

Nota Informacyjna
dla Obligacji serii I
oznaczonej jako GHEL I 090718

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: 6 sierpnia 2014 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

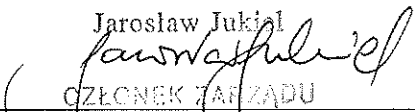
Emitent jest odpowiedzialny za wszystkie informacje zawarte w Nocie Informacyjnej.

Osoby działające w imieniu Emitenta:

Jarosław Jukiel – Członek Zarządu

Oświadczenie Emitenta:

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 nodzie 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 finansowych wprowadzanych do obrotu.

Jarosław Jukiel

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

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 działając stosownie do uchwały numer 776/2014 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 7 lipca 2014 roku w sprawie zmiany Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu przedstawia ryzyka, które mogą być związane z Emitentem, Grupą oraz Obligacjami.

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, 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 poniższe stwierdzenia dotyczące ryzyk związanych z Emitentem, Grupą i Obligacjami 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.

Zasadniczą 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 zasadniczą 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 (zewnętrzne 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 refinansowaniu 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 płatne 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 Wbór 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. Chociaż 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 intencji 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.

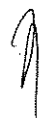
1.11 Ryzyko niewłaściwej wyceny nabywanych nieruchomości

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 realizowany 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 obciążone 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 niefortunne 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, zaciągając 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 podmioty 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 restryktoryjne, 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 sprzeciw 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 zabudżetowanych 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 odroczonej 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 nabywców. 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 2013 r., 31 grudnia 2012 r. oraz 31 grudnia 2011 r. przedstawione zostały w tabeli poniżej:

Wskaźniki wypłacalności Grupy

Wskaźniki wypłacalności Grupy

	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011
Kapitał (tys. EUR)	474 897	457 763	403 050
Łączne aktywa (tys. EUR)	940 023	992 150	822 391
Wskaźnik wypłacalności	50,5%	46,1%	49,0%

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 zyskowność 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 przejścia 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 przejście 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 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 dysponował 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.

1.42 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.

1.43 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 wiarytelności 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

1.44 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 niniejszego Memorandum Informacyjnego zapewnienie, że Obligacje będą mogły zostać sprzedane przez Obligatariusza w dowolnym czasie i po dowolnej cenie.

1.45 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.

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 nienależyście 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.

1.46 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 uprawnomocnienia 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.

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 nienależyście 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

1.47 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.

1.48 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 bezpośrednio lub pośrednio dotyczyć jedynie Projektów Inwestycyjnych zlokalizowanych w aglomeracji Warszawy, we Wrocławiu, Katowicach lub w Krakowie.

3) Określenie rodzaju emitowanych dłużnych instrumentów finansowych

Obligacje na okaziciela spółki Ghelamco Invest Sp. z o.o. serii I oznaczonej jako GHEL I 090718, numer ISIN: PLGHLMC00123, o oprocentowaniu zmiennym.

Obligacje zostały wyemitowane w ramach Programu Emisji, który zgodnie z Umową Programową z dnia 10 kwietnia 2012 r. umożliwia wielokrotne emitowanie obligacji w okresie trwania Programu do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych obligacji nieprzekraczającej 200.000.000 PLN (słownie: dwieście milionów złotych) w każdym momencie trwania Programu.

4) Wielkość emisji

W ramach serii I oznaczonej jako GHEL I 090718, zostało wyemitowanych 3.000 Obligacji o łącznej wartości nominalnej emisji w wysokości 30.000.000 PLN (słownie: trzydzieści milionów).

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

Wartość nominalna jednej Obligacji jest równa cenie emisyjnej Obligacji i wynosi 10.000 PLN (słownie: dziesięć tysięcy złotych).

6) Warunki wykupu i warunki wypłaty oprocentowania dłużnych instrumentów finansowych

6.1. Wykup Obligacji w Dacie Wykupu

Emitent zapłaci w Dacie Wykupu, tj. w dniu 9 lipca 2018 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 29 czerwca 2018 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.

6.2. Wcześniejszy wykup na żądanie Obligatariusza

6.2.1. 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.

6.2.2. 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 Przypadku Naruszenia Warunków Emisji*).

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

6.3. Zasady naliczania i płatności Kwoty Odsetek

6.3.1. Płatność Kwoty Odsetek

Płatność Kwoty Odsetek

Obligacje są oprocentowane od Daty Emisji, tj. od dnia 9 lipca 2014 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 (w pkt 6.3.2.) 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.

6.3.2. Okresy Odsetkowe

Okres odsetkowy oznacza okres od Daty Emisji (włącznie) do pierwszego Dnia Płatności Odsetek tj. 9 stycznia 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

<i>Numer Okresu Odsetkowego</i>	<i>Początek Okresu Odsetkowego (włączając ten dzień)</i>	<i>Dzień Ustalenia Uprawnionych</i>	<i>Koniec Okresu Odsetkowego / Dzień Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia)</i>
I	09.07.2014 r.	30.12.2014 r.	09.01.2015 r.
II	09.01.2015 r.	01.07.2015 r.	09.07.2015 r.
III	09.07.2015 r.	30.12.2015 r.	09.01.2016 r.
IV	09.01.2016 r.	01.07.2016 r.	09.07.2016 r.
V	09.07.2016 r.	29.12.2016 r.	09.01.2017 r.
VI	09.01.2017 r.	30.06.2017 r.	09.07.2017 r.
VII	09.07.2017 r.	29.12.2017 r.	09.01.2018 r.
VIII	09.01.2018 r.	29.06.2018 r.	09.07.2018 r.

6.3.3. 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.

6.3.4. 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).

6.3.5. 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:

$$KO = SP\% \times NG \times \frac{LD}{360}$$

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).

Ustalenie Stopy Procentowej

- a. Stopą Procentową dla danego Okresu Odsetkowego będzie Stopa Bazowa (zdefiniowana poniżej) powiększona o marżę wynoszącą 4,50%.
Stopa Procentowa dla pierwszego Okresu Odsetkowego wynosi 7,19%.
 - b. 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.
 - c. 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 Agent Kalkulacyjny 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).
 - d. 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.
 - e. Agent Kalkulacyjny będzie dokonywał ustalenia Stopy Procentowej zgodnie z postanowieniami pkt. a) – d). Wszelkie ustalenia i obliczenia zostaną dokonane przez Agent Kalkulacyjny w sposób oraz według zasad określonych w Warunkach Emisji z zachowaniem należytej staranności wynikającej z zawodowego charakteru prowadzonej przez Agent Kalkulacyjny działalności.
 - f. Agent Kalkulacyjny w zakresie dokonywanych obliczeń nie ponosi odpowiedzialności za szkodę poniesioną przez Emitenta lub inną osobę na skutek prawidłowego określenia przez Agent Kalkulacyjny 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.
- 7) Wysokość i formy ewentualnego zabezpieczenia i oznaczenie podmiotu udzielającego zabezpieczenia**

7.1. Wysokość i forma zabezpieczenia

Obligacje wyemitowane w ramach Programu Emisji, w tym Obligacje serii I oznaczonej jako GH1 090718, wyemitowane zgodnie z Warunkami Emisji na łączną kwotę 30.000.000 PLN, 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 SA jako Agenta Emisji w oznaczonym biurze pod adresem 02-091 Warszawa, ul. Żwirki i Wigury 31, który na pisemne żądanie Obligatariusza wystawi kopię dokumentu Poręczenia, poświadczoną przez Agenta Emisji 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 wyemitowanych 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.

7.2. Oznaczenie podmiotu udzielającego zabezpieczenia

Poręczenie, o którym mowa w punkcie 7.1. powyżej jest udzielone przez Granbero Holdings Limited spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością założoną zgodnie z przepisami prawa Cypru, z siedzibą przy Arch. Makarios III, 229, MELIZA COURT, 3105, Limassol, Cypr.

Gwarant jest zarejestrowany w cyprijskim rejestrze handlowym pod numerem 183542.

Numer telefonu do siedziby Gwaranta: +357 25 868 000

Numer faksu do siedziby Gwaranta: + 357 25 587 871.

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

Seria/Program	Data emisji	Wartość emisji (w PLN)	Wartość przedterminowo wykupionych i umorzonych obligacji	Poręczenie
Obligacje Serii C w ramach programu do 200 mln zł	19.04.2012	132 500 000	76 700 000	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 poręczenie łącznie z odsetkami ustawowymi do maksymalnej kwoty 10.000.000 PLN.
Obligacje Serii D w ramach programu do 200 mln zł	03.08.2012	4 600 000	1 400 000	
Obligacje Serii E w ramach programu do 200 mln zł	12.07.2013	20 000 000	n/d	
Obligacje Serii F w ramach programu do 200 mln zł	14.08.2013	9 200 000	n/d	
Obligacje Serii G w ramach programu do 200 mln zł	14.11.2013	6 530 000	n/d	
Obligacje Serii H w ramach programu do 200 mln zł	25.04.2014	27 170 000	n/d	

Obligacje Serii I w ramach programu do 200 mln zł	9.07.2014	30 000 000	n/d	
Obligacje Serii J w ramach programu do 200 mln zł	4.07.2014	30 000 000	n/d	
Obligacje Serii K w ramach programu do 200 mln zł	16.07.2014	11 240 000	n/d	
Obligacje Serii PA w ramach programu do 250 mln zł	29.01.2014	114 520 000	n/d	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 poręczenie łącznie z odsetkami ustawowymi do maksymalnej kwoty 10.000.000 PLN.
Obligacje Serii PB w ramach programu do 250 mln zł	11.04.2014	120 360 000	n/d	
Obligacje Serii PC w ramach programu do 200 mln zł	16.07.2014	30 800 000	n/d	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 poręczenie łącznie z odsetkami ustawowymi do maksymalnej kwoty 10.000.000 PLN.

8) 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

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

Wartość zaciągniętych zobowiązań Spółki na dzień 30.06.2014r. wynosiła 448.593.149,16 PLN.

8.2. Perspektywy kształtowania zobowiązań Emitenta

Emitent przewiduje, że do czasu całkowitego wykupu Obligacji Serii I oznaczonej jako GHEL I 090718, 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 Serii I oraz pozostałych wyemitowanych obligacji Spółki, tj:

- A. Obligacji serii C oznaczonych jako GHEL C 200415 (ISIN PLGHLMC00032) o łącznej wartości nominalnej w wysokości 55,8 mln PLN.

Obligacje były wyemitowane w dniu 19 kwietnia 2012 roku w łącznej wartości nominalnej 132.500.000 PLN. W dniu 29 stycznia 2014 roku Emitent nabył w celu umorzenia obligacje tej serii o łącznej wartości nominalnej 21.000.000 PLN. W dniu 11 kwietnia 2014 roku Emitent nabył w celu umorzenia obligacje tej serii o łącznej wartości nominalnej 55.700.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 6% w skali roku.

Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 20 kwietnia 2015 roku.

- B. Obligacji serii D oznaczonych jako GHDL D 200415 (ISIN PLGHLMD00040) o łącznej wartości nominalnej w wysokości 3,2 mln PLN.
- Obligacje były wyemitowane w dniu 3 sierpnia 2012 roku na kwotę 4.600.000 PLN. W dniu 11 kwietnia 2014 roku Emitent nabył w celu umorzenia obligacje tej serii o łącznej wartości nominalnej 1.400.000 PLN. Obligacje są oprocentowane w oparciu o zmienną stopę procentową WIBOR 6-miesięczny powiększony o marżę w wysokości 6% w skali roku. Kupon jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 20 kwietnia 2015 roku.
- C. Obligacji serii E oznaczonych jako GHDL E 120716 (ISIN PLGHLMD00057) 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.
- D. Obligacji serii F oznaczonej jako GHDL F 120816 (ISIN PLGHLMD00065) 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.
- E. Obligacji serii G oznaczonej GHDL G 141116 (ISIN PLGHLMD00081) 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.
- F. Obligacji serii H (ISIN PLGHLMD00115) 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.
- G. Obligacji Serii I oznaczonej GHDL I 090718 (ISIN PLGHLMD00123) 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.
- H. Obligacji serii J (ISIN PLGHLMD00131) 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.
- I. Obligacji serii K oznaczonej GHDL K 090718 (ISIN PLGHLMD00149) 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.
- J. Obligacji serii PA (ISIN PLGHLMD00099) 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.

- K. 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 jest płatny w okresach półrocznych, a data wykupu obligacji została określona na dzień 11 lipca 2018 roku.
- L. 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.

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 wyemitowanych i niewykupionych przed datą niniejszej Noty Informacyjnej (tj. wskazanych w punktach (A) – (L) 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. Programu Emisji Obligacji do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych obligacji nieprzekraczającej w każdym momencie trwania programu 200.000.000 PLN, ustanowionego w dniu 10 kwietnia 2012 r., w ramach którego wyemitowane zostały obligacje serii C-K (wskazane w punktach (A) - (I) powyżej, o łącznej wartości 193.141.000 PLN);
 - b. 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 (J) – (K) powyżej, o łącznej wartości 234.880.000 PLN);
 - c. 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 (ponieważ na dzień Noty Informacyjnej program nie wszedł w życie, w ramach tego programu nie zostały dotychczas wyemitowane żadne obligacje);
 - d. 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 (opisana w punkcie (L) powyżej o łącznej wartości 30.800.000 PLN);
- (iii) zobowiązań wynikających z bieżącej działalności Emitenta (koszty administracji, siedziby, wynagrodzenia zarządu);
- (iv) zobowiązań z tytułu podatków, w tym CIT.

- 9) 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.

- 10) Zasady przeliczania wartości świadczenia niepieniężnego na świadczenie pieniężne**

Z tytułu Obligacji Obligatariuszom przysługują tylko świadczenia pieniężne.

- 11) 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.

- 12) 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.

- 13) 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 statutu emitenta lub umowy spółki oraz treść podjętych uchwał walnego zgromadzenia lub zgromadzenia wspólników w sprawie zmian statutu lub umowy spółki nie zarejestrowanych przez sąd.
3. Pełny tekst uchwał Emitenta stanowiących podstawę emisji instrumentów dłużnych objętych Notą Informacyjną, tj.
 - a. uchwała zgromadzenia wspólników Emitenta nr 1 z dnia 28 marca 2012 r. oraz
 - b. uchwała zgromadzenia wspólników Emitenta nr 1 z dnia 11 czerwca 2014 r. oraz
 - c. uchwała zarządu Emitenta nr 1 z dnia 11 czerwca 2014 r.
4. Warunki emisji Obligacji serii I oznaczonej jako GHFL I 090718.
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 06.08.2014 godz. 13:49:00

Numer KRS: 0000185773

**Informacja odpowiadająca odpisowi aktualnemu
Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW**

**pobrana 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	27	Data dokonania wpisu
	Sygnatura akt	WA.XIII NS-REJ.KRS/51667/13/455	
	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 KWIETNIA 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 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 INDEKS 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
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
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

Rubryka 3 - Sprawozdania grupy kapitałowej

Brak wpisów

Rubryka 4 - Przedmiot działalności statutowej organizacji pożytku publicznego

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 06.08.2014

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

Załącznik 2. Ujednolicony 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 Jukiński

CZŁONEK ZARZĄDKU

- 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, jedynego 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: -----

2
ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDKU

- 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 organizacyjnych i prawnych 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

3

Jarosław Jukiel
[Podpis]
CZŁONEK ZARZĄDKU

Bwh

§ 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. -----

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDKU

§ 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

Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZA

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.

Opłaty 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

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel

CZŁONIK ZARZĄDKU

- 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

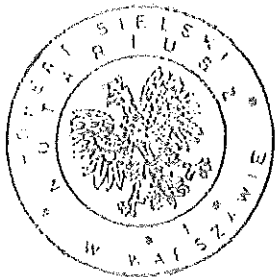
Pobrano takse notarialną 42,00 zł

(§ 12 rozp. o takse 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.)



[Signature]
Robert Sielski
NOTARIUSZ

**ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM**

Jarosław Jukiel
[Signature]
CZŁONEK ZAF 77,00



ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDKU

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 28 marca 2012 roku w Warszawie („Zgromadzenie”).

The Extraordinary Shareholders 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 March 28, 2012 in Warsaw (the “Meeting”).

Zgromadzenie otworzył Jakub Godlewski.

The Meeting was called to order by Jakub Godlewski.

Jakub Godlewski zaproponował postawienie następujących spraw na porządku obrad:

Jakub Godlewski 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 programu emisji obligacji, zawarcie przez Spółkę umowy programowej, zatwierdzenie projektu warunków pierwszej 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 the bond issuance programme, the conclusion by the Company of the programme agreement, the approval of the terms and conditions of the first issuance of bonds under the bond issuance programme and any other documents relating to the proposed issuance of bonds;

4. Wolne wnioski.

Motions from the floor.

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Juchacz
Jarosław Juchacz
CZŁONEK ZARZĄDU

Porządek obrad został przyjęty jednomyślnie.

The agenda was accepted unanimously.

Ad. 1:

Jakub Godlewski został wybrany Przewodniczącym Zgromadzenia i oświadczył, iż wybór na Przewodniczącego Zgromadzenia przyjmuje.

Jakub Godlewski was elected the Chairman of the Meeting and accepted the appointment.

Protokolantem Zgromadzenia wybrana została Karolina Bryk, która oświadczyła, iż wybór na Protokolanta Zgromadzenia przyjmuje.

Karolina Bryk 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 28 MARCA 2012 ROKU

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

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiał
CZŁONEK ZAR.

RESOLUTION NO. 1 OF THE EXTRAORDINARY SHAREHOLDERS MEETING OF

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

DATED MARCH 28, 2012

ON THE ISSUANCE OF BONDS WITHIN THE BONDS ISSUANCE PROGRAMME, THE CONCLUSION BY THE COMPANY OF THE PROGRAMME AGREEMENT, THE APPROVAL OF THE TERMS AND CONDITIONS OF THE FIRST ISSUANCE OF BONDS UNDER THE BOND PROGRAMME AGREEMENT 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 programu emisji obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą w Limassol na Cyprze ("Program") i na dokonywanie wielokrotnych 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.

grant its consent for the opening by the Company of a bond issuance programme secured by a suretyship granted by Granbero Holdings Limited with its registered seat in Limassol, Cyprus (the "Programme") and repeated issuance by the Company of bonds up to the maximum aggregate amount of all bonds issued under the Programme and not redeemed of PLN 200,000,000 (two hundred million zlotys) at any time.

- 2 udzielić zgody na zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązań pieniężnych, w związku z pierwszą emisją w ramach Programu do 2000 (słownie: dwóch tysięcy) obligacji serii C („Obligacje”), o wartości nominalnej 100.000 PLN (słownie: sto tysięcy złotych) każda i o łącznej maksymalnej wartości nominalnej do 200.000.000 PLN (dwieście milionów).

grant its consent for the issue by the Company under the Programme of up to 2000 (in words: two thousand) "C" series bonds ("Bonds"), with a nominal value PLN 100,000 (in words: one hundred thousand zlotys) each, and with a maximum total nominal value of up to PLN 200,000,000 (two hundred million).

- 3 zatwierdzić wstępny projekt warunków emisji Obligacji, załączony do niniejszej uchwały („Warunki Emisji”).

approve the initial terms and conditions of the issuance of Bonds, annexed to this resolution („Terms and Conditions”).

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jubiak
CZŁONEK ZARZĄDU

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

The Meeting authorizes the Board of the Company to take all necessary measures and activities related to the opening of the Programme and performance of the Issuance of Bonds and the offering and disposing of the Bonds, in particular:

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

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

- (b) zawarcia oraz wykonania Umowy Programowej pomiędzy między innymi Spółką jako emitentem, Granbero Holdings Limited z siedzibą w Limassol na Cyprze 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, Granbero Holdings Limited with its registered office in Limassol, Cyprus as a guarantor, and Bank Polska Kasa Opieki S.A. with its registered office in Warsaw, as an issuance dealer, spreadsheet agent and dealer and/or other entities acting in whatever capacity;

- (b) do podejmowania wszelkich innych czynności niezbędnych do przyjęcia lub zmiany dokumentacji związanej z emisją, oferowaniem, dematerializacją, wprowadzeniem i notowaniem Obligacji na Catalyst.

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;

- 5 Zmiana Warunków Emisji przez Zarząd Spółki lub osoby upoważnione przez Zarząd Spółki (w innym zakresie niż zwiększenie wartości emisji określonej w punkcie 1 powyżej) nie wymaga zgody lub zatwierdzenia przez Zgromadzenie Wspólników.

Change of the Terms and Conditions by the Board or by persons authorised by It (in the scope other than increasing maximum value of the Issue as determined in point 1 above) does not require a consent or approval by the Shareholders Meeting.

- 6 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 100 głosów „za” przy braku głosów przeciw oraz głosów wstrzymujących się. Wobec powyższego przewodniczący stwierdził, że Uchwała Nr 1 z dnia 28 marca 2012 r. została podjęta jednogłośnie.

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
członek zarządu

Then the Chairman ordered a vote in which all 100 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 March 28, 2012 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.


Lista obecności została dołączona do niniejszego protokołu.

The attendance list is attached to these Minutes.

Przewodniczący

Chairman

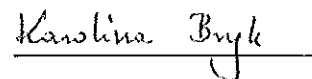
Jakub Godlewski



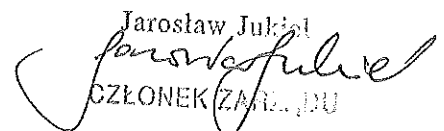
Protokolant

Secretary

Karolina Bryk



ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZARZĄDKU

ZALĄCZNIK NR 1 DO UCHWAŁY ZGROMADZENIA WSPÓLNIKÓW NR 1 SPÓŁKI GHELAMCO INVEST SP. Z
O.O. Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE Z DNIA 28 MARCA 2012 ROKU

WARUNKI EMISJI OBLIGACJI

ANNEX NO. 1

TO RESOLUTION NO. 1 OF THE EXTRAORDINARY SHAREHOLDERS MEETING OF THE COMPANY
GHELAMCO INVEST SP. Z O.O. WITH ITS REGISTERED OFFICE IN WARSAW

DATED MARCH 28, 2012

TERMS AND CONDITIONS OF BONDS ISSUANCE

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZAR.

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

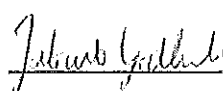
Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

w dniu 28 marca 2012 roku

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

WITH ITS REGISTERED OFFICE IN WARSAW

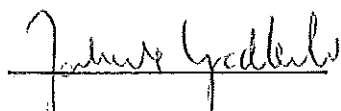
held on March 28, 2012

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	Jakub Godlewski	100	100%	

Przewodniczący

Chairman

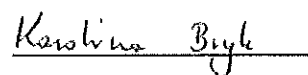
Jakub Godlewski



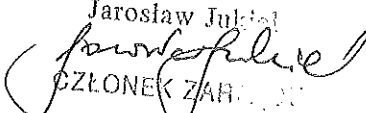
Protokolant

Secretary

Karolina Bryk



ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZARADKU

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 11 czerwca 2014 roku w Warszawie („Zgromadzenie”).

The Extraordinary Shareholders 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 June 11, 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 *who then 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 zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązań z tytułu obligacji serii "I" emitowanych w ramach ustanowionego przez Spółkę programu emisji oraz zatwierdzeniu wszelkich czynności i dokumentów związanych z planowaną emisją obligacji;
Adoption of a resolution regarding the approval of incurring of liabilities by the Company relating to the issuance of "I" series bonds within the bonds issue program established by the Company, as well as the approval of all actions and documents relating to the proposed issuance of bonds;

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Julek
Jarosław Julek
CZŁONEK ZARZĄDU

4. Wolne wnioski.

Motions from the floor.

Porządek obrad został przyjęty jednomyślnie.

The agenda was accepted unanimously.

Ad. 1:

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 Anna Szalak, która oświadczyła, iż wybór na Protokolanta Zgromadzenia przyjmuje.

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

Ad. 2:

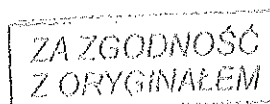
Przewodniczący sporządził listę obecności, którą następnie podpisał i załączył do niniejszego protokołu. Na podstawie listy obecności Przewodniczący stwierdził, że na Zgromadzeniu reprezentowany jest cały kapitał zakładowy Spółki. Wobec braku sprzeciwu zarówno, co do faktu odbycia Zgromadzenia, jak i 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:



Jarosław Jukiel
Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDKU

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

Z DNIA 11 CZERWCA 2014 ROKU

**W SPRAWIE WYRAŻENIA ZGODY NA ZACIĄgniĘCIE PRZEZ SPÓŁKĘ ZOBOWIĄZAŃ Z TYTUŁU OBLIGACJI
SERII "I" EMITOWANYCH W RAMACH USTANOWIONEGO PRZEZ SPÓŁKĘ PROGRAMU EMISJI ORAZ
ZATWIERDZENIU WSZELKICH CZYNNOŚCI I 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 JUNE 11, 2014

**ON THE APPROVAL OF INCURRING BY THE COMPANY OF LIABILITIES RELATING TO THE ISSUANCE OF
"I" SERIES BONDS WITHIN THE BONDS ISSUE PROGRAM ESTABLISHED BY THE COMPANY, AS WELL
AS THE APPROVAL OF ALL ACTIONS AND 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 zaciągnięcie przez Spółkę zobowiązań pieniężnych, w związku z emisją do 3.000 (słownie: trzy tysiące) obligacji serii "I" („Obligacje”), o wartości nominalnej 10.000 PLN (słownie: dziesięć tysięcy złotych) każda i o łącznej maksymalnej wartości nominalnej do 30.000.000 PLN (słownie: trzydzieści milionów złotych) w ramach przyjętego przez Spółkę programu emisji o wartości do 200.000.000 PLN.

to grant consent for undertaking by the Company of monetary obligations in connection with issuing of up to 3,000 (in words: three thousand) "I" series bonds ("Bonds"), with a nominal value PLN 10,000 (in words: ten thousand zlotys) each, and with a maximum total nominal value of up to PLN 30,000,000 (in words: thirty millions zlotys), under its bonds issue programme with the value equal to PLN 200,000,000.

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDU

- 2 upoważnić Zarząd Spółki do podjęcia wszelkich niezbędnych działań i czynności związanych z przeprowadzeniem emisji Obligacji w ramach ustanowionego w spółce programu emisji obligacji oraz ich oferowaniem i zbywaniem, a w szczególności:

to authorize the Board of the Company to take all necessary measures and activities related to the performance of the issuance of Bonds under the bonds issue programme established by the Company and the offering and disposing of the Bonds, in particular:

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

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

- (b) realizacji umowy programowej zawartej 10 kwietnia 2012 r. pomiędzy Spółką jako emitentem, Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze jako gwarantem oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie jako agentem emisji, agentem kalkulacyjnym oraz dealerem;

to perform the programme agreement concluded 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 an issuance agent, spreadsheet agent and dealer on 10 April 2012;

- (c) do podejmowania wszelkich innych czynności niezbędnych do przyjęcia lub zmiany dokumentacji związanej z emisją, oferowaniem, jak również rejestracją Obligacji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., wprowadzeniem i notowaniem Obligacji na Catalyszt.

to take any other actions necessary for the adoption or amendment of the documentation related to the issuance, offering, as well as to registration of the Bonds in the deposit of securities maintained by the National Depository for Securities (Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.), introduction and listing of the Bonds on the Catalyst.

- 3 Zmiana Warunków Emisji przez Zarząd Spółki lub osoby upoważnione przez Zarząd Spółki (w innym zakresie niż zwiększenie wartości emisji określonej w punkcie 1 powyżej) nie wymaga zgody lub zatwierdzenia przez Zgromadzenie Wspólników.

Change of the Terms and Conditions by the Board or by persons authorised by it (in the scope other than increasing maximum value of the issue as determined in point 1 above) does not require a consent or approval by the Shareholders Meeting.

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

This resolution comes into force upon its adoption."

Jarosław Jukiel

CZŁONEK ZARZĄDU

Następnie Przewodniczący zarządził głosowanie, w którym za podjęciem Uchwały oddano wszystkie 50.300 głosów „za” przy braku głosów przeciw oraz głosów wstrzymujących się.

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

117

Wobec powyższego Przewodniczący stwierdził, że Uchwała Nr 1 z dnia 11 czerwca 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 June 11, 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.

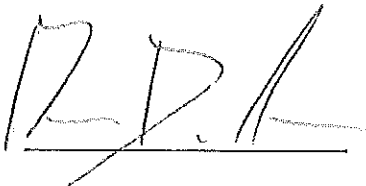
Lista obecności została dołączona do niniejszego protokołu.

The attendance list is attached to these Minutes.

Przewodniczący

Chairman

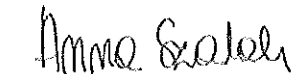
Marcin Duda



Protokolant

Secretary

Anna Szalak



ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel


CZŁONIEK ZARADKU

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

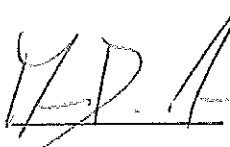
Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

w dniu 11 czerwca 2014 roku

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

WITH ITS REGISTERED OFFICE IN WARSAW

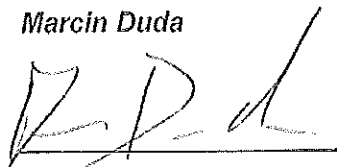
held on June 11, 2014

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

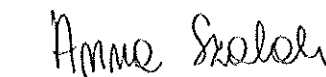
Marcin Duda



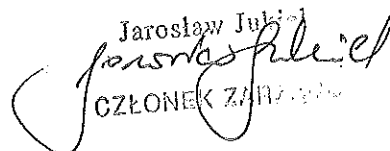
Protokolant

Secretary

Anna Szalak



ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiński

CZŁONEK ZARZĄDKU

**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 11 czerwca 2014 roku w Warszawie („Posiedzenie”).

The Board Meeting of Ghelamco Invest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością, with its registered office in Warsaw, at 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 June 11, 2014 in Warsaw (the “Meeting”).

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

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

Posiedzenie było prowadzone przez Pana Jeroen van der Toolen, który potwierdził, że Posiedzenie zostało właściwie zwołane oraz, że wszyscy członkowie Zarządu Spółki zostali powiadomieni o Posiedzeniu, 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, 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 obligacji przez Spółkę w ramach przyjętego w Spółce programu emisji obligacji, zatwierdzenia warunków emisji oraz wszelkich innych dokumentów i czynności związanych z planowaną emisją obligacji.

Adoption of a resolution relating to the Issuance of bonds by the Company under the bonds issue program established by the Company, the approval of the terms and conditions of the issuance and any other documents and actions relating to the proposed issuance of bonds;

2. Zamknięcie Posiedzenia Zarządu.

Closure of the Meeting of the Board.

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
[Signature]
CZŁONEK ZARZĄDU

[Signature]

Ad. 1

Zarząd Spółki jednogłośnie podjął następującą uchwałę:

The Board of the Company unanimously adopted the following resolution:

UCHWAŁA ZARZĄDU NR 1 SPÓŁKI GHELAMCO INVEST SP. Z O.O. Z SIEDZIBĄ W WARSZAWIE

Z DNIA 11 CZERWCA 2014 ROKU

**W SPRAWIE EMISJI OBLIGACJI W RAMACH PRZYJĘTEGO W SPÓŁCE PROGRAMU EMISJI,
ZATWIERDZENIA PROJEKTU 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 JUNE 11, 2014**

**ON THE ISSUANCE OF BONDS UNDER THE BONDS ISSUE PROGRAM ESTABLISHED BY THE COMPANY,
THE APPROVAL OF THE TERMS AND CONDITIONS OF THE BONDS AND ANY OTHER DOCUMENTS AND
ACTIONS RELATING TO THE PROPOSED ISSUANCE OF BONDS**

1. 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 2001 r., Nr 120, poz. 1300, z późn. zm.) („Ustawa o Obligacjach”), uchwala się, na warunkach niżej określonych, emisję obligacji serii „I” („Obligacje”) w ramach przyjętego przez Spółkę programu emisji („Program”) stosownie do postanowień umowy programowej zawartej 10 kwietnia 2012 r. pomiędzy Spółką jako emitentem, Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze jako gwarantem oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie jako agentem emisji, agentem kalkulacyjnym oraz dealerem („Umowa Programowa”).

On the basis of § 20.1 of the deed of incorporation of the Company, and article 2 point 1 of the Act dated 29 June 1995 on Bonds (unified text: Journal of Laws 2001, no. 120, item 1300, as amended) („Act on Bonds”) a resolution is adopted on the issuance of bonds of series „I” („Bonds”), on the terms specified hereunder, within the bonds issue program („Programme”) established by the Company pursuant to the programme agreement concluded 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 an issuance agent, calculation agent and a dealer on 10 April 2012 („Programme Agreement”).

2. Spółka emituje maksymalnie do 3.000 (słownie: trzy tysiące) Obligacji, o wartości nominalnej 10.000 PLN (słownie: dziesięć tysięcy złotych) każda i o łącznej maksymalnej wartości nominalnej do 30.000.000 PLN (słownie: trzydzieści milionów złotych).

The Company issues up to 3,000 (in words: three thousand) Bonds, with a nominal value PLN 10,000 (in words: ten thousand zlotys) each, and with a maximum total nominal value of up to PLN 30,000,000 (in words: thirty million zlotys).

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jędrzejewski
CZŁONEK ZARZĄDU

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

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

4. Każda Obligacja wyemitowana zgodnie z Warunkami Emisji jest papierem wartościowym na okaziciela, emitowanym w serii, zgodnie z art. 5a Ustawy o Obligacjach, jako obligacje nie mające formy dokumentu, o dacie wykupu przypadającej najpóźniej w okresie 4 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, according to article 5a of the Act on Bonds, in uncertified form, with a maturity date within the maximum term of 4 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”) zgodnie z art. 5a Ustawy z dnia 29 lipca 2005 o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity Dz.U. z 2014 r., Nr 94, z późn. zm.). 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") according to article 5a of the Act on trading in financial instruments (unified text: Journal of Laws 2014, no. 94, as amended). 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 na warunkach określonych w Warunkach Emisji.

The Bonds will be secured on the terms defined in the Terms and Conditions.

8. Spółka zaoferuje wszystkie Obligacje w trybie art. 9 pkt 3 Ustawy o Obligacjach poprzez skierowanie propozycji nabycia Obligacji do indywidualnych adresatów w liczbie nie większej niż 149 osób. Zbywalność obligacji nie jest ograniczona.

The Company will offer all Bonds under article 9 point 3 of the Act on Bonds by submitting a proposal to buy the Bonds to individual recipients, however to no more than 149 people. Transferability of bonds is not limited.

9. Obligacje zostaną wprowadzone i będą notowane w alternatywnym systemie obrotu Catalyst prowadzonym przez BondSpot S.A. oraz Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie 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. and Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., or on another market which bondholders have approved in accordance with the Terms and Conditions ("Catalyst").

10. Zarząd upoważnia członków Zarządu (Pana Jeroen van der Toolen pełniącego funkcję Prezesa Zarządu Spółki, oraz Pana Jarosława Jukiela pełniącego funkcję Członka Zarządu Spółki), każdego z nich indywidualnie, do samodzielnego

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZAR.

12

podejmowania w imieniu Spółki wszelkich działań niezbędnych do emisji Obligacji na zasadach określonych w niniejszej uchwale, ich rejestracji w KDPW oraz wprowadzenia do obrotu na Catalyst, a w szczególności do:

The Board authorizes the Board members (Mr. Jeroen van der Toolen acting as the President of the Board, and Mr. Jarosław Jukiel acting as a Member of the Board), each of them individually, 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 registration in the NDS and introduction to trade on the Catalyst, and in particular:

- (a) ustalenia i podpisanie szczegółowych Warunków Emisji oraz Zawiadomienia o Emisji, a w szczególności do ustalenia i przyjęcia daty emisji Obligacji, terminu zapadalności oraz stopy oprocentowania lub dyskonta od emitowanych Obligacji,

to establish and adopt detailed Terms and Conditions and the Notice of Issuance, in particular to establish and adopt the date of the issuance of Bonds, the maturity date and the rate of interest or discount of the Bonds;

- (b) wykonania postanowień Umowy Programowej w związku z emisją Obligacji;

to execute the Programme Agreement with respect to the issue of Bonds.

- (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 wprowadzeniem oraz notowaniem Obligacji na Catalyst oraz ustaleniem pierwszego dnia notowań;

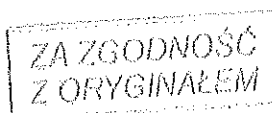
to draw up and submit an information document and any other documents required by law or the internal regulations of the Catalyst in connection with the introduction and listing of the Bonds on the Catalyst and establishment of the first day of listing;

- (e) do podejmowania wszelkich innych czynności niezbędnych do przyjęcia lub zmiany dokumentacji związanej z emisją, oferowaniem, rejestracją w KDPW, wprowadzeniem i notowaniem Obligacji na Catalyst;

to take any other actions necessary for the adoption or amendment of the documentation related to the issuance, offering, registration in the NDS, 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 rejestracją w KDPW, 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 registration in the NDS, introduction into trade and listing on the Catalyst.



Jarosław Jukiel
[Signature]
CZŁONEK ZARZĄDKU

[Initials]

11. Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

The resolution comes into force upon its adoption.

1. Jeroen van der Toolen

2. Jarosław Jukiel

3. Joanna Krawczyk – Nasiłowska

4. Jarosław Zagórski

5. Damian Woźniak

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

Anna Szalek

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDKU

47

Lista obecności na posiedzeniu Zarządu spółki Ghelamco Invest Sp. z o.o.
z dnia 11 czerwca 2014 roku

*Attendance list on the board meeting of Ghelamco Invest Sp. z o.o.
dated June 11, 2014*

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 – Nasłowska

4. Jarosław Zagórski

5. Damian Woźniak

ZA ZGODNOŚĆ
Z ORYGINAŁEM

Jarosław Jukiel
CZŁONEK ZARZĄDKU

11

Załącznik 4. Warunki emisji Obligacji serii I oznaczonej jako GHEL I 090718

WARUNKI EMISJI OBLIGACJI SERII I

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 I oznaczonej jako GHEL I 090718 („Obligacje”) w ramach Programu Emisji na warunkach określonych poniżej („Warunki Emisji”).

Emisja Obligacji dokonywana jest w ramach Programu Emisji na podstawie: (i) art. 9 pkt 3 Ustawy o Obligacjach; (ii) uchwał zgromadzenia wspólników Emitenta: nr 1 z dnia 28 marca 2012 roku oraz nr 1 z dnia 11 czerwca 2014 roku; oraz (iii) uchwały zarządu Emitenta nr 1 z dnia 11 czerwca 2014 roku.

Emisja Obligacji jest dokonywana zgodnie z umową programową z dnia 10 kwietnia 2012 roku („Umowa Programowa”) zawartą przez Emitenta, Gwaranta oraz Bank Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie.

1. DEFINICJE

„Agent Emisji”	oznacza Bank Pekao SA;
„Agent Kalkulacyjny”	oznacza Bank Pekao SA;
„ASO Catalyst”	oznacza alternatywny system obrotu organizowany przez BondSpot oraz GPW;
„BondSpot”	oznacza BondSpot S.A.;
„Certyfikat Rezydencji”	oznacza certyfikat rezydencji, o którym mowa w obowiązujących ustawach o podatku dochodowym od osób fizycznych i podatku dochodowego od osób prawnych, potwierdzający zagraniczną rezydencję podatkową Obligatariusza w roku dokonania płatności, wystawionego przez właściwe organy podatkowe;
„Data Emisji”	ma znaczenie nadanie w punkcie 3.3 Warunków Emisji;
„Depozyt”	oznacza depozyt papierów wartościowych prowadzony przez KDPW;
„Dozwolone Rozporządzenie”	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;
„Dozwolone Zabezpieczenie”	oznacza <ol style="list-style-type: none">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 poręczenia na zabezpieczenie obligacji emitowanych 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.

„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 niniejszymi Warunkami Emisji;

„Dzień Płatności Odsetek”

ma znaczenie nadanie w punkcie 3.1 Warunków Emisji;

„Dzień Ustalenia Uprawnionych”

oznacza szósty 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;

„GPW”

oznacza Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie

„Grupa Ghelamco”

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 Arch. Makariou III 229, 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 publikowane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB - International Accounting Standards Board);
<u>„Należność Główna”</u>	ma znaczenie nadane w punkcie 2.2 Warunków Emisji;
<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” lub „Program”</u>	oznacza emitowanie przez Emitenta obligacji w jednej lub kilku seriach stosownie do postanowień Umowy Programowej oraz na podstawie stosownych uchwał Emitenta, maksymalnie przez okres 3 lat, do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych obligacji nieprzekraczającej kwoty 200.000.000 złotych.
<u>„Projekt Inwestycyjny”</u>	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;
<u>„Przypadek Naruszenia Zobowiązań z Obligacji”</u>	oznacza przypadek określony w paragrafie 8 Warunków Emisji;
<u>„Przypadek Naruszenia Warunków Emisji”</u>	oznacza przypadek określony w paragrafie 10 Warunków Emisji;
<u>„Rachunek Obsługi Zadłużenia”</u>	oznacza rachunek bankowy Emitenta prowadzony przez Bank Pekao S.A., na którym gromadzone będą środki niezbędne do zaspokojenia wierzytelności z tytułu Obligacji;
<u>„Rachunek”</u>	oznacza Rachunek Papierów Wartościowych lub Rachunek Zbiorczy;
<u>„Rachunek Papierów Wartościowych”</u>	oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 4 ust. 1 Ustawy o Obrocie;
<u>„Rachunek Zbiorczy”</u>	oznacza rachunek papierów wartościowych w rozumieniu art. 8a Ustawy o Obrocie;
<u>„Regulacje KDPW”</u>	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;
<u>„Rozporządzenie”</u>	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);
<u>„Spółka Projektowa”</u>	oznacza Podmiot Zależny Gwaranta przeznaczony na realizację Projektu Inwestycyjnego, który: <ul style="list-style-type: none"> - 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

15

	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;
„ <u>Stopa Procentowa</u> ”	oznacza zmienną stopę procentową obliczaną zgodnie z postanowieniami punktu 3.7 Warunków Emisji, na podstawie której obliczane będą Kwoty Odsetek;
„ <u>Udziałowiec</u> ”	oznacza akcjonariusza, wspólnika, partnera, posiadacza certyfikatów inwestycyjnych zamkniętego funduszu inwestycyjnego lub innego posiadacza udziałów w kapitale danego podmiotu
„ <u>Ustawa o Obligacjach</u> ”	oznacza ustawę z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (tekst jednolity, Dz.U. z 2014 r., poz. 730) lub ustawą ją zastępującą.
„ <u>Ustawa o Obrocie</u> ”	oznacza ustawę z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (tekst jednolity z 2014 r., poz. 94, z późn. zm.);
„ <u>Warunki Emisji</u> ”	oznacza niniejsze warunki emisji Obligacji;
„ <u>Zabezpieczenie</u> ”	oznacza poręczenie ustanowione przez Gwaranta na warunkach określonych w punkcie 2.4, zabezpieczające płatności z Obligacji należne Obligatariuszom;
„ <u>Zgromadzenie Obligatariuszy</u> ”	oznacza zgromadzenie Obligatariuszy zwoływane oraz przeprowadzone zgodnie z zasadami określonymi w Załączniku 1 do Warunków Emisji;
„ <u>Zadłużenie Finansowe</u> ”	<p>dowolnej osoby oznacza, uwzględnione jednokrotnie:</p> <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), <p>przy czym następujące zobowiązania nie stanowią Zadłużenia Finansowego:</p> <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 Programu, Emitent uprawniony jest do emitowania w ramach przyjętego Programu obligacji w jednej lub wielu Seriach o łącznej maksymalnej wartości nominalnej nie przekraczającej 200.000.000 złotych.

W ramach niniejszej Serii I Emitent emituje w Dacie Emisji 3.000 sztuk Obligacji o wartości nominalnej 10.000 PLN każda.

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 9 lipca 2014 roku („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 Agenta Emisji, który

na pisemne żądanie Obligatariusza wystawi kopię dokumentu Poręczenia, poświadczoną przez Agenta Emisji 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 Głównej 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. 9 stycznia 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 (włączając ten dzień)	Dzień Ustalenia Uprawnionych	Koniec Okresu Odsetkowego / Dzień Płatności Odsetek (z wyłączeniem tego dnia)
I	09.07.2014	30.12.2014	09.01.2015
II	09.01.2015	01.07.2015	09.07.2015
III	09.07.2015	30.12.2015	09.01.2016
IV	09.01.2016	01.07.2016	09.07.2016
V	09.07.2016	29.12.2016	09.01.2017
VI	09.01.2017	30.06.2017	09.07.2017
VII	09.07.2017	29.12.2017	09.01.2018
VIII	09.01.2018	29.06.2018	09.07.2018

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:

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

gdzie:

KO	oznacza Kwotę Odsetek od każdej Obligacji za dany Okres Odsetkowy
SP	oznacza Stopę Procentową dla danego Okresu Odsetkowego ustaloną zgodnie z 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., BRE 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 9 lipca 2018 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 zarejestrowane w Depozycie, o którym mowa w art. 5a ust. 6 Ustawy o Obligacjach.
- 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 Catalyst.

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 narosła 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 bezpośrednio lub pośrednio dotyczyć jedynie Projektów Inwestycyjnych zlokalizowanych w aglomeracji Warszawy, we Wrocławiu, Katowicach 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% z pożyczek udzielonych przez Emitenta danej Spółce Projektowej lub z obligacji wyemitowanych przez daną Spółkę Projektową i objętych przez Emitenta, a w 40% ze środków własnych Grupy Ghelamco w formie pieniężnej. Ponadto, Emitent zapewni, że w jeden Projekt Inwestycyjny będą pierwotnie zaangażowane wpływy z emisji Obligacji (w formie pożyczek udzielanych danej Spółce Projektowej bądź w drodze nabycia obligacji wyemitowanych przez daną Spółkę Projektową) 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 środków finansowych tej Spółce Projektowej, Spółka Projektowa zwróci w całości przekazane jej środki do Emitenta.

- 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, (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 jakiegokolwiek 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 Catalyst 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 Catalyst; (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 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 jakiegokolwiek 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 jakiejkolwiek postępowanie w oparciu o przepisy ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku 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 departamentu / 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 Catalystr,

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 NA ASO CATALYST

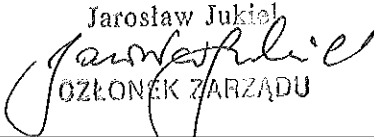
18.1 Obligacje po zarejestrowaniu w Depozycie, zostaną wprowadzone do obrotu na ASO Catalystr.

18.2 Obligacje będą notowane na ASO Catalystr, 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 Catalyst.
- 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 Catalyst.
- 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 jakiegokolwiek 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

POZŁONEK ZARZĄDU

[Wystawiono – data i podpis osoby
upoważnionej do reprezentacji
Emitenta]


Marcin Duda

Pełnomocnik
Grundero Holdings Limited

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

1. POSTANOWIENIA OGÓLNE

- (a) Niniejszy Regulamin Zgromadzenia Obligatariuszy znajduje zastosowanie do wszystkich Obligacji Serii I, 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. 17 (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 Catalyst 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 PROGRAMU EMISJI OBLIGACJI**

Ja, niżej podpisany(a):

Anna Kukla

działając w imieniu i na rzecz Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze, pod adresem 284 Arch. Makarios Avenue, Fortuna Court, Block B, Limassol, Cypr („Poręczyciel” lub „Gwarant”), niniejszym udzielam poręczenia, zgodnie z warunkami określonymi w niniejszym oświadczeniu:

Zważywszy, że:

- A. Ghelamco Invest sp. z o.o. („Emitent”) z siedzibą w Warszawie 02-675, ul. Wołoska 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 Zgromadzenia Wspólników z dnia 28 marca 2012 r. w sprawie sprawle emisji obligacji w ramach programu emisji obligacji, wyrażenia zgody na zawarcie przez Spółkę umowy programowej, zatwierdzenia projektu warunków pierwszej emisji obligacji w ramach programu emisji obligacji oraz wszelkich innych dokumentów związanych z planowaną emisją obligacji, stosownych uchwał Zarządu oraz umowy programowej zawartej w dniu 10 kwietnia 2012 r. z Poręczycielem i Bankiem Pekao S.A. z siedzibą w Warszawie ustanowił na okres 3 lat program emisji obligacji („Program”), w ramach którego będzie dokonywał emisji obligacji średnioterminowych, w jednej lub kilku seriach, na zasadach określonych w 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 wierzytelności 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 wierzytelności przysługujących każdorazowym posiadaczom Obligacji wyemitowanych w ramach Programu („Obligatariusze”) z tytułu zapłaty wszelkich Kwot do Zapłaty wynikających z posiadanych przez nich Obligacji, do łącznej maksymalnej wysokości 360.000.000,00 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”).

nk

11

MD

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”).
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, 284 Arch. Makarios Avenue, Fortuna Court, Block B, 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 zwłoki 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 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 zbycie Obligacji po złożeniu wezwania nie powoduje wygaśnięcia roszczeń objętych wezwaniem złożonym przez zbycę Obligacji.
8. W przypadku, gdy jakiekolwiek 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 płatne 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 zrehabilitowania im tak zapłaconych podatków (pomniejszone o każdą kwotę podatku, jaka byłaby 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

wewnętrzny 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 jakichkolwiek zgód, zezwoleń, upoważnień lub dokonanie jakichkolwiek zgłoszeń lub rejestracji) w celu wykonania Świadczeń Gwaranta lub innych zobowiązań wynikających z niniejszego dokumentu.

10. Zobowiązania wynikające z niniejszego Poręczenia stanowią bezpośrednie, bezwarunkowe oraz niepodporządkowane zobowiązanie Poręczyciela i 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 wyemitowanych w ramach Programu, jednak nie później niż do dnia 31 grudnia 2035 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.

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

W imieniu Poręczyciela



Anna Kukla

Warszawa, 10 kwietnia 2012 roku



Pełnomocnictwo

Ja, poniżej podpisanym Thomas Michael Martin Keane, działając jako Director Granbero Holdings Limited z siedzibą w Limassol, Arch. Makariou III, 284 Fortuna Court Block B, P.C. 3105 Limassol, Cypr, wpisanego do rejestru pod numerem HB 183542 („Wspólnik”), współnika spółki Ghelamco Invest Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Wołoska 22, 02-675 Warszawa, wpisanego do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 185773 („Spółka”),

niniejszym udzielam:

1. Pani Anny Kukla, legitymującej się dowodem osobistym nr ASX522350;
2. Pani Jakubowi Godlewskiemu, legitymującemu się dowodem osobistym nr AJL326517.

(zwanych dalej pojedynczo „Pełnomocnikami”).

pełnomocnictwa

z prawem do udzielania dalszych substytucji w zakresie niniejszego pełnomocnictwa;

w związku z:

a/ ustanowieniem przez Spółkę programu emisji obligacji zabezpieczonych poręczeniem udzielonym przez Granbero Holdings Limited z siedzibą na Cyprze („Program”), w ramach którego Spółka może dokonywać wielokrotnych 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, oraz

b/ emisji przez Spółkę w ramach Programu 2000 obligacji serii C („Obligacje”), o wartości nominalnej 100.000 PLN każda i o łącznej maksymalnej wartości nominalnej do 200.000.000 PLN;

do zawarcia w imieniu na rzecz Wspólnika następujących umów lub dokumentów oraz podjęcia następujących czynności:

Power Of Attorney

I, the undersigned Thomas Michael Martin Keane, acting as the Director of Granbero Holdings Limited with its registered office in Limassol, Arch. Makariou III, 284 Fortuna Court Block B, P.C. 3105 Limassol, Cyprus, registered under number HB 183542, („Shareholder”), a shareholder in the company Ghelamco Invest Sp. z o.o. with its registered office in Warsaw, ul. Wołoska 22, 02-675 Warsaw, entered in the register of entrepreneurs of the National Court Register under no. KRS 185773 („Company”).

hereby authorise:

1. Mrs. Anna Kukla, holding identity card no. ASX522350;
2. Mr. Jakub Godlewski, holding identity card no. AJL326517.

(hereinafter individually referred to as the „Attorney-in-Fact”).

power of attorney

with the right to grant further powers of attorney within the scope of this power of attorney;

in connection with:

a/ the opening by the Company of a bond issuance programme secured by a suretyship granted by Granbero Holdings Limited with its registered seat on Cyprus (the „Programme”) under which the Company may repeatedly issue bonds up to the maximum aggregate amount of all bonds issued under the Programme and not redeemed of PLN 200,000,000 (two hundred million zlotys) at any time; and

b/ the issue by the Company under the Programme of up to 2000 „C” series bonds („Bonds”), with a nominal value PLN 100,000 each, and with a maximum total nominal value of up to PLN 200,000,000;

to conclude on behalf of the Shareholder the following agreements and/or documents and undertake the following actions:

WARLIB01WARPZ284751.1



Hogan Lovells

1. zawarcia umowy programowej pomiędzy Spółką jako emitentem, Wspólnikiem jako gwarantem (poręczycielem) oraz Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. z siedzibą w Warszawie jako agentem emisji, agentem kalkulacyjnym oraz dealerem i/lub innymi podmiotami pełniącymi te lub inne funkcje oraz wszelkich innych dokumentów związanych z planowaną emisją Obligacji;	1. to conclude the programme agreement between the Company as the issuer, and the Shareholder as the guarantor, Bank Polska Kasa Opieki S.A. with its registered office in Warsaw, as an issuance, spreadsheet agent and dealer and/or other entities acting in those or other capacities and all other documents connected with the planned issue of Bonds;
2. zatwierdzenia lub podpisania warunków emisji Obligacji;	2. to confirm and execute the terms and the conditions of the Bonds issuance;
3. zawarcia umowy poręczenia, zgodnie z którą Wspólnik udzieli poręczenia za zobowiązania Spółki z tytułu emisji obligacji w ramach Programu na rzecz każdorazowych posiadaczy obligacji, zabezpieczające spełnienie tych świadczeń do łącznej maksymalnej wysokości 400.000.000 PLN, w tym poręczenia zgodnie z przepisami Tytułu XXVII Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 Kodeks cywilny;	3. to conclude a suretyship agreement, according to which the Shareholder will grant a surety for the obligations of the Company under the issuance of bonds under the Programme for all bondholders, up to the total maximum value of PLN 400,000,000, including a suretyship in accordance with the provisions of Title XXVII of the Civil Code dated April 23, 1964;
4. zawarcia umowy zobowiązującej do wykonania na rzecz każdorazowych posiadaczy obligacji, wyemitowanych w ramach Programu wszelkich świadczeń opisanych w warunkach emisji tych obligacji jako świadczenia gwaranta oraz do zapłaty na rzecz posiadaczy obligacji wszelkich udokumentowanych kosztów i wydatków poniesionych przez nich w związku z dochodzeniem wykonania przez Spółkę lub Wspólnika zobowiązań pieniężnych z tytułu obligacji lub poręczenia udzielonego przez Wspólnika, łącznie z odsetkami ustawowymi za opóźnienie w wykonaniu zobowiązań z obligacji lub z udzielonego poręczenia, do maksymalnej kwoty 400.000.000 PLN (czterystu milionów złotych);	4. to conclude a binding agreement to grant to every bondholder any benefits described in the conditions for the issue of the bonds under the Programme, as the guarantor's benefits, and to pay to the bondholders any documented costs and expenses incurred by them as a result of the demand that the Company or the Shareholder meet cash liabilities under the Bonds or under a surety granted by the Shareholder, together with the statutory default interest for any delay in meeting the liabilities under the bonds or under the granted surety up to the amount of 400,000,000 PLN (four hundred million);
5. zawarcia wszelkich innych umów oraz podejmowania wszelkich innych czynności niezbędnych do przyjęcia lub zmiany dokumentacji związanej z emisją, oferowaniem, dematerializacją, wprowadzeniem i notowaniem Obligacji na Catalyst;	5. to conclude all other agreements, and undertake all other actions necessary to accept or amend the documentation connected with the issuance, offering, dematerialization, introduction and listing of the Bonds on the Catalyst;
6. określenia warunków i postanowień wszelkich umów i dokumentów podpisanych na mocy niniejszego pełnomocnictwa.	6. to describe the terms and provisions of all agreements and documents executed on behalf of the Shareholder in this power of attorney.
W związku z art. 108 Kodeksu Cywilnego, kuzyn Wspólnika może działać nie tylko w imieniu Wspólnika ale także dowolnej innej osoby będącej stroną (lub dowolnych innych osób będących	In accordance with Article 103 of the Civil Code, the Attorney-in-Fact may act not only on behalf of the Shareholder but also of any third person being the party (or third persons being parties) to

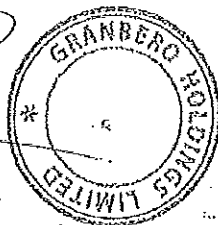
WARLIB01/WARPZ/254761.1

Hogan Lovells

stronami) czynności prawnej (lub czynności prawnych) dokonywanej w imieniu Wspólnika na mocy niniejszego pełnomocnictwa.	any legal act (or legal acts) taken on behalf of the Shareholder hereunder.
Niniejsze pełnomocnictwo podlega prawu polskiemu.	This power of attorney is governed by Polish law.
Niniejsze pełnomocnictwo zostało sporządzone w języku polskim i angielskim, w przypadku rozbieżności pomiędzy wersją polską i angielską, wersja polska będzie rozstrzygająca.	This power of attorney is executed in Polish and English, in the event of any discrepancy between the Polish and English version, the Polish version shall prevail.
Niniejsze pełnomocnictwo wygasa 30 września 2012 roku.	This power of attorney expires on September 30, 2012.
Niniejsze pełnomocnictwo zostało udzielone dnia 19 marca 2012 roku.	This power of attorney is granted on March 19, 2012.
Każdy z Pełnomocników jest uprawniony do działania samodzielnie.	Each Attorney-in-Fact is entitled to act individually.

W imieniu / On behalf of
Granberg Holdings Limited:

Thomas Michael Martin Keane
Director



Signed/Sealed this day in my presence by
Thomas Michael Martin Keane
I am personally known to me. In
any where of I have hereto, set my
hand and official seal this 19 day of
March 2012
Fees: _____
Chrysiella Agapiou
CERTIFYING OFFICER

WARUB01/WARPZ/264761.1

Hogan Lovells

145

Załącznik 5. Definicje i objaśnienia skrótów.

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

„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., BRE Bank 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 9 lipca 2014 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 9 lipca 2018 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 5.2. niniejszej Noty.

„Dzień Ustalenia Uprawnionych” oznacza szósty 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.

„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.

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

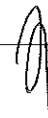
„Kwota do Zapłaty” oznacza wyrażoną w PLN kwotę równą wartości Należności Głównej lub Kwoty Odsetek, wymagalną w Dniu Płatności Kwoty do Zapłaty, którą Emitent jest zobowiązany zapłacić Obligatariuszowi, zgodnie z Warunkami Emisji.

„Kwota Odsetek” oznacza kwotę za dany Okres Odsetkowy od każdej Obligacji obliczaną w sposób określony w punkcie 3.6. Warunków Emisji oraz w punkcie 5.2. 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).

"Peridot" - oznacza Peridot SL, spółkę utworzoną zgodnie z prawem Hiszpanii, udzielającą pożyczek podmiotom z Grupy Gwaranta

"PLN" oznacza złoty polski.

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

"Program Emisji", "Program" oznacza emitowanie przez Emitenta obligacji w jednej lub kilku seriach stosownie do postanowień Umowy Programowej oraz na podstawie stosownych uchwał Emitenta, maksymalnie przez okres 3 lat, do łącznej wartości nominalnej wyemitowanych i niewykupionych Obligacji nieprzekraczającej kwoty 200.000.000 złotych.

"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.

"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 10 kwietnia 2012 r. pomiędzy Emitentem, Gwarantem a Bankiem Polska Kasa Opieki S.A.

"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 I wyemitowanych przez Emitenta w Dacie Emisji, których dotyczy Nota Informacyjna.



