
OF THE MEETING OF THE BOARD OF
GHELAMCO INVEST SPÓŁKA Z OGRANICZONĄ ODPOWIEDZIALNOŚCIĄ
WITH ITS REGISTERED OFFICE IN WARSAW

Posiedzenie zarządu spółki Ghelamco Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie, przy ul. Wołoskiej 22, 02-675 Warszawa, wpisanej do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 185773 („Spółka”) zostało zwołane na dzień 27 kwietnia 2015 roku w Warszawie („Posiedzenie”).

The Board Meeting of Ghelamco Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, with its registered office in Warsaw, at ul. Wołoska 22, 02-675 Warsaw, entered in the register of entrepreneurs kept by the District Court for the capital city of Warsaw in Warsaw, XIII Commercial Division of the National Court Register, under the number KRS 185773 (the “Company”) was held on April 27, 2015 in Warsaw (the “Meeting”).

Następujące osoby stawily się na Posiedzeniu Zarządu Spółki: Pan Jeroen van der Toolen, Pani Joanna Krawczyk-Nasiłowska, Pan Jarosław Zagórski oraz Pan Jarosław Jukiel.

The following persons appeared at the Meeting of the Board: Mr Jeroen van der Toolen, Mrs. Joanna Krawczyk-Nasiłowska, Mr Jarosław Zagórski and Mr. Jarosław Jukiel.

Posiedzenie było prowadzone przez Pana Jeroena van der Toolen, który potwierdził, że Posiedzenie zostało właściwie zwołane oraz, że wszyscy członkowie Zarządu Spółki zostali powiadomieni o Posiedzeniu, a na Posiedzeniu jest obecna większość członków Zarządu, w związku z tym Zarząd może podejmować uchwały. Protokołantem Posiedzenia została Pani Anna Szalak. Pani Anna Szalak zaproponowała postawienie następujących spraw na porządku obrad.

The meeting has been conducted by Mr Jeroen van der Toolen who has confirmed that the Meeting has been correctly convened and that all Members of the Board of the Company have been informed on the Meeting, and at the Meeting is present the majority of the Members of Management Board, thus the Board has capacity to adopt resolutions. Ms Anna Szalak was elected the Secretary of the Meeting. Ms Anna Szalak proposed the following agenda:

1. Przyjęcie uchwały w sprawie emisji przez Spółkę obligacji serii "PE" w ramach przyjętego w Spółce III programu publicznych emisji obligacji, zatwierdzenia głównych warunków emisji oraz wszelkich innych dokumentów i czynności związanych z planowaną emisją obligacji.

Adoption of a resolution relating to the approval of the second issuance of bonds of "PE" series by the Company under the public issuance of bonds programme III established by the Company, the approval of the terms and conditions of bonds and any other documents and actions relating to the proposed issuance of bonds;

2. Zamknięcie Posiedzenia Zarządu.

Closure of the Meeting of the Board.

Ad. 1

Zarząd Spółki jednogłośnie podjął następującą uchwałę:

The Board of the Company unanimously adopted the following resolution:

Jarosław Jukiel
Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDU

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

UCHWAŁA NR 1 ZARZĄDU SPÓŁKI GHELAMCO INVEST SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE
Z DNIA 27 KWIEŃNIA 2015 ROKU

W SPRAWIE CZWARTEJ EMISJI OBLIGACJI W RAMACH PRZYJĘTEGO PRZEZ SPÓŁKĘ III PROGRAMU
PUBLICZNYCH EMISJI OBLIGACJI, ZATWIERDZENIA GŁÓWNYCH WARUNKÓW EMISJI ORAZ WSZELKICH
INNYCH DOKUMENTÓW I CZYNNOŚCI ZWIĄZANYCH Z PLANOWANĄ EMISJĄ OBLIGACJI

RESOLUTION NO. 1 OF THE BOARD OF GHELAMCO INVEST SP. Z O.O. WITH ITS REGISTERED OFFICE IN
WARSAW DATED APRIL 27, 2015

ON THE FOURTH ISSUANCE OF BONDS WITHIN THE PUBLIC ISSUANCE OF BONDS PROGRAMME III
ESTABLISHED BY THE COMPANY, THE APPROVAL OF THE MAIN TERMS AND CONDITIONS OF THE SECOND
ISSUANCE OF BONDS AND ANY OTHER DOCUMENTS OR ACTS RELATING TO THE PROPOSED ISSUANCE OF
BONDS

Na podstawie § 20.1 aktu założycielskiego Spółki oraz art. 2 pkt 1 ustawy z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (tekst jednolity, Dz.U. z 2014 r. poz. 730, z późn. zm) („Ustawa o Obligacjach”), stosownie do postanowień umowy programowej zawartej 12 czerwca 2014 r. pomiędzy Spółką jako emitentem, Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze jako gwarantem, Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie jako agentem emisji, agentem kalkulacyjnym oraz dealerem oraz UniCredit CAIB Poland S.A. jako oferującym („Umowa Programowa”) uchwala się:

On the basis of § 20.1 of the deed of incorporation of the Company and on the basis of article 2 point 1 of the Act dated 29 June 1995 on Bonds (unified text, Journal of Laws 2014, item 730) („Act on Bonds”) and pursuant to the programme agreement concluded on 12 June 2014 between the Company as the issuer, Granbero Holdings Limited with its registered office in Cyprus as a guarantor, and Bank Polska Kasa Opieki S.A. with its registered office in Warsaw as issue agent, calculation agent and dealer and UniCredit CAIB Poland S.A. as offeror („Programme Agreement”) a resolution is adopted on:

1. Spółka dokona czwartej emisji obligacji w ramach III programu publicznych emisji obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze ustanowionego Uchwałą nr 1 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki z dnia 26 maja 2014 roku, Uchwałą nr 1 Zarządu Spółki z dnia 27 maja 2014 roku („Program”) oraz w związku z upoważnieniem udzielonym w pkt 3. Uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Spółki z dnia 26 maja 2014 roku, na warunkach niżej określonych:

The Company will issue bonds of fourth issuance under a public issuance of bonds programme III, secured by a suretyship granted by Granbero Holdings Limited with its registered seat on Cyprus, established pursuant to a Resolution No. 1 of the Extraordinary Meeting of Shareholders of the Company dated 26 May 2014 and a Resolution No. 1 of the Management Board of the Company dated 27 May 2014 (the „Programme”) and in connection with authorisation granted pursuant to point 3. of the Resolution No. 1 of the Extraordinary Shareholders Meeting of the Company dated 26 May 2014, on the terms specified hereunder:

2. Spółka emituje maksymalnie do 10.000 (słownie: dziesięć tysięcy) Obligacji serii „PE”, o wartości nominalnej 10.000 PLN (słownie: dziesięć tysięcy złotych) każda i o łącznej maksymalnej wartości nominalnej do 100.000.000 PLN (słownie: sto milionów złotych).

The Company issues up to 10,000 (in words: ten thousands) Bonds „PE” series, with a nominal value PLN 10,000 (in words: ten thousand zlotys) each, and of a maximum total nominal value up to PLN 100,000,000 (in words: one hundred million zlotys).

3. Cena emisyjna jednej Obligacji wynosi 10.000 PLN (słownie: dziesięć tysięcy złotych).

ZATWIERDZIŁ
ZOBOWIĄZAŁEM

The issue price of one Bond is PLN 10,000 (in words: ten thousand zlotys).

4. Każda Obligacja wyemitowana zgodnie z Warunkami Emisji jest papierem wartościowym na okaziciela, emitowanym w serii, w formie zdematerializowanej, o dacie wykupu przypadającej najpóźniej w okresie 5 lat od dnia emisji określonego zgodnie z punktem 10.a niniejszej uchwały.

Each issued Bond, in accordance with the Terms and Conditions, is a bearer security, issued in series, in a dematerialized form, with a maturity date within the maximum term of 5 years from the issuance date specified in point 10.a of this resolution.

5. Obligacje zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. („KDPW”). Miejscem emisji jest Warszawa.

The Bonds will be registered in the deposit of securities maintained by the National Depository for Securities (Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.) (“NDS”). The place of issuance will be Warsaw.

6. Obligacje będą oprocentowane na warunkach określonych w Warunkach Emisji.

The Bonds will bear interest on the terms defined in the Terms and Conditions.

7. Obligacje będą zabezpieczone poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze.

The Bonds will be secured by the suretyship granted by Granbero Holdings Limited with its seat on Cyprus.

8. Spółka zaoferuje wszystkie Obligacje na podstawie art. 9 ust. 1 Ustawy o Obligacjach w związku z art. 7 ust. 4 pkt 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity Dz.U. z 2013 r., poz. 1382) oraz będzie kierowana wyłącznie do:

The Company will offer the Bonds on the basis of art. 9 item 1 of the Act on Bonds in connection with art. 7 item 4. point 1 of the act dated 29 July 2005 on public offering, conditions governing the introduction of financial instruments to organised trading, and public companies (unified text: Journal of Law of 2013 r., item 1382) and will be addressed to:

inwestorów będących klientami profesjonalnymi w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity: Dz.U. z 2014 r. poz. 94, z późn. zm.).

investors who are professional clients in the meaning of the Act of 29 July 2005 on Trading in Financial Instruments (unified text: Journal of Law of 2014, item 94).

9. Obligacje zostaną wprowadzone i będą notowane w alternatywnym systemie obrotu Catalyst prowadzonym przez BondSpot S.A., GPW S.A. lub na innym rynku, na który wyrazili zgodę obligatariusze zgodnie z Warunkami Emisji („Catalyst”).

The Bonds will be introduced and listed on the alternative trading system Catalyst managed by the BondSpot S.A., GPW S.A. or on another market which bondholders have approved in accordance with the Terms and Conditions (“Catalyst”).

10. Zarząd upoważnia Pana Jarosława Jukiela pełniącego funkcję Członka Zarządu Spółki do samodzielnego podejmowania w imieniu Spółki wszelkich działań niezbędnych do emisji

Jarosław Jukiel
[Signature]
CZŁONEK ZARZĄDU

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Obligacji na zasadach określonych w niniejszej uchwale, ich dematerializacji oraz wprowadzenia do obrotu na Catalyst, a w szczególności do:

The Board authorizes Mr. Jarosław Jukiel being a Member of the Board to act independently on behalf of the Company in all actions necessary to issue the Bonds under the terms and conditions set forth in this resolution, their dematerialization and introduction to trade on the Catalyst, and in particular:

- (a) ustalenia i podpisanie szczegółowych warunków emisji Obligacji ("**Warunki Emisji**") oraz zawiadomienia o emisji, a w szczególności do ustalenia i przyjęcia w Warunkach Emisji daty emisji Obligacji, terminu zapadalności oraz stopy oprocentowania lub dyskonta od emitowanych Obligacji, przy czym dla uniknięcia wątpliwości uzgodniona z agentem emisji lub oferującym zmiana Warunków Emisji w stosunku do zatwierdzonego przez Zarząd ogólnego projektu załączonego do Umowy Programowej lub ogólnych warunków emisji Obligacji ustalonych niniejszą uchwałą (w innym zakresie niż zwiększenie wartości emisji wskazanej w punkcie 2 niniejszej uchwały, zwiększenie ceny emisyjnej określonej w punkcie 3, zmiana formy obligacji oraz wydłużenie okresu zapadalności obligacji ponad okres przyjęty w punkcie 4, zmiana sposobu przeprowadzania oferty przewidzianego w punkcie 8 powyżej) nie wymaga zgody lub zatwierdzenia przez Zarząd;

to establish and adopt detailed terms and conditions of the Bonds (the "Terms and Conditions") and the notice of issuance, and in particular to establish and adopt in the Terms and Conditions the timeframe of the issuance of Bonds, the maturity date and the rate of interest or discount of the Bonds, however for the avoidance of doubts, the change, agreed with issue agent or the offering agent, of the Terms and Conditions as compared to the general draft approved by the Board attached to the Programme Agreement or general terms of issue of Bonds as established by this resolution (in the scope other than increase value of the issue described in point 2 of this resolution, increase the issue price as set in point 3, change the form and the maturity of Bonds above term prescribed in point 4, and change the form of the offering of Bonds as described in point 8 above) does not require a consent or approval by the Company's Board;

- (b) zawarcia oraz wykonania zmian do Umowy Programowej;
to conclude and execute any amendments to the Programme Agreement.
- (c) zawarcia umowy lub umów o rejestrację Obligacji w KDPW;
to conclude a registration agreement or agreements of the Bonds in the NDS;
- (d) sporządzenia oraz złożenia dokumentu informacyjnego oraz wszelkich innych dokumentów wymaganych prawem lub regulaminami wewnętrznymi Catalyst w związku z dopuszczeniem/wprowadzeniem oraz notowaniem Obligacji na Catalyst oraz ustaleniem pierwszego dnia notowań;
to draw up and submit an information document and any other documents required by law or the internal regulations of the Catalyst in connection with the admission/introduction and listing of the Bonds on the Catalyst and establishment of the first day of listing;
- (e) do podejmowania wszelkich innych czynności niezbędnych do przyjęcia lub zmiany dokumentacji związanej z emisją, oferowaniem, dematerializacją, wprowadzeniem i notowaniem Obligacji na Catalyst;

ZAKŁAD
Z OBYWATELSTWEM

to take any other actions necessary for the adoption or amendment of the documentation related to the issuance, offering, dematerialization, introduction and listing of the Bonds on the Catalyst;

- (f) jak również do udzielania dalszych pełnomocnictw do dokonywania wymaganych czynności w związku z emisją Obligacji, oraz ich dematerializacją, wprowadzeniem do obrotu i notowaniem na Catalyst.

as well as to grant further powers of attorney to carry out the required actions in connection with the issuance of the Bonds, and their dematerialization, introduction into trade and listing on the Catalyst.

Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia. W przypadku rozbieżności pomiędzy polską i angielską wersją językową, wersja polska przeważa.

The resolution comes into force upon its adoption. In case of any discrepancies between Polish and English version, Polish version prevails.

1. Jeroen van der Toolen

2. Jarosław Jukiel

3. Joanna Krawczyk – Nasiłowska

4. Jarosław Zagórski

Ad. 2

Jako że proponowany porządek obrad został wyczerpany, posiedzenie Zarządu Spółki zostało zamknięte.

As the proposed agenda had been exhausted, the Board meeting was closed.

Przewodniczący

Chairman

Protokolant

Secretary

Anne Szolch

Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDU

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Lista obecności na posiedzeniu Zarządu spółki Ghelamco Invest Sp. z o.o.
z dnia 27 kwietnia 2015 roku

*Attendance list on the board meeting of Ghelamco Invest Sp. z o.o.
dated April 27, 2015*

Imię i nazwisko członka Zarządu obecnego na Posiedzeniu:

Name and surname of the member of the Board present on the meeting:

1. Jeroen van der Toolen

2. Jarosław Jukiel

3. Joanna Krawczyk – Nasiłowska

4. Jarosław Zagórski

ZATOWAROWAŁ
Z ORYGINAŁEM

Załącznik 4. Warunki emisji Obligacji

WARUNKI EMISJI OBLIGACJI SERII PE

Ghelamco Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością („**Emitent**”) z siedzibą w Warszawie, ul. Wołoska 22, 02-675 Warszawa, wpisany do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 185773, NIP 521-327-7751, Regon 015623181, emituje obligacje na okaziciela Serii PE („**Obligacje**”) na warunkach określonych poniżej („**Warunki Emisji**”).

Emisja Obligacji dokonywana jest w ramach III Programu Publicznych Emisji Obligacji, na podstawie: (i) art. 2 Ustawy o Obligacjach, (ii) uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników Emitenta nr 1 z dnia 26 maja 2014 r., oraz (iii) uchwały Zarządu Emitenta nr 1 z dnia 27 kwietnia 2015 r.

Emisja Obligacji jest dokonywana zgodnie z zawartą przez Emitenta umową programową z dnia 12 czerwca 2014 r. ("**Umowa Programowa**").

1. DEFINICJE

„ <u>Agent Emisji</u> ”	oznacza Bank Pekao S.A.
„ <u>Agent Kalkulacyjny</u> ”	oznacza Bank Pekao S.A.
„ <u>ASO BondSpot</u> ”	oznacza alternatywny system obrotu organizowany przez BondSpot
„ <u>ASO GPW</u> ”	oznacza alternatywny system obrotu organizowany przez GPW
„ <u>BondSpot</u> ”	oznacza BondSpot S.A.
„ <u>GPW</u> ”	oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
„ <u>Certyfikat Rezydencji</u> ”	oznacza certyfikat rezydencji, o którym mowa w obowiązujących ustawach o podatku dochodowym od osób fizycznych i podatku dochodowym od osób prawnych, potwierdzający zagraniczną rezydencję podatkową Obligatariusza w roku dokonania płatności, wystawionego przez właściwe organy podatkowe
„ <u>Data Emisji</u> ”	ma znaczenie nadanie w punkcie 2.3 Warunków Emisji
„ <u>Depozyt</u> ”	oznacza depozyt papierów wartościowych prowadzony przez KDPW
„ <u>Dozwolone Rozporządzenie</u> ”	oznacza Rozporządzenie spełniające wszystkie z poniższych warunków: (i) dokonane przez Emitenta lub Gwaranta na rzecz Podmiotu Zależnego Gwaranta lub dokonane przez Gwaranta na rzecz podmiotu z Grupy Ghelamco, (ii) następujące na warunkach rynkowych, (iii) w zamian za gotówkę lub ekwiwalent gotówki, i (iv) środki otrzymane w zamian za takie Rozporządzenie są w dacie takiego Rozporządzenia przynajmniej równe wartości rynkowej składników majątkowych, będących przedmiotem Rozporządzenia
„ <u>Dozwolone Zabezpieczenie</u> ”	oznacza 1. zabezpieczenie udzielone przez Gwaranta w postaci gwarancji, poręczenia lub czynności o analogicznym skutku prawnym i ekonomicznym nie zabezpieczone rzeczowo na jakiegokolwiek części majątku lub przychodów Gwaranta lub Podmiotu Zależnego Gwaranta, na rzecz Spółki Projektowej (lub Spółek Projektowych, w przypadku gdy więcej niż jedna jest beneficjentem danego finansowania), udzielane dodatkowo do zabezpieczenia rzeczowego udzielanego przez daną Spółkę Projektową (lub Spółki projektowe) w związku z finansowaniem udzielanym danej Spółce Projektowej (lub Spółkom Projektowym, w przypadku gdy więcej niż jedna jest beneficjentem danego finansowania) przez instytucję finansową

	lub uzyskanym na rynku kapitałowym;
	2. zabezpieczenie udzielone przez Gwaranta w postaci poręczeń na zabezpieczenie Obligacji wyemitowanych w ramach Programu, oraz poręczeń na zabezpieczenie Istniejących Obligacji;
	3. zabezpieczenie udzielone przez Gwaranta w postaci zastawu na udziałach lub akcjach danej Spółki Projektowej w związku z finansowaniem udzielanym danej Spółce Projektowej (lub Spółkom Projektowym, w przypadku gdy więcej niż jedna jest beneficjentem danego finansowania) przez instytucję finansową lub uzyskanym na rynku kapitałowym;
	4. zabezpieczenie osobiste lub rzeczowe udzielone przez Emitenta lub Gwaranta kredytu przeznaczonego wyłącznie na refinansowanie lub spłatę Obligacji, z którego środki zostaną zablokowane w sposób uniemożliwiający ich wykorzystanie na żaden inny cel;
	5. zabezpieczenie jakiegokolwiek Zadłużenia Finansowego Emitenta, Gwaranta lub Spółki Projektowej, pod warunkiem, że zobowiązania Emitenta z tytułu Obligacji zostaną zabezpieczone w nie mniej korzystny sposób i w nie niższej kolejności zaspokojenia niż takie Zadłużenie;
	6. zabezpieczenie osobiste lub rzeczowe udzielone przez Gwaranta w związku ze sprzedażą udziałów, akcji lub aktywów w Spółkach Projektowych, o którym mowa z punkcie 9.9 Warunków Emisji;
	7. zabezpieczenie osobiste lub rzeczowe udzielone przez Gwaranta w związku z komercjalizacją lub wynajmem Projektów Inwestycyjnych.
„ <u>Dzień Roboczy</u> ”	oznacza każdy dzień inny niż sobota, niedziela lub dzień ustawowo wolny od pracy, w którym KDPW prowadzi działalność w sposób umożliwiający wykonanie czynności określonych w Warunkach Emisji
„ <u>Dzień Płatności Kwoty do Zapłaty</u> ”	oznacza każdy dzień, w którym Kwota do Zapłaty jest wymagalna zgodnie z niniejszymi Warunkami Emisji
„ <u>Dzień Płatności Odsetek</u> ”	ma znaczenie nadanie w punkcie 3.1 Warunków Emisji
„ <u>Dzień Ustalenia Uprawnionych</u> ”	oznacza piąty Dzień Roboczy przed danym Dniem Płatności Kwoty do Zapłaty albo odpowiednią datę określoną zgodnie z aktualnie obowiązującym regulaminem KDPW, w którym zostaje określony stan posiadania Obligacji, w celu ustalenia podmiotów oraz osób uprawnionych do otrzymania świadczeń z tytułu Obligacji w Dniu Płatności Kwoty do Zapłaty
„ <u>Grupa Ghelamco</u> ”	oznacza podmioty, w stosunku do których spółka prawa belgijskiego Ghelamco Group Comm. VA jest podmiotem dominującym w rozumieniu art. 4 KSH
„ <u>Gwarant</u> ”	oznacza spółkę Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze pod adresem 229 Arch. Makariou III Ave, Meliza Court, 3105, Limassol, Cypr; podmiot kontrolujący pośrednio lub bezpośrednio Emitenta
„ <u>Istotny Podmiot Zależny</u> ”	oznacza Podmiot Zależny Gwaranta, którego wartość aktywów stanowi więcej niż 20 procent Łącznej Wartości Aktywów Gwaranta
„ <u>Istniejące Obligacje</u> ”	oznacza wyemitowane i niewykupione obligacje Emitenta, wprowadzone do obrotu zorganizowanego w rozumieniu Ustawy

	o Obrocie lub zarejestrowane w Depozycie
„ <u>Kapitały Własne</u> ”	oznacza wartość określoną w ostatnim dostępnym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Gwaranta
„ <u>KDPW</u> ”	oznacza Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
„ <u>Koszty Emisji</u> ”	oznacza wszelkie opłaty, prowizje i koszty z tytułu przygotowania i przeprowadzenia emisji Obligacji, w tym wynagrodzenie Agenta Emisji, koszty prawne i opłaty na rzecz instytucji rynku kapitałowego
„ <u>KSH</u> ”	oznacza ustawę z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (tekst jednolity: Dz. U. z 2013 r., poz. 1030, z późn. zm.)
„ <u>Kwota do Zapłaty</u> ”	oznacza wyrażoną w PLN kwotę równą wartości Należności Głównej lub Kwoty Odsetek, wymagalną w Dniu Płatności Kwoty do Zapłaty, którą Emitent jest zobowiązany zapłacić Obligatariuszowi, zgodnie z niniejszymi Warunkami Emisji;
„ <u>Kwota Odsetek</u> ”	oznacza kwotę obliczaną w sposób określony w punkcie 3.6 Warunków Emisji;
„ <u>Łączna Wartość Aktywów Gwaranta</u> ”	oznacza łączną wartość bilansową aktywów Gwaranta, wskazaną w ostatnich publicznie dostępnych sprawozdaniach finansowych tego podmiotu, sporządzonych zgodnie z MSSF
„ <u>MSSF</u> ”	oznacza Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, których podstawa prawna zawarta jest w Rozporządzeniu 1606/2002 Parlamentu Europejskiego oraz Rady z dnia 19 lipca 2002 roku w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości
„ <u>Należność Główna</u> ”	ma znaczenie nadane w punkcie 2.2 Warunków Emisji i równa jest wartości nominalnej Obligacji
„ <u>Obligatariusz</u> ”	oznacza osobę lub osoby, na których Rachunkach, zarejestrowana jest przynajmniej jedna Obligacja, lub inne osoby jeżeli wynika to z właściwych przepisów prawa
„ <u>PLN</u> ”	oznacza złoty polski
„ <u>Podatek Dochodowy</u> ”	oznacza zryczałtowany podatek dochodowy od osób prawnych oraz zryczałtowany podatek dochodowy od osób fizycznych w rozumieniu obowiązujących ustaw o podatku dochodowym od osób fizycznych i podatku dochodowym od osób prawnych
„ <u>Podmiot Zależny Gwaranta</u> ”	oznacza (i) każdą spółkę lub inny podmiot, w którym Gwarant posiada lub kontroluje (bezpośrednio lub przez inny Podmiot albo Podmioty Zależne Gwaranta) ponad 50% kapitału zakładowego lub innych praw udziałowych dających prawo głosu do powoływania członków władz lub administratorów takiej spółki lub innego podmiotu; lub (ii) każdą spółkę lub inny podmiot, którego sprawozdania konsolidowane są ze sprawozdaniami Gwaranta albo którego sprawozdania powinny być, zgodnie z MSSF, konsolidowane ze sprawozdaniami Gwaranta
„ <u>Pożyczka Podporządkowana</u> ”	oznacza pożyczkę udzieloną Emitentowi przez podmiot wchodzący w skład Grupy Ghelamco, w celu obsługi Obligacji oraz ewentualnych kosztów związanych z obsługą zadłużenia wynikającego z Obligacji, która podlega spłacie w ostatniej kolejności, tj. nie wcześniej niż po zaspokojeniu przez Emitenta zobowiązań z tytułu Obligacji
„ <u>Program Emisji</u> ”	oznacza program emisji obligacji polegający na emitowaniu przez

„Program”, lub „III
Program Publicznych
Emisji Obligacji”

Emitenta obligacji w jednej lub kilku seriach stosownie do postanowień Umowy Programowej oraz na podstawie stosownych uchwał Emitenta, maksymalnie przez okres 3 lat, każdorazowo do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych Obligacji nieprzekraczającej kwoty 200.000.000 złotych. Emitent może wydłużyć okres trwania Programu oraz zwiększyć jego maksymalną wartość na mocy stosownych uchwał oraz aneksu do Umowy Programowej

„Projekt Inwestycyjny”

oznacza dowolny projekt budowlany lub infrastrukturalny (w szczególności biurowy, biurowo-magazynowy, biurowo-usługowy, usługowy lub mieszkaniowy, nie wyłączając projektów handlowych) o charakterze komercyjnym realizowany przez Spółkę Projektową

„Przypadek Naruszenia
Zobowiązań z Obligacji”

oznacza przypadek określony w paragrafie 8 Warunków Emisji

„Przypadek Naruszenia
Warunków Emisji”

oznacza przypadek określony w paragrafie 10 Warunków Emisji

„Rachunek Obsługi
Zadłużenia”

oznacza rachunek bankowy Emitenta prowadzony przez Bank Pekao S.A., na którym gromadzone będą środki niezbędne do zaspokojenia wierzytelności z tytułu Obligacji

„Rachunek”

oznacza Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy

„Rachunek Papierów
Wartościowych”

oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust. 1 Ustawy o Obrocie

„Rachunek Zbiorczy”

oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 8a Ustawy o Obrocie

„Regulacje KDPW”

oznacza obowiązujące regulaminy, procedury i innego rodzaju regulacje przyjęte przez KDPW, określające sposób prowadzenia przez KDPW systemu depozytowo-rozliczeniowego, a w szczególności Regulamin Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych oraz Szczegółowe zasady działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych

„Rozporządzenie”

oznacza dokonanie w ramach pojedynczej transakcji lub kilku powiązanych lub niepowiązanych transakcji sprzedaży, darowizny, przeniesienia lub innego rozporządzenia składnikami majątkowymi, (przy czym nie dotyczy to obciążenia takich składników majątkowych w wyniku ustanawiania zabezpieczeń)

„Spółka Projektowa”

oznacza Podmiot Zależny Gwaranta przeznaczony na realizację Projektu Inwestycyjnego, który:

- posiada nieruchomość, na której można realizować lub jest realizowany Projekt Inwestycyjny, lub
- zamierza nabyć dowolne prawo związane z nieruchomością (w tym również na podstawie umowy warunkowej lub przedwstępnej), na której można realizować lub jest realizowany Projekt Inwestycyjny, przy czym nabycie to nastąpi najpóźniej w terminie 60 dni od daty przekazania przez Emitenta jakichkolwiek środków finansowych Spółce Projektowej;

„Stopa Procentowa”

oznacza zmienną stopę procentową obliczaną zgodnie z postanowieniami punktu 3.7 Warunków Emisji, na podstawie której obliczane będą Kwoty Odsetek

„Udziałowiec”

oznacza akcjonariusza, współnika, partnera, posiadacza certyfikatów inwestycyjnych zamkniętego funduszu inwestycyjnego lub innego

„Ustawa o Obligacjach”	posiadacza udziałów w kapitale danego podmiotu ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (tekst jednolity: Dz.U. z 2014 r., poz. 730, z późn. zm.) lub ustawę ją zastępującą
„Ustawa o Obrocie”	oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity: Dz.U. z 2014 r., poz. 94, z późn. zm.)
„Warunki Emisji”	oznacza niniejsze warunki emisji Obligacji
„Zabezpieczenie”	oznacza poręczenie ustanowione przez Gwaranta na warunkach określonych w punkcie 2.4, zabezpieczające płatności z Obligacji należne Obligatariuszom
„Zgromadzenie Obligatariuszy”	oznacza zgromadzenie Obligatariuszy zwoływane oraz przeprowadzone zgodnie z zasadami określonymi w Załączniku 1 do Warunków Emisji
„Zadłużenie Finansowe”	dowolnej osoby oznacza, uwzględnione jednokrotnie: <ul style="list-style-type: none"> (a) wszelkie zadłużenie z tytułu środków pieniężnych pożyczonych przez takie osoby, w tym, (bez ograniczenia co do formy instrumentu) zadłużenie z tytułu kredytów, pożyczek, akceptów weksli, emisji dłużnych papierów wartościowych, bądź jakiegokolwiek zobowiązania, którego potwierdzeniem są obligacje, skrypty dłużne (<i>debentures</i>), obligacje krótkoterminowe (<i>notes</i>) lub podobne instrumenty; (b) skapitalizowane zobowiązania takiej osoby z tytułu umów leasingu finansowego; oraz (c) wszelkie gwarancje, poręczenia, przystąpienia do długu lub zwolnienia z odpowiedzialności (<i>indemnity</i>) udzielone przez taką osobę w związku z jakimikolwiek zobowiązaniami innej osoby nie będącej członkiem Grupy Ghelamco wymienionymi w pkt (a) i (b) powyżej (przy czym rozumie się, że na dany dzień wysokość zobowiązania z tytułu gwarantowania lub poręczania zobowiązań z tytułu kredytu będzie nie wyższa od wysokości zobowiązań z tytułu wypłaconego Zadłużenia Finansowego w ramach takiego kredytu na dany dzień); przy czym następujące zobowiązania nie stanowią Zadłużenia Finansowego: <ul style="list-style-type: none"> 1) gwarancje i poręczenia lub podobne zobowiązania udzielone przez Gwaranta na rzecz banków finansujących jako zabezpieczenie w związku z realizacją Projektów Inwestycyjnych albo spłatą zadłużenia Spółek Projektowych wskazanego w punkcie (a) powyżej, jeżeli istnieje lub jest ustanawiane równocześnie z tym zabezpieczeniem, zabezpieczenie rzeczowe na rzecz banków finansujących na majątku podmiotów innych niż Gwarant o wartości rynkowej nie niższej niż wartość gwarancji, poręczenia lub podobnego zobowiązania; 2) zadłużenie zaciągnięte przez Gwaranta w związku ze sprzedażą udziałów w Spółkach Projektowych jako zabezpieczenie wykonania oświadczeń i zapewnień złożonych w umowach sprzedaży Spółek Projektowych i związane z nimi gwarancje i poręczenia; oraz 3) zadłużenie z tytułu środków pieniężnych pożyczonych przez Emitenta lub Gwaranta (bez ograniczenia co do formy instrumentu) w ramach Grupy Ghelamco.

2. OPIS PROGRAMU I OBLIGACJI

2.1 Wartość nominalna, liczba Obligacji i cena emisyjna

Zgodnie z dokumentacją stanowiącą podstawę ustanowienia III Programu Publicznych Emisji Obligacji, w okresie jego obowiązywania Emitent uprawniony jest do emitowania w ramach Programu obligacji w jednej lub wielu seriach, do łącznej maksymalnej wartości nominalnej obligacji wyemitowanych w ramach Programu i niewykupionych nie przekraczającej 200.000.000 złotych w każdym momencie trwania Programu.

W ramach niniejszej Serii PE Emitent emituje w Dacie Emisji 5.000 Obligacji.

Cena emisyjna jednej Obligacji jest równa jej wartości nominalnej.

2.2 Treść i forma Obligacji

Każda Obligacja wyemitowana zgodnie z Warunkami Emisji jest papierem wartościowym na okaziciela, emitowanym w serii, zgodnie z art. 5a Ustawy o Obligacjach, w formie zdematerializowanej.

Na podstawie każdej Obligacji Emitent stwierdza, że jest dłużnikiem Obligatariusza i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia świadczenia pieniężnego polegającego na zapłacie kwoty odpowiadającej wartości nominalnej każdej posiadanej Obligacji, tj. kwoty wynoszącej 10.000 PLN („Należność Główna”), oraz kwoty odsetek („Kwota Odsetek”), w sposób i terminach określonych poniżej.

Obligacje stanowią niepodporządkowane, zabezpieczone zgodnie z punktem 2.4 oraz bezwarunkowe zobowiązania Emitenta, są równe i bez pierwszeństwa zaspokojenia względem siebie oraz (z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa) są równe względem wszystkich pozostałych obecnych lub przyszłych niepodporządkowanych oraz niezabezpieczonych rzeczowo zobowiązań Emitenta.

2.3 Data i miejsce emisji Obligacji

Datą emisji Obligacji jest 22 maja 2015 r. („Data Emisji”). W Dacie Emisji Obligacje zarejestrowane są w Depozycie oraz na Rachunkach. Miejscem emisji jest Warszawa.

Prawa z Obligacji powstają z chwilą ich pierwszego zapisania na Rachunkach.

2.4 Zabezpieczenie Obligacji

Obligacje wyemitowane w ramach przyjętego przez Emitenta Programu Emisji, w tym Obligacje emitowane zgodnie z niniejszymi Warunkami Emisji, są zabezpieczone poprzez Poręczenie ustanowione przez Gwaranta o treści określonej w Załączniku 2 do Warunków Emisji („Poręczenie”). Oryginał dokumentu Poręczenia jest przechowywany przez Bank Pekao S.A., który na pisemne żądanie Obligatariusza przesłane na adres Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa, Departament Rynków Finansowych – do rąk dyrektora biura rynków kapitałowych, wystawi kopię dokumentu Poręczenia, poświadczoną za zgodność z oryginałem.

Każdy Obligatariusz jest wierzycielem z tytułu Poręczenia. Każdy Obligatariusz obejmując lub nabywając Obligacje zawiera umowę Poręczenia i staje się stroną Poręczenia, a między Gwarantem a Obligatariuszem jako wierzycielem dochodzi do powstania stosunku umownego o treści określonej w Poręczeniu.

3. OPROCENTOWANIE

3.1 Płatność Kwoty Odsetek

Obligacje są oprocentowane od Daty Emisji (z tym dniem) do Daty Wykupu (zdefiniowanej poniżej), w której Emitent dokona wykupu całej Należności Główniej z tytułu każdej Obligacji (bez tego dnia). W każdym Dniu Płatności Odsetek wskazanym w punkcie 3.3 poniżej („Dzień Płatności Odsetek”) Emitent zobowiązany jest dokonać na

rzecz każdego podmiotu będącego Obligatariuszem w Dniu Ustalenia Uprawnionych, płatności Kwoty Odsetek obliczonej zgodnie z niniejszym paragrafem 3 (*Oprocentowanie*). Kwoty Odsetek będą płatne z dołu. Jeżeli jednak Dzień Płatności Odsetek przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, zapłata Kwoty Odsetek nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dniu Płatności Odsetek, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności. Płatność Kwoty Odsetek nastąpi zgodnie z Regulacjami KDPW, za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki.

3.2 Okresy Odsetkowe

Okres odsetkowy oznacza okres od Daty Emisji (włącznie) do pierwszego Dnia Płatności Odsetek tj. 22 listopada 2015 r. (z wyłączeniem tego dnia) oraz każdy następny okres trwający od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (włącznie) do następnego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia) („Okres Odsetkowy”).

3.3 Okresy Odsetkowe oraz Dni Płatności Odsetek

Numer Okresu Odsetkowego	Początek Okresu Odsetkowego	Dzień Ustalenia Uprawnionych	Koniec Okresu Odsetkowego / Dzień Płatności Odsetek
I	22 maja 2015 r.	16 listopada 2015 r.	22 listopada 2015 r.
II	22 listopada 2015 r.	16 maja 2016 r.	22 maja 2016 r.
III	22 maja 2016 r.	15 listopada 2016 r.	22 listopada 2016 r.
IV	22 listopada 2016 r.	15 maja 2017 r.	22 maja 2017 r.
V	22 maja 2017 r.	15 listopada 2017 r.	22 listopada 2017 r.
VI	22 listopada 2017 r.	15 maja 2018 r.	22 maja 2018 r.
VII	22 maja 2018 r.	15 listopada 2018 r.	22 listopada 2018 r.
VIII	22 listopada 2018 r.	15 maja 2019 r.	22 maja 2019 r.

3.4 Naliczanie odsetek

Kwota Odsetek obliczana jest odrębnie dla każdego Okresu Odsetkowego. Po Dacie Wykupu Obligacje nie są oprocentowane, chyba, że Emitent opóźnia się ze spełnieniem świadczeń z Obligacji. W tym przypadku Obligacje będą oprocentowane według stopy odsetek ustawowych.

3.5 Oprocentowanie za niepełne okresy

W przypadku, gdy Kwota Odsetek naliczana ma być za okres krótszy niż pełny Okres Odsetkowy, będzie ona obliczana w oparciu o rzeczywistą liczbę dni w tym okresie od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (włącznie), albo Daty Emisji (włącznie) w przypadku pierwszego Okresu Odsetkowego, do dnia, w którym Obligacje zostaną wykupione (z wyłączeniem tego dnia).

3.6 Obliczenie Kwoty Odsetek

W Dniu Roboczym następującym po Dacie Ustalenia Stopy Procentowej (zdefiniowanej poniżej), Agent Kalkulacyjny obliczy Kwotę Odsetek za dany Okres Odsetkowy od każdej Obligacji według następującej formuły:

$$KO = SP\% * NG * LD / 365$$

gdzie:

KO oznacza Kwotę Odsetek od każdej Obligacji za dany Okres Odsetkowy

SP oznacza Stopę Procentową dla danego Okresu Odsetkowego ustaloną zgodnie z punktem 3.7 Warunków Emisji

NG oznacza Należność Główną

LD oznacza liczbę dni w danym Okresie Odsetkowym

po zaokrągleniu w górę wyniku tego obliczenia do najbliższego grosza (przy czym pół i więcej grosza będzie zaokrąglone w górę).

3.7 Ustalenie Stopy Procentowej

3.7.1 Stopą Procentową dla danego Okresu Odsetkowego będzie Stopa Bazowa (zdefiniowana poniżej) powiększona o marżę wynoszącą 4,5%.

3.7.2 Stopa Bazowa zostanie określona w Dacie Ustalenia Stopy Procentowej. Stopa Bazowa będzie równa stawce WIBOR (*Warsaw Interbank Offered Rate*) podanej przez Monitor Rates Services Reuters przez odniesienie do strony "WIBO", lub każdego oficjalnego następcy tej stawki, dla depozytów 6 miesięcznych wyrażonych w PLN z kwotowania na fixingu o godz. 11:00 lub około tej godziny czasu warszawskiego, publikowanych w Dacie Ustalenia Stopy Procentowej.

3.7.3 W przypadku, gdy Stopa Bazowa nie będzie dostępna o godzinie 11:00 lub około tej godziny czasu warszawskiego w Dacie Ustalenia Stopy Procentowej, zostanie ona ustalona przez Agenta Kalkulacyjnego w oparciu o stopy procentowe dla 6 miesięcznych depozytów złotówkowych, oferowane w tym czasie przez każdy z Banków Referencyjnych pod warunkiem, że co najmniej cztery Banki Referencyjne podadzą stopy procentowe. W takim przypadku Stopa Bazowa będzie to średnia arytmetyczna stóp podanych przez Banki Referencyjne po odrzuceniu najwyższej i najniższej stopy podanej przez Banki Referencyjne, przy czym - jeśli będzie to konieczne - będzie ona zaokrąglona do drugiego miejsca po przecinku (a 0,005 będzie zaokrąglone w górę).

3.7.4 W przypadku, gdy Stopa Procentowa nie może być ustalona zgodnie z powyższymi postanowieniami, Stopa Procentowa zostanie ustalona na podstawie ostatniej dostępnej Stopy Bazowej równej stawce WIBOR (*Warsaw Interbank Offered Rate*) podanej przed Datą Ustalenia Stopy Procentowej przez Monitor Rates Services Reuters przez odniesienie do strony "WIBO" lub każdego jej oficjalnego następcy dla depozytów 6 miesięcznych wyrażonych w PLN.

3.7.5 Agent Kalkulacyjny będzie dokonywał ustalenia Stopy Procentowej zgodnie z postanowieniami punktów 3.7.1 – 3.7.4. Wszelkie ustalenia i obliczenia zostaną dokonane przez Agenta Kalkulacyjnego w sposób oraz według zasad określonych w Warunkach Emisji z zachowaniem należytej staranności wynikającej z zawodowego charakteru prowadzonej przez Agenta Kalkulacyjnego działalności.

3.7.6 Agent Kalkulacyjny w zakresie dokonywanych obliczeń nie ponosi odpowiedzialności za szkodę poniesioną przez Emitenta lub inną osobę na skutek prawidłowego określenia przez Agenta Kalkulacyjnego Stopy Procentowej zgodnie z kwotowaniami lub informacjami ze źródeł określonych w Warunkach Emisji lub zgodnie z notowaniem Banków Referencyjnych, które to kwotowanie, informacja lub notowanie następnie okaże się nieprawidłowe.

3.7.7 Terminy użyte w niniejszym punkcie 3.7 mają następujące znaczenie:

- (a) „**Banki Referencyjne**” oznaczają Bank Pekao S.A., Bank PKO BP S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A., m Bank S.A., ING Bank Śląski S.A. oraz Bank Zachodni WBK S.A.;

(b) „**Data Ustalenia Stopy Procentowej**” oznacza dzień przypadający na trzy Dni Robocze przed pierwszym dniem Okresu Odsetkowego, w którym ma obowiązywać dana Stopa Procentowa;

(c) „**Stopa Bazowa**” oznacza stopę bazową ustaloną zgodnie z punktem 3.7 (*Ustalenie Stopy Procentowej*) powyżej.

4. WYKUP OBLIGACJI

4.1 Emitent zapłaci w dniu 22 maja 2019 roku („**Data Wykupu**”) za każdą Obligację kwotę równą Należności Główniej. Płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane zgodnie z Regulacjami KDPW, za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki.

4.2 Jeżeli Data Wykupu przypadnie na dzień nie będący Dniem Roboczym, powyższa zapłata nastąpi w pierwszym Dniu Roboczym przypadającym po Dacie Wykupu, bez prawa żądania odsetek za opóźnienie lub jakichkolwiek innych dodatkowych płatności. Wykupione Obligacje zostaną umorzone.

5. DEPOZYT

5.1 Obligacje są zdematerializowane zgodnie z Ustawą o Obrocie.

5.2 Obligacje są zapisane na Rachunkach i przysługują Obligatariuszom.

5.3 Przenoszenie praw z Obligacji następuje zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie oraz regulacjami ASO BondSpot i ASO GPW.

6. SPOSÓB WYPŁATY ŚWIADCZEŃ PIENIĘŻNYCH Z OBLIGACJI

6.1 Z zastrzeżeniem paragrafu 8 (*Przypadek Naruszenia Zobowiązań Emitenta*) i 11 (*Następstwa Wystąpienia Naruszenia Warunków Emisji*) Kwota do Zapłaty przypadająca na Obligacje jest płatna bez jakichkolwiek dodatkowych dyspozycji i oświadczeń Obligatariusza.

6.2 Płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane na rzecz Obligatariuszy, którym przysługują Obligacje w Dniu Ustalenia Uprawnionych, zgodnie z Regulacjami KDPW, za pośrednictwem KDPW oraz podmiotów prowadzących Rachunki.

6.3 Miejscem spełnienia świadczenia pieniężnego z Obligacji będzie miejsce siedziby KDPW.

6.4 Wszelkie płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane bez potrąceń z tytułu roszczeń wzajemnych (chyba, że takie potrącenia były wymagane zgodnie z prawem) oraz będą dokonywane z uwzględnieniem przepisów prawa obowiązującego w dniu dokonania płatności. W szczególności wysokość odsetek płatnych z tytułu Obligacji może być ograniczona przez przepisy określające wysokość odsetek maksymalnych wynikających z czynności prawnych.

7. OPODATKOWANIE

7.1 Wszelkie płatności z tytułu Obligacji będą dokonywane z uwzględnieniem potrąceń lub pobrań z tytułu podatków, opłat lub innych należności publicznoprawnych, jeśli wynikają one z mocy przepisów wydanych w Rzeczypospolitej Polskiej w odniesieniu do Obligacji, jeżeli dokonanie takiego potrącenia lub pobrania Podatku wymagane jest przepisami prawa.

7.2 Emitent nie będzie dokonywał na rzecz Obligatariuszy zwrotu kwot wyrównujących pobrane podatki ani żadnych dodatkowych płatności, jeżeli z jakiegokolwiek płatnością z tytułu Obligacji związany będzie obowiązek pobrania i zapłaty jakiegokolwiek podatku, opłaty lub innych należności publicznoprawnych.

7.3 Najpóźniej w Dniu Ustalenia Uprawnionych, a w przypadku zawiadomienia, o którym mowa w paragrafie 8 (*Przypadek Naruszenia Zobowiązań Emitenta*) lub paragrafie 11 (*Następstwa Wystąpienia Naruszenia Warunków Emisji*) w dniu, w którym takie zawiadomienie jest dokonywane, każdy Obligatariusz, który ma siedzibę lub miejsce

zamieszkania poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, jest zobowiązany do przesłania do podmiotu prowadzącego dla Obligatariusza Rachunek aktualnego na Dzień Płatności Kwoty do Zapłaty Certyfikatu Rezydencji; w przeciwnym razie obliczenie i pobranie podatku z tytułu płatności dokonywanych z Obligacji zostanie dokonana zgodnie z ogólnie obowiązującymi przepisami prawa polskiego, bez względu na umowę o unikaniu podwójnego opodatkowania.

7.4 Obligatariusz, który ma siedzibę poza terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, zobowiązany jest dostarczyć Emitentowi (bezpośrednio, lub za pośrednictwem podmiotu prowadzącego dla Obligatariusza Rachunek) wszelkie informacje wymagane przez obowiązujące przepisy prawa w związku z płatnością Podatku Dochodowego oraz obowiązkami informacyjnymi Emitenta wobec urzędów skarbowych.

7.5 Postanowienia zawarte w niniejszym paragrafie będą miały zastosowanie, o ile nie będą sprzeczne z obowiązującymi w danym czasie przepisami prawa lub Regulacjami KDPW.

8. PRZYPADEK NARUSZENIA ZOBOWIĄZAŃ EMITENTA

W przypadku, gdy Emitent nie dokonał jakiejkolwiek płatności Kwoty do Zapłaty z tytułu Obligacji w terminie określonym w Warunkach Emisji, („Przypadek Naruszenia Zobowiązań”) wówczas każdy Obligatariusz może doręczyć Emitentowi pisemne żądanie natychmiastowego wykupu Obligacji posiadanych przez tego Obligatariusza (wskazujące podstawy żądania). Doręczenie takiego żądania powoduje, że Obligacje posiadane przez tego Obligatariusza stają się natychmiast wymagalne i płatne, w związku z czym Należność Główna takich Obligacji powiększona o Kwoty Odsetek od takich Obligacji narosłe do dnia dokonania przez Emitenta lub Gwaranta płatności winna być zapłacona w ciągu 5 Dni Roboczych od dnia złożenia pisemnego żądania opisanego powyżej bez dodatkowych formalności lub działań ze strony Obligatariusza. Obligatariusz załącza do żądania, o którym mowa wyżej, świadectwo depozytowe dotyczące posiadanych Obligacji wystawione w związku z żądaniem wcześniejszego ich wykupu. Wykup dokonywany jest zgodnie z Regulacjami KDPW. Dla uniknięcia wątpliwości żądanie natychmiastowego wykupu adresowane do Emitenta będzie uważane za doręczone przy wysłaniu listem poleconym lub pocztą kurierską, gdy zostanie doręczone za potwierdzeniem odbioru pod właściwy adres lub z upływem pięciu dni od daty drugiego awizo, w przypadku natomiast odmowy odebrania przesyłki – w dacie odmowy. Niniejsze postanowienie nie narusza praw Obligatariuszy wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa.

9. ZOBOWIĄZANIA EMITENTA ORAZ GWARANTA

Emitent zobowiązuje się, że do dnia wykonania wszystkich zobowiązań z tytułu Obligacji Emitent oraz Gwarant będą spełniać następujące świadczenia:

9.1 Przeznaczenie środków uzyskanych z emisji: Z uwzględnieniem postanowień punktu 9.5 Warunków Emisji, po odliczeniu Kosztów Emisji, Emitent może przeznaczyć wpływy z emisji Obligacji na zabezpieczenie płatności Kwoty Odsetek za dwa najbliższe Okresy Odsetkowe, resztę środków przeznaczy natomiast na sfinansowanie (w tym poprzez refinansowanie, na przykład w formie spłaty pożyczek podporządkowanych, lub mające na celu umożliwienie wydłużenia finansowania udzielonego Spółkom Projektowym przez Emitenta poprzez rolowanie zobowiązań finansowych ciążących na Emitencie z tytułu Istniejących Obligacji) Projektów Inwestycyjnych w sektorze nieruchomości, realizowanych przez podmioty z Grupy Ghelamco, przy czym wszystkie wydatki na ten cel mogą pośrednio lub bezpośrednio dotyczyć jedynie Projektów Inwestycyjnych zlokalizowanych w aglomeracji Warszawy, we Wrocławiu, Katowicach, Łodzi lub w Krakowie.

9.2 Zakaz ustanawiania zabezpieczeń: Emitent oraz Gwarant nie będą ustanawiać lub znosić utrzymywania jakiejkolwiek gwarancji, poręczenia, hipoteki, zastawu lub jakiejkolwiek innej formy zabezpieczenia o jakimkolwiek charakterze, w tym na całości lub jakiejkolwiek części swojego obecnego lub przyszłego majątku, za wyjątkiem Dozwolonego Zabezpieczenia. Zaistnienie powyższego zdarzenia, nie będącego Dozwolonym

Zabezpieczeniem, nie będzie stanowiło Przypadku Naruszenia Warunków Emisji, jeżeli zostanie usunięte w terminie 10 Dni Roboczych od skierowania przez Obligatariusza do Emitenta pisemnego żądania usunięcia takiego zdarzenia. W celu uniknięcia wątpliwości, zakaz ustanawiania zabezpieczeń na podstawie niniejszego punktu 9.2 nie dotyczy Podmiotów Zależnych Gwaranta.

- 9.3 Zakaz Rozporządzenia: Emitent i Gwarant nie będą dokonywać Rozporządzenia, za wyjątkiem Dozwolonego Rozporządzenia, z zastrzeżeniem punktu 9.9 poniżej. Powyższe zdarzenie nie będzie stanowiło Przypadku Naruszenia Warunków Emisji, jeżeli zostanie usunięte w terminie 5 (pięciu) Dni Roboczych od skierowania przez Obligatariusza do Emitenta pisemnego żądania usunięcia takiego zdarzenia.
- 9.4 Zachowanie współczynnika finansowego. Gwarant zapewni, że współczynnik Kapitałów Własnych Gwaranta do Łącznej Wartości Aktywów Gwaranta (obliczany w oparciu o najnowsze publicznie dostępne skonsolidowane sprawozdania finansowe Gwaranta) nie będzie niższy niż 30%.
- 9.5 Wykorzystanie wpływów. Emitent zapewni, że Spółka Projektowa będzie finansowana (i) z kredytów udzielonych danej Spółce Projektowej przez banki finansujące, oraz (ii) w części która nie jest pokryta przez kredyty udzielone danej Spółce Projektowej przez banki finansujące, w 60% ze środków przekazanych przez Emitenta danej Spółce Projektowej (w formie pożyczek, obligacji wyemitowanych przez daną Spółkę Projektową i objętych przez Emitenta, lub pośrednio poprzez nabycie certyfikatów inwestycyjnych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które będą kontrolowane przez Emitenta lub przez Gwaranta i będą, bezpośrednio lub pośrednio, kontrolować Spółki Projektowe a wyłącznym zakresem ich polityki inwestycyjnej będzie finansowanie Spółek Projektowych), a w 40% ze środków własnych Grupy Ghelamco. Ponadto, Emitent zapewni, że w jeden Projekt Inwestycyjny będą pierwotnie zaangażowane wpływy z emisji Obligacji o wartości nie przekraczającej 20% łącznej wartości nominalnej wszystkich Istniejących Obligacji oraz obligacji wyemitowanych w ramach Programu (obliczane według stanu na Datę Emisji nie wliczając odsetek naliczonych od Daty Emisji). W przypadku przekazania przez Emitenta do Spółki Projektowej nie posiadającej nieruchomości, na której jest, lub może być realizowany Projekt Inwestycyjny, środków finansowych pod jakimkolwiek tytułem w formie pożyczki, objęcia obligacji lub innej, Emitent zapewni, że w przypadku braku zawarcia przez taką Spółkę Projektową umowy dotyczącej prawa związanego z nieruchomością, na której może być realizowany Projekt Inwestycyjny (w tym umowy przedwstępnej lub umowy warunkowej) w terminie 60 dni od daty przekazania przez Emitenta (pośrednio lub bezpośrednio) środków finansowych tej Spółce Projektowej, Spółka Projektowa zwróci w całości przekazane jej środki.
- 9.6 Zakaz udzielania pożyczek. Emitent nie będzie udzielał pożyczek podmiotom innym niż Spółki Projektowe, ani nabywał lub posiadał obligacji lub innych dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez podmioty inne niż Spółki Projektowe, ani nabywał wierzytelności, których dłużnikiem jest podmiot inny niż Spółki Projektowe.
- 9.7 Ograniczenia w płatności dywidendy oraz wypłatach na rzecz Grupy Ghelamco. Bez zgody Zgromadzenia Obligatariuszy, Emitent lub Gwarant (i) nie wypłaci dywidendy (z zastrzeżeniem, iż zgody Zgromadzenia Obligatariuszy nie wymaga wypłacenie w 2015 roku przez Gwaranta dywidendy o wartości do 100.000.000 EUR, która zostanie wypłacona bez fizycznego przepływu środków pieniężnych poprzez potrącenie wzajemnych zobowiązań pomiędzy Gwarantem a jego spółką dominującą), (ii) nie nabędzie akcji własnych, oraz (iii) nie dokona innej wypłaty na rzecz swoich Udziałowców lub ich podmiotów powiązanych, której skutkiem byłoby obniżenie kapitałów własnych.
- 9.8 Ograniczenia w spłacie pożyczek od Udziałowców. Emitent lub Gwarant nie będzie dokonywał spłaty pożyczek udzielonych przez Udziałowców Emitenta lub Gwaranta i taka spłata będzie dokonywana po spłacie należności z tytułu Obligacji, jeżeli (i) wystąpił Przypadek Naruszenia Zobowiązań z Obligacji albo Przypadek Naruszenia Warunków

Emisji, lub (ii) w wyniku dokonania spłaty pożyczek udzielonych przez Udziałowców może wystąpić Przypadek Naruszenia Zobowiązań z Obligacji lub Przypadek Naruszenia Warunków Emisji.

- 9.9 Sprzedaż Spółek Projektowych. Emitent i Gwarant nie będą sprzedawać lub w inny sposób zbywać udziałów lub akcji w Spółkach Projektowych na rzecz podmiotów innych niż kontrolowane przez Gwaranta chyba, że (i) takie zbycie zostanie dokonane na warunkach rynkowych, oraz (ii) umowa sprzedaży lub inna umowa o podobnym skutku albo związana ze sprzedażą (np. umowa rachunku escrow lub umowa wypłaty środków) stanowi, iż wpływy ze sprzedaży, po spłacie kredytów niepodporządkowanych udzielonych przez banki finansujące, zostaną przeznaczone na spłatę w całości wraz z naliczonymi odsetkami pożyczki lub innego finansowania udzielonego przez Emitenta bezpośrednio lub pośrednio danej Spółce Projektowej, przed spłatą jakichkolwiek innych wierzytelności, w tym w szczególności przed spłatą pożyczek lub innego finansowania udzielonego przez Gwaranta lub inne podmioty z Grupy Ghelamco.
- 9.10 Akwizycje. Emitent ani Gwarant nie będą nabywać żadnych podmiotów, przedsiębiorstw lub składników majątkowych albo zawierać umów spółek, umów joint venture, ani innych umów o analogicznym skutku („Umowy Akwizycji”), chyba, że (i) Umowa Akwizycji dotyczy praw (także nabywanych pośrednio) związanych z nieruchomością przeznaczoną na realizację Projektu Inwestycyjnego; (ii) aktywa są nabywane za cenę rynkową; (iii) zobowiązania zaciągnięte w stosunku do osób trzecich w związku z Umową Akwizycji nie mają wpływu na sytuację Obligatariuszy i możliwości wykupu obligacji, ani na sytuację finansową Emitenta lub Gwaranta.
- 9.11 Łączenie. Gwarant ani Emitent nie dokonają połączenia z żadnym innym podmiotem, ani nie dokonają podziału lub reorganizacji, za wyjątkiem (i) reorganizacji grupy związanej z utworzeniem funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które będą kontrolowane przez Gwaranta i będą kontrolować Spółki Projektowe, lub (ii) połączenia Gwaranta z jakimkolwiek Podmiotem Zależnym Gwaranta.
- 9.12 Podporządkowanie. Z uwzględnieniem postanowień punktu 9.1 powyżej, jakiegokolwiek pożyczki lub inne finansowanie udzielone Spółce Projektowej przez Gwaranta lub jakiegokolwiek podmiot z Grupy Ghelamco będzie miało niższą kolejność zaspokojenia niż pożyczki udzielone danej Spółce Projektowej przez Emitenta z wpływów z Emisji Obligacji. Powyższe postanowienie nie ogranicza możliwości podporządkowania zobowiązań Spółek Projektowych wobec Emitenta lub Gwaranta zobowiązaniom takich Spółek Projektowych wobec banków finansujących w związku z Projektem Inwestycyjnym.
- 9.13 Ograniczenia w zadłużaniu. Emitent nie zaciągnie żadnego Zadłużenia Finansowego, za wyjątkiem (i) emisji obligacji na podstawie Ustawy o Obligacjach i plasowanych w Polsce (co nie wyklucza nabywania ich przez inwestorów zagranicznych) w celu finansowania (w tym także refinansowania) Projektów Inwestycyjnych; (ii) kredytu zaciągniętego wyłącznie na refinansowanie Obligacji; lub (iii) Pożyczek Podporządkowanych w celu obsługi Obligacji oraz ewentualnych kosztów związanych z obsługą zadłużenia wynikającego z Obligacji.
- 9.14 Notowanie Obligacji. Emitent zapewni, że do wykupu wszystkich Obligacji Obligacje będą notowane na rynku ASO BondSpot i ASO GPW lub na innym rynku, na który wyraziło zgodę Zgromadzenie Obligatariuszy.
- 9.15 Obowiązki informacyjne. Emitent będzie przekazywał: (i) skonsolidowane roczne sprawozdania finansowe Gwaranta zbadane przez biegłego rewidenta; (ii) skonsolidowane półroczne sprawozdania finansowe Gwaranta wraz z informacją o wykorzystaniu środków z emisji Obligacji oraz oświadczeniem o wykonywaniu zobowiązań określonych w Warunkach Emisji; (iii) wszelkie informacje i dokumenty wymagane w związku z notowaniami Obligacji na rynku ASO BondSpot i ASO GPW; (iv) raporty

z wykorzystania środków, o których mowa w punkcie 19.3, oraz (v) wszelkie informacje oraz dokumenty wymienione w Warunkach Emisji.

- 9.16 Rachunek Obsługi Zadłużenia. Najpóźniej w terminie trzech Dni Roboczych po Dacie Emisji, Emitent zapewni na Rachunku Obsługi Zadłużenia środki o wartości nie niższej niż szacowana łączna wartość Kwoty Odsetek za dwa pierwsze Okresy Odsetkowe. W okresie 60 dni po płatności Kwoty Odsetek za pierwszy Okres Odsetkowy (i za każdy następny Okres Odsetkowy, za wyjątkiem ostatniego Okresu Odsetkowego), Emitent uzupełni środki na Rachunku Obsługi Zadłużenia, w taki sposób, aby łączna kwota tych środków była co najmniej równa szacowanej wartości Kwoty Odsetek za dwa kolejne Okresy Odsetkowe. Od Daty Emisji aż do wykonania wszelkich zobowiązań z tytułu Obligacji, Rachunek Obsługi Zadłużenia albo wyżej opisana kwota zdeponowana na Rachunku Obsługi Zadłużenia pozostaje zablokowana w ten sposób, że jakiegokolwiek wypłaty z Rachunku Obsługi Zadłużenia albo z kwoty zablokowanej na Rachunku Obsługi Zadłużenia mogą być dokonywane wyłącznie w celu zaspokojenia wierzytelności z Obligacji.

10. NARUSZENIE WARUNKÓW EMISJI

Wystąpienie i trwanie któregośkolwiek z poniższych zdarzeń będzie stanowiło przypadek naruszenia warunków emisji Obligacji (każdy zwany „Przypadkiem Naruszenia Warunków Emisji”):

- 10.1 Niewykonywanie zobowiązań związanych z obligacjami Emitenta: Emitent lub Gwarant nie wykonają jakichkolwiek zobowiązań wynikających z Obligacji, z Zabezpieczenia, lub z innych obligacji wyemitowanych przez Emitenta lub z zabezpieczenia udzielonego przez Gwaranta w związku z tymi obligacjami, albo związanych z Obligacjami lub z Zabezpieczeniem (innych niż zobowiązanie o którym mowa w paragrafie 8), lub z innymi obligacjami wyemitowanymi przez Emitenta lub z zabezpieczeniem udzielonym przez Gwaranta w związku z tymi obligacjami, a takie niewykonanie trwa ponad 14 dni od doręczenia Emitentowi i Gwarantowi pisemnego zawiadomienia o takim niewykonaniu, skierowanego do Emitenta i Gwaranta przez jakiegokolwiek Obligatariusza lub posiadacza innych o obligacji wyemitowanych przez Emitenta; lub
- 10.2 Naruszenie warunków innego Zadłużenia Finansowego: (i) jakiegokolwiek Zadłużenie Finansowe Emitenta lub Gwaranta lub jednego lub kilku Podmiotów Zależnych Gwaranta, zostanie w sposób prawnie skuteczny postawione w stan wymagalności przed umownie uzgodnionym dniem wymagalności z powodu wystąpienia przypadku naruszenia warunków takiego Zadłużenia Finansowego (w dowolny sposób określonych), lub (ii) Emitent lub Gwarant lub jeden lub kilka Podmiotów Zależnych Gwaranta nie wykona zobowiązania do zapłaty jakiegokolwiek Zadłużenia Finansowego w terminie jego wymagalności, przedłużonym o ewentualny okres karencji (lub w wypadku jakiegokolwiek Zadłużenia Finansowego płatnego na żądanie, w terminie siedmiu dni od daty żądania), lub (iii) zobowiązanie z jakiegokolwiek gwarancji, poręczenia lub zwolnienia z odpowiedzialności (*indemnity*) udzielone przez Emitenta lub Gwaranta lub jednego lub kilku Podmiotów Zależnych Gwaranta na zabezpieczenie Zadłużenia Finansowego osoby trzeciej nie zostanie wykonane w terminie jego wymagalności, przedłużonym o ewentualny okres karencji, i po otrzymaniu wezwania do zapłaty, przy czym, w odniesieniu do Gwaranta lub Podmiotów Zależnych Gwaranta, łączna wartość danego Zadłużenia Finansowego, gwarancji, poręczeń lub zwolnień od odpowiedzialności (*indemnity*) w stosunku do których zaszło zdarzenie wymienione powyżej przekracza 20% Łącznej Wartości Aktywów Gwaranta, a odpowiedzialność Emitenta lub Gwaranta lub Podmiotów Zależnych nie jest kwestionowana w dobrej wierze.
- 10.3 Egzekucja: W odniesieniu do jakiegokolwiek składnika majątku Emitenta, Gwaranta lub Podmiotu Zależnego Gwaranta została wszczęta egzekucja, w trybie postępowania egzekucyjnego lub w jakikolwiek inny sposób (w tym prowadzona w związku z zastawem rejestrowym ustanowionym przez Emitenta lub Gwaranta lub Podmiot Zależny Gwaranta), która nie została umorzona, uchylona lub w jakikolwiek inny sposób wstrzymana w ciągu

45 dni od dnia jej rozpoczęcia, a egzekwowana wierzytelność przekracza 20% Łącznej Wartości Aktywów Gwaranta;

- 10.4 Niewypłacalność: (i) w stosunku do Emitenta, Gwaranta lub Istotnego Podmiotu Zależnego Gwaranta zostało wszczęte postępowanie likwidacyjne; lub (ii) Emitent, Gwarant lub Istotny Podmiot Zależny trwale zaprzestał regulować swoich zobowiązań w terminach ich wymagalności; lub (iii) Emitent, Gwarant lub Istotny Podmiot Zależny oświadczył na piśmie, że jest niewypłacalny; lub (iv) w stosunku do Emitenta, Gwaranta lub Istotnego Podmiotu Zależnego zostało wszczęte jakiekolwiek postępowanie w oparciu o przepisy ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. prawo upadłościowe i naprawcze, w tym także na podstawie wniosku o ogłoszenie upadłości złożonego przez Emitenta lub Gwaranta lub na podstawie wniosku Emitenta o wszczęcie postępowania naprawczego, chyba że Emitent uprawdopodobni, iż nie istnieją materialnoprawne podstawy do ogłoszenia upadłości lub wszczęcia postępowania naprawczego, a postępowanie wszczęte na podstawie takiego wniosku zostanie zakończone w terminie 60 dni od daty jego złożenia.
- 10.5 Orzeczenia sądów: (i) zostało wydane prawomocne orzeczenie sądu lub wykonalna decyzja administracyjna nakazujące Emitentowi, Gwarantowi lub Podmiotowi Zależnemu Gwaranta zapłatę kwoty o łącznej wartości równej lub większej od 2% Łącznej Wartości Aktywów Gwaranta, lub (ii) zostało wydane inne orzeczenie sądu lub inna decyzja administracyjna (w tym także takie, które nie nakazują zapłaty żadnych kwot) w stosunku do Emitenta, Gwaranta lub Podmiotu Zależnego Gwaranta lub dotyczące Emitenta, Gwaranta lub Podmiotu Zależnego Gwaranta, które spowoduje, lub może spowodować istotną negatywną zmianę w działalności operacyjnej, majątku lub sytuacji finansowej Emitenta lub Gwaranta, albo które może niekorzystnie wpłynąć na zgodność z prawem lub ważność zobowiązań wynikających z Obligacji albo może uniemożliwić ich wykonanie, a Emitent lub Gwarant lub Podmiot Zależny nie dokonał zapłaty kwot objętych takim orzeczeniem lub decyzją administracyjną w oznaczonym terminie (lecz nie wcześniej niż 7 dni od daty uprawomocnienia się orzeczenia lub dnia, w którym decyzja stała się wykonalna).
- 10.6 Zaprzestanie działalności: Gwarant zaprzestał w całości lub w znacznej części prowadzenia swojej podstawowej działalności.
- 10.7 Likwidacja: Przed wykonaniem wszystkich zobowiązań z Obligacji zostanie podjęta skuteczna uchwała, lub zostanie wydane skuteczne orzeczenie sądowe, dotyczące likwidacji Emitenta, Gwaranta lub Istotnego Podmiotu Zależnego.
- 10.8 Nieważność: Emitent lub Gwarant (i) nie może lub nie będzie mógł zgodnie z prawem wykonać jakiegokolwiek ze swoich zobowiązań związanych z Obligacjami, a taka przeszkoda nie zostanie usunięta lub w inny sposób naprawiona w terminie 14 dni od jej stwierdzenia; lub (ii) kwestionuje ważność Obligacji lub innych zobowiązań związanych z emisją Obligacji; lub (iii) zaprzeczają istnieniu zobowiązań wynikającym z emisji Obligacji;
- 10.9 Struktura Własnościowa: (i) Emitent lub Gwarant przestają być członkami Grupy Ghelamco; lub (ii) Grupa Ghelamco traci kontrolę nad Emitentem, lub (iii) Gwarant przestaje być, bezpośrednio lub pośrednio Udziałowcem, posiadającym większość głosów w podmiotach, które będą ostatecznymi odbiorcami wpływów z emisji Obligacji.
- 10.10 Nacjonalizacja: Jakikolwiek organ władzy publicznej przyjmie regulacje lub przeprowadzi postępowanie, którego skutkiem będzie zajęcie, nacjonalizacja, wywłaszczenie lub przymusowe przejęcie istotnej części akcji wydanych przez Emitenta, Gwaranta, lub Spółkę Projektową, lub całości albo istotnej części ich przychodów lub aktywów, przy czym za istotne uznaje się odpowiednio akcje, przychody lub aktywa stanowiące nie mniej niż 10 procent ogólnej liczby akcji, wartości przychodów lub wartości aktywów, chyba że środki uzyskane w następstwie nacjonalizacji zostaną w całości przeznaczone na zabezpieczenie praw Obligatariuszy z tytułu Obligacji w terminie 14 dni od daty

otrzymania odszkodowania z tytułu dokonania zajęcia, nacjonalizacji, wywłaszczenia lub przymusowego przejęcia.

11. NASTĘPSTWA WYSTĄPIENIA PRZYPADKU NARUSZENIA WARUNKÓW EMISJI

- 11.1 W przypadku, gdy wystąpi i będzie trwał Przypadek Naruszenia Warunków Emisji każdy Obligatariusz będzie miał prawo żądania zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy celem podjęcia uchwały o właściwych środkach ochrony praw Obligatariuszy, w tym uchwały o natychmiastowym wykupie Obligacji.
- 11.2 W przypadku, jeśli Zgromadzenie Obligatariuszy zwołane zgodnie z punktem 11.1 podejmie uchwałę w sprawie natychmiastowego wykupu Obligacji, wówczas każdy Obligatariusz może doręczyć Emitentowi (z kopią dla podmiotu prowadzącego dla Obligatariusza Rachunek) pisemne żądanie natychmiastowego wykupu Obligacji posiadanych przez tego Obligatariusza. Dla skutecznego doręczenia powyższego żądania Obligatariusz powinien: (i) wskazywać podstawę żądania natychmiastowego wykupu; oraz (ii) wraz z żądaniem zobowiązany jest dostarczyć kopię należycie podjętej uchwały Zgromadzenia Obligatariuszy zezwalającej Obligatariuszom na żądanie wcześniejszego wykupu Obligacji w związku z wystąpieniem Przypadku Naruszenia Warunków Emisji, oraz (iii) załączyć do żądania świadectwo depozytowe dotyczące posiadanych Obligacji wystawione w związku z żądaniem wcześniejszego ich wykupu. Jednakże, w przypadku usunięcia skutków danego Przypadku Naruszenia Warunków Emisji do dnia podjęcia przez Zgromadzenie Obligatariuszy uchwały w przedmiocie wcześniejszego wykupu, takie zdarzenie nie będzie stanowiło podstawy żądania natychmiastowego wykupu Obligacji. Skuteczne doręczenie żądania natychmiastowego wykupu Obligacji powoduje, że Obligacje posiadane przez takiego Obligatariusza stają się natychmiast wymagalne i płatne, w związku z czym Należność Główna takich Obligacji, powiększona o Kwoty Odsetek od takich Obligacji narosłe do dnia dokonania przez Emitenta lub Gwaranta płatności winna być zapłacona w ciągu 5 Dni Roboczych od dnia złożenia pisemnego żądania opisanego powyżej bez dodatkowych działań lub formalności. Wcześniejszy wykup dokonywany jest zgodnie z regulacjami KDPW. Dla uniknięcia wątpliwości żądanie natychmiastowego wykupu adresowane do Emitenta będzie uważane za doręczone przy wysłaniu listem poleconym lub pocztą kurierską, gdy zostanie doręczone za potwierdzeniem odbioru pod właściwy adres lub z upływem pięciu dni od daty drugiego awizo, w przypadku natomiast odmowy odebrania przesyłki – w dacie odmowy.

12. PRZEDAWNIE

- 12.1 Roszczenia wynikające z Obligacji przedawniają się z upływem 10 lat.

13. PRAWO WŁAŚCIWE, JURYSDYKCJA

- 13.1 Obligacje są wyemitowane zgodnie z prawem polskim i temu prawu podlegają.
- 13.2 Wszelkie związane z Obligacjami spory poddane będą rozstrzygnięciu sądu powszechnego właściwego miejscowo ze względu na siedzibę Emitenta.

14. FUNKCJA AGENTA EMISJI

- 14.1 W sprawach związanych z Obligacjami Agent Emisji działa wyłącznie jako pełnomocnik Emitenta i nie ponosi żadnej odpowiedzialności w stosunku do Obligatariuszy w zakresie płatności przez Emitenta Kwot do Zapłaty, ani za żadne inne zobowiązania Emitenta wynikające z Obligacji oraz Warunków Emisji.
- 14.2 Agent Emisji w ramach prowadzonej działalności współpracuje z Emitentem w zakresie różnych usług i posiada informacje, które mogą być istotne w kontekście sytuacji finansowej Emitenta oraz ich możliwości wywiązywania się z zobowiązań wynikających z Obligacji, jednakże nie jest uprawniony do ich udostępniania Obligatariuszom. Agent Emisji ma prawo przekazywać jedynie dokumenty i informacje, które są wskazane przez Emitenta do przekazania Obligatariuszom w związku z Obligacjami Emitenta. Wykonywanie przez Agenta Emisji określonych czynności oraz pełnienie określonych

funkcji w związku z Obligacjami nie uniemożliwia Agentowi Emisji oraz jego podmiotom zależnym lub stowarzyszonym świadczenia Emitentowi innych usług, doradzania Emitentowi lub współpracy z Emitentem w każdym innym dowolnym zakresie lub formie ani do oferowania innych obligacji lub papierów dłużnych innych emitentów.

15. SIEDZIBA AGENTA EMISJI

- 15.1 W Dacie Emisji Obligacji, biuro Agenta Emisji na potrzeby emisji Obligacji znajduje się przy ul. Żwirki i Wigury 31, 02-091 Warszawa („Siedziba”), zaś korespondencja winna być kierowana do Departamentu Rynków Finansowych – do rąk dyrektora biura rynków kapitałowych.

16. ZAWIADOMIENIA

Jeśli Warunki Emisji lub regulacje KDPW nie stanowią inaczej wszelkie zawiadomienia Emitenta kierowane do Obligatariuszy będą dokonywane:

- 16.1 w formie raportu bieżącego publikowanego zgodnie z wymogami regulaminów obowiązujących na ASO BondSpot i ASO GPW,
- 16.2 wszelkie zawiadomienia kierowane do Emitenta lub Agenta Emisji będą uważane za doręczone, jeżeli zostały wysłane listem poleconym lub pocztą kurierską pod adres siedziby danego podmiotu oraz zostanie doręczone za potwierdzeniem odbioru pod właściwy adres lub z upływem pięciu dni od daty drugiego awizo, w przypadku natomiast odmowy odebrania przesyłki – w dacie odmowy.

17. KURSY WALUT

Na potrzeby Warunków Emisji wszystkie kwoty wyrażone w innych walutach niż PLN będą przeliczane na PLN zgodnie ze średnim kursem wymiany Narodowego Banku Polskiego z dnia danego zdarzenia.

18. NOTOWANIE OBLIGACJI

- 18.1 Obligacje po zarejestrowaniu w Depozycie, zostaną wprowadzone do obrotu na ASO BondSpot oraz ASO GPW.
- 18.2 Obligacje będą notowane na ASO BondSpot i ASO GPW, aż do wykupienia Obligacji w całości w Dacie Wykupu.

19. OBOWIĄZKI INFORMACYJNE

- 19.1 Emitent do Daty Wykupu Obligacji zobowiązany jest zgodnie z wymogami artykułu 10 ust. 4 Ustawy o Obligacjach udostępniać Obligatariuszom swoje roczne sprawozdania finansowe wraz z opinią biegłego rewidenta. Powyższe sprawozdania wraz z opinią biegłego rewidenta udostępniane będą nie później niż w ciągu 6 (sześciu) miesięcy od końca danego roku kalendarzowego.
- 19.2 Poza sprawozdaniami, o których mowa w punkcie 19.1, Emitent publikował będzie raporty okresowe oraz bieżące w zakresie i w terminach określonych stosownymi regulaminami ASO BondSpot oraz ASO GPW.
- 19.3 Emitent będzie publikował kwartalne sprawozdania o wykorzystaniu środków z emisji Obligacji, w terminie 1 miesiąca po zakończeniu kwartału kalendarzowego.
- 19.4 Dokumenty i informacje, o których mowa w niniejszym paragrafie 19 udostępniane będą stosownie do regulaminu ASO BondSpot oraz ASO GPW.
- 19.5 Gwarant, a w przypadku nie wypełnienia tego zobowiązania przez Gwaranta Emitent, zobowiązuje się do czasu wykupu wszystkich Obligacji udostępniać Obligatariuszom:
- 19.5.1 skonsolidowane, roczne sprawozdanie finansowe Gwaranta wraz z opinią biegłego rewidenta, w terminie nie późniejszym niż 6 (sześciu) miesięcy od końca danego roku kalendarzowego;

19.5.2 skonsolidowane, półroczne sprawozdanie finansowe Gwaranta wraz z raportem biegłego rewidenta z ograniczonego przeglądu, w terminie nie późniejszym niż 3 (trzech) miesięcy od końca danego półrocza kalendarzowego;

19.5.3 informację o:

- (i) zaciągnięciu przez Gwaranta lub jakikolwiek jego Podmiot Zależny Gwaranta Zobowiązania Finansowego na kwotę przewyższającą 10% kapitałów własnych Gwaranta wyliczoną zgodnie z ostatnim dostępnym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Gwaranta;
- (ii) sprzedaży jakiegokolwiek aktywa należącego do Gwaranta lub Podmiotu Zależnego Gwaranta lub spółki zależnej od Gwaranta, o ile wartość takiej transakcji przekracza wartość 10% kapitałów własnych Gwaranta wyliczoną zgodnie z ostatnim dostępnym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Gwaranta;
- (iii) nabycia przez Gwaranta lub Podmiot Zależny od Gwaranta jakiegokolwiek aktywa lub innego podmiotu nie będącego podmiotem zależnym od Gwaranta, którego wartość przekracza 10% kapitałów własnych Gwaranta wyliczoną zgodnie z ostatnim dostępnym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym Gwaranta;
- (iv) zmianach własnościowych Gwaranta, o ile taka zmiana obejmuje więcej niż 10% udziałów Gwaranta;

19.6 Zawarcie umów lub zaciągnięcie Zobowiązania Finansowego, o których mowa w punkcie 19.5.3 dotyczy również umów, których jednostkowa wartość nie przekracza 10% kapitałów własnych Gwaranta jednakże są one ze sobą powiązane i ich łączna wartość przekracza 10% kapitałów własnych Gwaranta.

Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZARZĄDU

Wystawiono – data i podpis osoby
upoważnionej do reprezentacji
Emitenta

Marcin Duda

Pełnomocnik
Granbero Holdings Limited



**ZAŁĄCZNIK 1 DO WARUNKÓW EMISJI
REGULAMIN ZGROMADZENIA OBLIGATARIUSZY**

1. POSTANOWIENIA OGÓLNE

- (a) Niniejszy Regulamin Zgromadzenia Obligatariuszy znajduje zastosowanie do wszystkich Obligacji Serii PE, które pozostają niewykupione na dzień Zgromadzenia Obligatariuszy.
- (b) Terminy nie zdefiniowane w niniejszym Regulaminie Zgromadzenia Obligatariuszy mają znaczenie nadane im w Warunkach Emisji.

2. ZWOŁYWANIE ZGROMADZENIA

- (a) Zgromadzenie Obligatariuszy jest zwoływane przez Emitenta z jego własnej inicjatywy lub na wniosek Obligatariusza. Jeżeli Emitent nie wystosuje zawiadomienia o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy w terminie trzech Dni Roboczych od dnia złożenia wniosku przez Obligatariusza, taki Obligatariusz będzie upoważniony do zwołania Zgromadzenia Obligatariuszy.
- (b) Zgromadzenia Obligatariuszy odbywają się w Warszawie. Dokładne miejsce Zgromadzenia ustala Emitent. Koszty organizacji i przeprowadzenia Zgromadzenia ponosi Emitent.
- (c) Informacja o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy przekazywana jest przez Emitenta w formie raportu bieżącego zgodnie z postanowieniami par. 16 (Zawiadomienia) Warunków Emisji. W przypadku, gdy Zgromadzenie Obligatariuszy zwołuje Obligatariusz w sytuacjach opisanych w Warunkach Emisji, jest ono zwoływane poprzez publikację w dzienniku „Rzeczpospolita” na koszt Emitenta. Ponadto, Obligatariusz jest uprawniony do przekazania do ASO BondSpot lub ASO GPW informacji na temat braku przekazania przez Emitenta stosownego zawiadomienia o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy. Emitent i Obligatariusz zwołujący Zgromadzenie Obligatariuszy są zobowiązani wysłać zawiadomienie o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy również bezpośrednio do Agenta.
- (d) W zawiadomieniu wskazuje się datę („Data Zgromadzenia”), miejsce i godzinę rozpoczęcia obrad, oraz informację o przedmiocie obrad Zgromadzenia Obligatariuszy.
- (e) Zgromadzenie Obligatariuszy będzie uznane za zwołane w sposób ważny, jeżeli zawiadomienie o jego zwołaniu zostanie ogłoszone na co najmniej 30 dni przed jego planowaną datą odbycia Zgromadzenia Obligatariuszy.
- (f) Pod warunkiem prawidłowego zawiadomienia o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy, zgodnie z procedurą opisaną w ppkt (c) i (d) powyżej, brak powiadomienia Obligatariusza, który nabył Obligacje pomiędzy Datą Zwołania Zgromadzenia a datą Zgromadzenia Obligatariuszy, nie ma wpływu na ważność Zgromadzenia Obligatariuszy.
- (g) Osoby reprezentujące Obligatariusza na Zgromadzeniu Obligatariuszy powinny przedstawić imienne świadectwo depozytowe wystawione zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie.
- (h) Oprócz Obligatariuszy w Zgromadzeniu Obligatariuszy mogą brać udział Agent, członkowie Zarządu Emitenta, doradcy finansowi lub prawni Emitenta lub Agenta oraz doradcy finansowi lub prawni Obligatariuszy.
- (i) Prawo Obligatariusza do uczestnictwa w Zgromadzeniu Obligatariuszy obejmuje w szczególności prawo do:
 - (i) udziału w głosowaniu oraz
 - (ii) zabierania głosu.
- (j) Zgromadzenie Obligatariuszy może podejmować uchwały wyłącznie w sprawach wymienionych w zawiadomieniu o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy. Sprawy

niewymienione w zawiadomieniu o zwołaniu Zgromadzenia Obligatariuszy i niebędące sprawami formalnymi mogą być przedmiotem uchwał, jeżeli w Zgromadzeniu Obligatariuszy uczestniczą Obligatariusze posiadający wszystkie wyemitowane Obligacje i żaden Obligatariusz nie zgłosił sprzeciwu wobec podjęcia danej uchwały.

3. TRYB ODBYWANIA ZGROMADZENIA OBLIGATARIUSZY

- (a) Osoba pełniąca funkcję przewodniczącego, wyznaczona przez Emitenta, otwiera i prowadzi obrady Zgromadzenia Obligatariuszy oraz ustala porządek obrad Zgromadzenia Obligatariuszy. Jeżeli osoba taka nie została wyznaczona, wówczas Obligatariusze wybierają przewodniczącego spośród swojego grona.
- (b) Emitent może zaangażować zewnętrznego doradcę prawnego do pomocy w zwołaniu i prowadzeniu Zgromadzenia Obligatariuszy. Doradca taki ma prawo zabierać głos w sprawach będących przedmiotem obrad Zgromadzenia Obligatariuszy.
- (c) Do obowiązków przewodniczącego Zgromadzenia Obligatariuszy należy:
 - (i) udzielanie określonym osobom zgody na uczestnictwo w Zgromadzeniu Obligatariuszy oraz podejmowanie decyzji dotyczących głosowań w trakcie Zgromadzenia Obligatariuszy;
 - (ii) uzupełnianie porządku obrad;
 - (iii) czuwanie nad sprawnym i właściwym przebiegiem obrad;
 - (iv) udzielanie głosu oraz czuwanie nad merytorycznym przebiegiem dyskusji prowadzonych w trakcie obrad;
 - (v) zarządzanie przerw w obradach;
 - (vi) zarządzanie głosowań i czuwanie nad ich właściwym przebiegiem;
 - (vii) zapewnienie, aby wszystkie sprawy umieszczone w porządku obrad zostały rozpatrzone;
 - (viii) liczenie oddanych głosów;
 - (ix) podpisywanie listy obecności i sprawdzanie, czy została ona poprawnie sporządzona,oraz wydawanie stosownych zarządzeń i poleceń służących wypełnieniu określonych wyżej obowiązków.
- (d) Niezwłocznie po otwarciu Zgromadzenia Obligatariuszy przewodniczący zobowiązany jest sprawdzić i podpisać listę obecności, zawierającą szczegółowe informacje na temat liczby Obligacji znajdujących się w posiadaniu danego Obligatariusza oraz liczby głosów, do wykonywania których dany Obligatariusz jest uprawniony. Listę obecności podpisują wszyscy Obligatariusze obecni na Zgromadzeniu Obligatariuszy. Lista jest dostępna do wglądu w czasie trwania Zgromadzenia Obligatariuszy, a wszelkie zmiany dotyczące składu osobowego Zgromadzenia Obligatariuszy, w tym czas wystąpienia takiej zmiany, są na niej odnotowywane.
- (e) Po przedstawieniu porządku obrad Zgromadzenia Obligatariuszy, przewodniczący otwiera dyskusję, udzielając głosu uczestnikom według kolejności zgłoszeń. Uczestnicy mogą zabierać głos wyłącznie w sprawach umieszczonych w porządku obrad, będących w danej chwili przedmiotem dyskusji. Przedstawiciele Emitenta mogą zabierać głos poza kolejnością.
- (f) Każdy z uczestników Zgromadzenia Obligatariuszy może zgłaszać pytania dotyczące spraw umieszczonych w porządku obrad.

- (g) Przewodniczący może zarządzić przerwę w obradach Zgromadzenia Obligatariuszy z własnej inicjatywy albo na wniosek Obligatariuszy lub Emitenta. Łącznie przerwy w obradach nie mogą trwać dłużej niż 30 dni.
- (h) Protokół z obrad Zgromadzenia Obligatariuszy jest sporządzany i podpisywany przez przewodniczącego. Protokół powinien zawierać zapis przebiegu obrad, liczbę głosów reprezentowanych na Zgromadzeniu Obligatariuszy, treść podjętych uchwał oraz liczbę głosów Obligatariuszy oddanych na poszczególne uchwały. Do protokołu należy dołączyć listę obecności i dokumenty pełnomocnictw. Protokół sporządza się w terminie 3 Dni Roboczych od daty zamknięcia obrad Zgromadzenia Obligatariuszy.

4. PODEJMOWANIE UCHWAŁ

- (a) Zgromadzenie Obligatariuszy jest ważne, jeżeli w Zgromadzeniu Obligatariuszy biorą udział Obligatariusze reprezentujący co najmniej 50% łącznej wartości nominalnej Obligacji.
- (b) Głosowania odbywają się w trybie pisemnym i są tajne.
- (c) Przebieg głosowania jest zapisywany w dokumencie sporządzanym przez przewodniczącego. Dokument ten określa liczbę głosów, do wykonywania których dany Obligatariusz jest uprawniony.
- (d) Do podjęcia ważnej uchwały wymagane jest 50% + 1 głos oddanych za tą uchwałą na Zgromadzeniu Obligatariuszy. Każdy pełny złoty wartości nominalnej wyemitowanych Obligacji daje prawo do jednego głosu.
- (e) Uchwała podjęta przez należycie zwołane i odbyte Zgromadzenie Obligatariuszy jest wiążąca względem wszystkich Obligatariuszy, również tych, którzy nie uczestniczyli w Zgromadzeniu Obligatariuszy lub głosowali przeciwko tej uchwale.
- (f) Emitent podaje do wiadomości Obligatariuszy treść przyjętej uchwały w najkrótszym możliwym czasie, lecz nie później niż w terminie pięciu Dni Roboczych od daty zamknięcia obrad Zgromadzenia Obligatariuszy, pod warunkiem terminowego otrzymania protokołu.

5. POSTANOWIENIA KOŃCOWE

Emitent pokrywa wszelkie uzasadnione i udokumentowane koszty związane ze zwołaniem i odbyciem Zgromadzenia Obligatariuszy, w tym ewentualne koszty usług zewnętrznego doradcy prawnego.

**ZAŁĄCZNIK 2 DO WARUNKÓW EMISJI
OŚWIADCZENIE O USTANOWIENIU PORĘCZENIA**

OŚWIADCZENIE O USTANOWIENIU PORĘCZENIA
WYDANE PRZEZ GRANBERO HOLDINGS LIMITED
NA RZECZ POSIADACZY OBLIGACJI
WYEMITOWANYCH PRZEZ GHELAMCO INVEST
SP. Z O.O. W RAMACH III PROGRAMU EMISJI
OBLIGACJI

Ja, niżej podpisany(n):
Eva Agathangelou

działając w imieniu i na rzecz Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze, pod adresem Arch. Makariou III 229, Meliza Court, 3105, Limassol, Cypr („Poręczyciel” lub „Gwarant”), niniejszym udzielam poręczenia, zgodnie z warunkami określonymi w niniejszym oświadczeniu:

Zwazwszy, że:

A. Ghelamco Invest sp. z o.o. („Emitent”) z siedzibą w Warszawie 02-675, ul. Woloska 22 wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 185773, na podstawie uchwały nr 1 Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z dnia 26 maja 2014 r. w sprawie emisji obligacji w ramach III programu publicznych emisji obligacji, wyrażenia zgody na zawarcie przez Spółkę umowy programowej, zatwierdzenia podstawowych warunków emisji obligacji w ramach programu emisji obligacji oraz wszelkich innych dokumentów związanych z planowaną emisją obligacji, oraz uchwały Zarządu nr 1 z dnia 27 maja 2014 w sprawie ustanowienia III programu publicznych emisji obligacji, emisji obligacji w ramach III programu publicznych emisji obligacji, wyrażenia zgody na zawarcie przez Spółkę umowy programowej oraz zatwierdzenia wszelkich dokumentów związanych z planowaną emisją obligacji oraz umowy programowej zawartej w dniu 12 czerwca 2014 r. ustanowił na okres 3 lat program publicznych emisji obligacji („Program”), w ramach którego może dokonywać prywatnych i publicznych emisji obligacji średnioterminowych, w jednej lub kilku seriach, na zasadach określonych w

STATEMENT ON ESTABLISHING A SURETYSHIP
ISSUED BY GRANBERO HOLDINGS LIMITED
FOR HOLDERS OF BONDS ISSUED BY GHELAMCO
INVEST SP. Z O.O. UNDER THE III BONDS PROGRAM

I, the undersigned:
Eva Agathangelou



acting for and on behalf of Granbero Holdings Limited with its registered office in Cyprus, address Arch. Makariou III 229, Meliza Court, 3105, Limassol, Cyprus (the “Warrantor” or “Guarantor”), hereby grant this surety, in accordance with the rules set out in this statement:

Whereas:

A. Ghelamco Invest sp. z o.o. („Issuer”) with its registered office in Warsaw, ul. Woloska 22, 02-675 Warsaw, entered into the register of entrepreneurs maintained by the District Court for the capital city of Warsaw, XIII Commercial Division of the National Court Register, under KRS number 185773, on the basis of the resolution no. 1 of the Extraordinary Shareholders’ Meeting of 26 May 2014 on the issuance of bonds within the public issuance of bonds programme III, the conclusion by the Company of the programme agreement, the approval of the main terms and conditions of the issuance of bonds under the bond programme and any other documents relating to the proposed issuance of bonds, and the resolution of the Management Board no. 1 of 27 May 2014 on the opening by the Company of a public issuance of bonds programme III, issuance of bonds within the public issuance of bonds programme III, the conclusion by the Company of the programme agreement and the approval of any documents relating to the proposed issuance of bonds and the program agreement entered into on June 12, 2014, had established a program of public issuances of bonds for the period of 3 years (“Program”), within the scope of which it will be able to execute private and public issuances of midterm bonds, in one or several series, on terms set

stosownych warunkach emisji („Obligacje”) do maksymalnej łącznej wartości nominalnej wyemitowanych w ramach Programu i niewykupionych Obligacji w wysokości 200.000.000 PLN (dwieście milionów złotych).

- B. Poręczyciel pośrednio lub bezpośrednio sprawuje kontrolę nad Emitentem. W celu umożliwienia uzyskania finansowania przez Emitenta, Poręczyciel pragnie zabezpieczyć wiarytelności wynikające z wszystkich Obligacji wyemitowanych w ramach Programu poprzez ustanowienie niniejszego poręczenia zgodnie z przepisami Tytułu XXXII Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 Kodeks cywilny;
- C. Ponadto, Poręczyciel, jako dłużnik główny, zamierza zobowiązać się do określonych świadczeń opisanych w warunkach emisji każdej serii Obligacji wyemitowanych w ramach Programu jako świadczenia Gwaranta, a także zobowiązać się do zwrotu kosztów dochodzenia przez Obligatariuszy wykonania zobowiązań z Obligacji;

W związku z powyższym Poręczyciel oświadcza, co następuje:

1. Poręczyciel niniejszym nieodwołalnie udziela poręczenia wiarytelności przysługujących każdorazowym posiadaczom Obligacji wyemitowanych w ramach Programu, którego maksymalna wartość nominalna w dacie emisji Obligacji nie przekracza 200.000.000 PLN (słownie: dwieście milionów złotych) („Obligatariusze”) z tytułu zapłaty wszelkich Kwot do Zapłaty wynikających z posiadanych przez nich Obligacji, do łącznej maksymalnej wysokości 360.000.000 PLN (słownie: trzysta sześćdziesiąt milionów złotych), obejmujących Należność Główną oraz Kwotę Odsetek, z uwzględnieniem ewentualnych kwot otrzymanych przez takiego Obligatariusza od Emitenta z tytułu Kwot do Zapłaty („Poręczenie”).
2. Ponadto, nie w ramach Poręczenia ale jako własne zobowiązanie, Poręczyciel zobowiązuje się do wykonania świadczeń, które w warunkach emisji Obligacji wyemitowanych w ramach Programu opisane są jako świadczenia Gwaranta („Zobowiązania z Warunków Emisji”).

forth in the relevant terms and conditions of issuance of bonds (“Bonds”) up to the joint aggregate value of Bonds issued within the scope of the Program and not purchased of PLN 200,000,000 (two hundred million złotych).

- B. The Guarantor controls the Issuer directly or indirectly. In order to obtain financing by the Issuer, the Guarantor wishes to secure claims arising from the Bonds issued within the scope of the Program by the establishment of this suretyship in accordance with the provisions of Title XXXII of the Act of 23 April 1964 Civil Code;
- C. Furthermore, the Guarantor, as the principal debtor intends to commit to a defined performance plan described in the terms and conditions of issuance of each series of Bonds issued within the scope of the Program as the performance of the Guarantor, and to undertake the obligation to reimburse the costs of execution of the obligations under the Bonds by the Bondholders.

In connection with the above the Guarantor states the following:

1. The Guarantor hereby irrevocably grants a suretyship (*poręczenie*) to the respective holders of the Bonds issued within the scope of the Program, which total face value at the issue date of Bonds does not exceed PLN 200,000,000 (two hundred million złotych) (“Bondholders”) for the payment of all Payable Amounts under the Bonds to an aggregate maximum amount of PLN 360,000,000 (in words: three hundred and sixty million złotych), including the Principal Amount Due and the Amount of Interest, including any amounts received by such Bondholder from the Issuer with respect to Payable Amounts (“Suretyship”).
2. Moreover, not under the Suretyship but as its personal obligation, the Guarantor undertakes to perform services, which in the terms and conditions of issuance of Bonds are described as the obligations of the Guarantor (“Obligations from the Terms and

3. Ponadto, nie w ramach Poręczenia ale jako własne zobowiązanie, Poręczyciel zobowiązuje się do zapłaty na rzecz Obligatariuszy wszelkich udokumentowanych kosztów i wydatków poniesionych przez Obligatariuszy w związku z dochodzeniem wykonania przez Emitenta lub Poręczyciela zobowiązań pieniężnych z tytułu Obligacji wyemitowanych w ramach Programu lub Poręczenia, łącznie z odsetkami ustawowymi za opóźnienie w wykonaniu zobowiązań z Obligacji lub z Poręczenia, do maksymalnej kwoty 10.000.000,00 (słownie: dziesięć milionów złotych) („Zwrot Kosztów”, zwany łącznie z Poręczeniem i Zobowiązaniami z Warunków Emisji, „Świadczeniami Gwaranta”).
4. Wszelkie płatności z tytułu niniejszego Poręczenia dokonywane będą w złotych.
5. Wierzycielem z tytułu Świadczeń Gwaranta jest każdorazowy Obligatariusz. Poręczyciel potwierdza, że poprzez nabycie jakichkolwiek Obligacji wyemitowanych w ramach Programu dochodzi do powstania między Poręczycielem a Obligatariuszem stosunku umownego o treści określonej w niniejszym dokumencie.
6. Świadczenia pieniężne z tytułu Świadczeń Gwaranta będą dokonywane na pierwsze pisemne wezwanie Obligatariusza, w terminie 5 Dni Roboczych od daty wezwania. Wezwanie do zapłaty należy dostarczyć osobiście, przez kuriera lub pocztą na adres: Granbero Holdings Limited, Arch. Makariou III 229, Meliza Court, 3105, Limassol, Cypr, podpisane przez osoby uprawnione do reprezentacji Obligatariusza. Poręczyciel zobowiązuje się do zapłaty odsetek, zgodnie z polskim prawem, od kwot należnych Obligatariuszowi za każdy dzień opóźnienia w spełnieniu zobowiązań wynikających ze Świadczeń Gwaranta.
7. Do każdego pisemnego wezwania musi zostać dołączone potwierdzenie własności Obligacji oraz (i) w przypadku Poręczenia - pisemne oświadczenie Obligatariusza, że Emitent zalega z płatnością Należności Głównej lub Kwoty Odsetek należnych i płatnych z tytułu Obligacji, oraz określenie kwoty, jeśli takie będą, otrzymane uprzednio przez takiego Obligatariusza od Emitenta w związku z

Conditions”).

3. Moreover, not under the Suretyship but as its personal obligation, the Guarantor undertakes to pay for the Bondholders all the documented costs and expenses that the Bondholders have incurred in connection with the performance of financial obligations by the Issuer or Guarantor under the Bonds issued within the scope of the Program or Suretyship, together with the statutory interest for the delay in the performance of obligations under the Bonds or Suretyship up to the maximum amount of PLN 10,000,000 (in words: ten million PLN) (“Reimbursement of Costs” further referred to jointly with the Suretyship and the Obligations under the Terms and Conditions as the “Guarantor’s Performances”).
4. All payments under this Suretyship will be made in zloty.
5. The creditor under the Guarantor’s Performances is each Bondholder. The Guarantor confirms that by the acquisition of Bonds issued within the scope of the Program, a contractual relationship between the Guarantor and the Bondholder is established, as set forth in this document.
6. Cash benefits under the Guarantor’s Performances will be made at the first written demand of the Bondholder, within 5 Business Days from the date of summons. The summons for payment is to be delivered in person, by courier or by mail to Granbero Holdings Limited, Arch. Makariou III 229, Meliza Court, 3105, Limassol, Cyprus, signed by persons authorized to represent the Bondholder. The Guarantor is obliged to pay interest, in accordance with the Polish law, over amounts due to the Bondholder for every day of delay in the fulfillment of obligations arising from the Guarantor’s Performances.
7. To each of the written summons, a proof of ownership of Bonds must be attached and (i) in case of a Suretyship - a written statement of the Bondholder that the Issuer is in delay with payment of the Principal Amount Due or the Amount of Interests due and payable under the Bonds, and stipulation of the amounts, if such occur, received by such Bondholder from the Issuer with relation to the Bonds, in relation to

Obligacjami, w stosunku, do których składane jest wezwanie, lub (ii) w przypadku Zwrotu Kosztów - zestawienie poniesionych przez Obligatariusza kosztów. Dla uniknięcia wątpliwości Gwarant potwierdza, że w przypadku zbycia Obligacji po złożeniu wezwania, zbywca zachowuje prawo dochodzenia roszczeń z tytułu Zwrotu Kosztów, objętych wezwaniem, chyba, że przeniósł te roszczenia na nabywcę Obligacji.

8. W przypadku, gdy jakiegokolwiek podatki, dochodowe lub inne, będą należne od Obligatariuszy na podstawie prawa polskiego jedynie z powodu faktu otrzymania przez Obligatariuszy płatności z tytułu Świadczeń Gwaranta, a które nie byłyby należne w razie zapłaty analogicznych kwot płaconych Obligatariuszowi przez Emitenta, Poręczyciel dokona jednej z następujących czynności: (i) zapłaci takie kwoty (pomniejszone o wszelkie podatki, które byłyby plame gdyby Obligatariusz otrzymał płatność od Emitenta z tytułu Obligacji), lub (ii) jeżeli Obligatariusz złoży pisemne oświadczenie, że Obligatariusz zapłacił takie kwoty i przedstawi dowód, że taka płatność została dokonana, wówczas Poręczyciel zapłaci takiemu Obligatariuszowi takie dodatkowe kwoty, które mogą być konieczne w celu pełnego zrekompensowania im tak zapłaconych podatków (pomniejszone o każdą kwotę podatku, jaka byłoby należna gdyby Obligatariusz otrzymał płatność od Emitenta z tytułu Obligacji).

9. Poręczyciel oświadcza i zapewnia, że:

- a) zaciągnięcie, podpisanie zobowiązań wynikających z niniejszego dokumentu zostało dokonane zgodnie z wszystkimi mającymi zastosowanie przepisami i wewnętrznymi regulacjami Poręczyciela i stanowią one ważne, prawnie skuteczne i wykonalne zobowiązania Poręczyciela, oraz
- b) nie jest wymagane podjęcie żadnych innych czynności (w tym także uzyskanie jakiegokolwiek zgód, zezwoleń, upoważnień lub dokonanie jakiegokolwiek zgłoszeń lub rejestracji) w celu wykonania Świadczeń Gwaranta lub innych zobowiązań wynikających z niniejszego dokumentu.

which the summons was filed, and (ii) in case of the Reimbursement of Costs - a statement of costs incurred by the Bondholder. For the avoidance of doubt, the Guarantor confirms that in the event that the Bonds have been transferred after filing of the summons, the transferor retains the right to pursue claims for the Cost Refund provided for in the summons, unless it has transferred such claims to the purchaser of the Bonds.

8. Should any income taxes or other taxes be due from the Bondholders based on the Polish law, solely due to the fact that the Bondholders have received payments under the Guarantor's Performances, and such would not be due in case of payment of corresponding sums paid to the Bondholder by the Issuer, the Guarantor shall take one of the following actions: (i) will pay such sums (reduced by any taxes, which would be payable, had the Bondholder received payment from the Issuer under the Bonds), or (ii) if the Bondholder files a statement in writing, that the Bondholder will pay such amounts and shall provide evidence that such payment has been made, the Guarantor shall then pay such Bondholder such additional amounts that may be necessary to fully compensate the taxes paid (reduced by any amount of tax, which would be payable, had the Bondholder received payment from the Issuer under the Bonds)

9. The Guarantor represents and assures that:

- a) taking up, signing of obligations arising from this document has been made in accordance with all the applicable provisions and internal regulations of the Guarantor and constitute binding, legally effective and enforceable obligations of the Guarantor, and
- b) no other action is necessary (including also the obtaining of any permits, consents, approvals, authorizations or making any applications or registrations) in order to perform the Guarantor's Performances or other obligations arising from this document.



10. Zobowiązania wynikające z Niniejszego Poręczenia stanowią bezpośrednie, bezwarunkowe oraz niepodporządkowane zobowiązanie Poręczyciela i z zastrzeżeniem wyjątków wynikających z bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, jest równe względem wszystkich pozostałych obecnych i przyszłych bezwarunkowych i niepodporządkowanych zobowiązań Poręczyciela.
11. Niniejsze Poręczenie wchodzi w życie w dniu jego wystawienia i pozostaje w mocy do czasu pełnej spłaty całości Kwot do Zapłaty z tytułu Obligacji emitowanych w ramach Programu, jednak nie później niż do dnia 31 grudnia 2036 roku.
12. Niniejsze Poręczenie podlega prawu polskiemu i będzie interpretowane zgodnie z nim. Wszelkie spory wynikające z niniejszego Poręczenia lub w związku z nią będą kierowane do sądu właściwego dla siedziby Emitenta.
13. W przypadku jakichkolwiek rozbieżności pomiędzy wersją polską i angielską, wersja polska będzie przeważała.
10. The obligations arising from this Suretyship constitute direct, unconditional and senior obligation of the Guarantor with the reservation of mandatory binding provisions of law is equal to all other existing and future unconditional and senior obligations of the Guarantor.
11. This Suretyship ship comes into force on the day of its issue and remains binding until the time the whole Payable Amount under the Bonds has been fully paid, but not later than until December 31, 2036.
12. This Suretyship is subject to Polish law and will be interpreted in accordance with it. Any disputes arising out or in connection with this Suretyship will be directed to the court appropriate for the registered office of the Issuer.
13. In case of any discrepancies between Polish and English version, Polish version shall prevail.

Terminy pisane wielką literą nie zdefiniowane w niniejszym dokumencie są zdefiniowane w warunkach emisji Obligacji emitowanych w ramach Programu.

Terms written with capital letters, not defined in this document, are defined in the terms and conditions of Bonds issued within the scope of the Program.

W imieniu Poręczyciela


Eva Agathangelou
Limassol, 24 czerwca 2014 r.

In the name of the Guarantor


Eva Agathangelou
Limassol, June 24th, 2014

Το ακριβές τέλος χαρτοσήμου των € 20000 =
με το οποίο επιβαρύνεται το έγγραφο αυτό,
εισπράχθηκε σε μετρητά, Αρ. Απόδειξης Φ32
Σ - 5004 - 10710 του Γραφείου Εισπράξεως
Φόρων Λεμεσού, ημερομηνίας 25.6.14
Έφορος Τελών Χαρτοσήμου (9)

9/17

Załącznik 5. Definicje i objaśnienia skrótów do Noty Informacyjnej Serii PE

„Agent Kalkulacyjny”, „Agent Emisji” oznacza Bank Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Grzybowska 53/57, 00-950 Warszawa.

„ASO Catalyst”; „ASO” oznacza alternatywny system obrotu organizowany przez GPW lub BondSpot.

„Banki Referencyjne” oznaczają Bank Pekao S.A., Bank PKO BP S.A., Bank Handlowy w Warszawie S.A., mBank S.A., ING Bank Śląski S.A. oraz Bank Zachodni WBK S.A.

„BondSpot” oznacza BondSpot S.A.

„CIT” oznacza podatek dochodowy od osób prawnych.

„Data Emisji” oznacza 22 maja 2015 roku.

„Data Ustalenia Stopy Procentowej” oznacza dzień przypadający na trzy Dni Robocze przed pierwszym dniem Okresu Odsetkowego, w którym ma obowiązywać dana Stopa Procentowa.

„Data Wykupu” oznacza 22 maja 2019 roku.

„Dzień Roboczy” oznacza każdy dzień inny niż sobota, niedziela lub dzień ustawowo wolny od pracy, w którym KDPW prowadzi działalność w sposób umożliwiający wykonanie czynności określonych w Warunkach Emisji.

„Dzień Płatności Kwoty do Zapłaty” oznacza każdy dzień, w którym Kwota do Zapłaty jest wymagalna, zgodnie z Warunkami Emisji.

„Dzień Płatności Odsetek” oznacza dzień wskazany w punkcie 3.3. Warunków Emisji oraz w punkcie 6.3.2. niniejszej Noty.

„Dzień Ustalenia Uprawnionych” oznacza piąty Dzień Roboczy przed danym Dniem Płatności Kwoty do Zapłaty albo odpowiednią datę określoną zgodnie z aktualnie obowiązującym regulaminem KDPW, w którym zostaje określony stan posiadania Obligacji, w celu ustalenia podmiotów oraz osób uprawnionych do otrzymania świadczeń z tytułu Obligacji w Dniu Płatności Kwoty do Zapłaty.

„Emitent”, „Spółka” oznacza spółkę Ghelamco Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie przy ul. Wołoskiej 22, 02-675 Warszawa, wpisaną do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000185773, NIP: 521-327-77-51.

„GPW” oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

„Grupa”, „Grupa Emitenta”, „Grupa Ghelamco” oznacza podmioty, w stosunku do których spółka prawa belgijskiego Ghelamco Group Comm. VA jest podmiotem dominującym w rozumieniu art. 4 KSH

„Gwarant” oznacza spółkę Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze pod adresem Arch. Makariou III, 229, MELIZA COURT, 3105, Limassol, Cypr; podmiot kontrolujący pośrednio lub bezpośrednio Emitenta.

„Istniejące Obligacje” oznacza wyemitowane i niewykupione obligacje Emitenta, wprowadzone do obrotu zorganizowanego w rozumieniu Ustawy o Obrocie lub zarejestrowane w Depozycie.

„KDPW” oznacza Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

„Kodeks Spółek Handlowych”, „KSH” ustawa z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2013 poz. 1030 z późn. zm.)

„Koszty Emisji” oznacza wszelkie opłaty, prowizje i koszty z tytułu przygotowania i przeprowadzenia emisji Obligacji, w tym wynagrodzenie Agenta Emisji, koszty prawne i opłaty na rzecz instytucji rynku kapitałowego.

„Kwota do Zapłaty” oznacza wyrażoną w PLN kwotę równą wartości Należności Głównej lub Kwoty Odsetek, wymagalną w Dniu Płatności Kwoty do Zapłaty, którą Emitent jest zobowiązany zapłacić Obligatariuszowi, zgodnie z Warunkami Emisji.

„Kwota Odsetek” oznacza kwotę za dany Okres Odsetkowy od każdej Obligacji obliczaną w sposób określony w punkcie 3.6. Warunków Emisji oraz w punkcie 7.3.5. niniejszej Noty.

„Należność Główna” oznacza 10.000 PLN.

„Nota Informacyjna”, „Nota” oznacza niniejszą Notę Informacyjną.

„Obligacje” oznacza obligacje emitowane na podstawie Warunków Emisji.

„Obligatariusz” oznacza osobę lub osoby, na których Rachunkach, zarejestrowana jest przynajmniej jedna Obligacja, lub inne osoby jeżeli wynika to z właściwych przepisów prawa.

„Okres Odsetkowy” oznacza okres od Daty Emisji (włącznie) do pierwszego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia) oraz każdy następny okres trwający od poprzedniego Dnia Płatności Odsetek (włącznie) do następnego Dnia Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia).

„PLN” oznacza złoty polski.

„Podmiot Zależny Gwaranta” oznacza (i) każdą spółkę lub inny podmiot, w którym Gwarant posiada lub kontroluje (bezpośrednio lub przez inny Podmiot albo Podmioty Zależne Gwaranta) ponad 50% kapitału zakładowego lub innych praw udziałowych dających prawo głosu do powoływania członków władz lub administratorów takiej spółki lub innego podmiotu; lub (ii) każdą spółkę lub inny podmiot, którego sprawozdania konsolidowane są ze sprawozdaniami Gwaranta albo którego sprawozdania powinny być, zgodnie z MSSF, konsolidowane ze sprawozdaniami Gwaranta.

„Poręczenie” oznacza poręczenie ustanowione przez Gwaranta o treści określonej w Załączniku 2 do Warunków Emisji.

„Program Emisji”, „Program” oznacza III publiczny program emisji obligacji ustanowiony Umową Programową oraz na podstawie stosownych uchwał Emitenta, przewidujący emitowanie przez Emitenta obligacji w jednej lub kilku seriach, maksymalnie przez okres 3 lat, do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych Obligacji nieprzekraczającej kwoty 200.000.000 złotych.

„Projekt Inwestycyjny” oznacza dowolny projekt budowlany lub infrastrukturalny (w szczególności biurowy, biurowo-magazynowy, biurowo-usługowy, usługowy lub mieszkaniowy, nie wyłączając projektów handlowych) o charakterze komercyjnym realizowany przez Spółkę Projektową.

„Rachunek” oznacza Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy.

„Rachunek Papierów Wartościowych” oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu Art. 4 ust.1 Ustawy o Obrocie.

„Rachunek Zbiorczy” oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 8a Ustawy o Obrocie.

„Regulacje KDPW” oznacza obowiązujące regulaminy, procedury i innego rodzaju regulacje przyjęte przez KDPW, określające sposób prowadzenia przez KDPW systemu depozytowo-rozliczeniowego, a w szczególności Regulamin Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych oraz Szczegółowe zasady działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych.

„Regulamin ASO BondSpot” oznacza regulamin określający zasady działania w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez BondSpot S.A.

„Regulamin ASO GPW” oznacza regulamin określający zasady działania w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez GPW

„Spółka Projektowa” oznacza Podmiot Zależny Gwaranta przeznaczony na realizację Projektu Inwestycyjnego, który:

- posiada nieruchomość, na której można realizować lub jest realizowany Projekt Inwestycyjny, lub

- zamierza nabyć dowolne prawo związane z nieruchomością (w tym również na podstawie umowy warunkowej lub przedwstępnej), na której można realizować lub jest realizowany Projekt Inwestycyjny, przy czym nabycie to nastąpi najpóźniej w terminie 60 dni od daty przekazania przez Emitenta jakichkolwiek środków finansowych Spółce Projektowej.

„Stopa Bazowa” oznacza stopę bazową ustaloną zgodnie z punktem 3.6 (*Ustalenie Stopy Procentowej*) Warunków Emisji.

„Stopa Procentowa” oznacza zmienną stopę procentową obliczaną zgodnie z postanowieniami punktu 3.7. (*Ustalenie Stopy Procentowej*) Warunków Emisji, na podstawie której obliczane będą Kwoty Odsetek od Obligacji.

„Umowa Programowa” oznacza umowę z dnia 12 czerwca 2014 roku pomiędzy Emitentem, Gwarantem, Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. oraz UniCredit CAIB Poland S.A.

„Ustawa o Obligacjach” oznacza ustawę z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (tekst jednolity Dz.U. z 2014, poz. 730)

„Ustawa o Obrocie” oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2014, poz. 494).

„Warunki Emisji” oznacza warunki emisji Obligacji serii PE wyemitowanych przez Emitenta w Dacie Emisji, których dotyczy Nota Informacyjna.

