



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej
BBI Development NFI S.A.
w roku obrotowym kończącym się
31 grudnia 2012 roku**

Warszawa, dnia 21 marca 2013 roku

Zarząd BBI Development NFI S.A. („Fundusz”, „Spółka”, „Emitent”), przekazuje sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. (za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 roku), stanowiące część raportu skonsolidowanego Emitenta, a sporządzone zgodnie z postanowieniami Rozporządzenia Ministra Finansów z 19 lutego 2009 roku (Dz. U. z 2009 r., Nr 33, poz. 259 – dalej: Rozporządzenie) w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

1 Podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe ujawnione w rocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

Aktywa Grupy Kapitałowej na koniec 2012 roku wynosiły 563.603 tys. zł (137.861 tys. euro), zaś kapitał własny, przypadający akcjonariuszom Funduszu: 253.263 tys. zł (61.950 tys. euro). Rok 2012 Grupa Kapitałowa Funduszu zamknęła zyskiem na działalności operacyjnej w kwocie 10,074 tys. zł (2.414 tys. euro) i zyskiem netto w kwocie 2.207 tys. zł (529 tys. euro)
Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w 2012 r. miały:

	w tys. zł	tys. €
Przychody z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	16.322	3.911
Przychody ze sprzedaży wyrobów i usług	40.251	14.295
koszty operacyjne Grupy	67.327	16.132

Gotówka i jej ekwiwalenty na koniec 2012 roku wynosiły 12.398 tys. zł (3.033 tys. €), co stanowiło 2,20 % aktywów Grupy Kapitałowej.

Poza ujawnionymi w niniejszym sprawozdaniu w 2012 roku nie wystąpiły nietypowe wydarzenia, które miałyby istotny wpływ na wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę Kapitałową.

2 Charakterystyka struktury aktywów i pasywów skonsolidowanego bilansu, w tym z punktu widzenia płynności Grupy Kapitałowej

Na dzień 31 grudnia 2012 roku Fundusz sporządził skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A.

Sprawozdanie to sporządzono zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, zatwierdzonymi przez Unię Europejską ("MSSF zatwierdzonymi przez UE"). BBI Development NFI S.A. począwszy od 1 stycznia 2007 roku sporządza sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF.

Szczegółowe zasady rachunkowości zastosowane przy sporządzeniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego zostały opisane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w punkcie IV. Zawarte w sprawozdaniu informacje na temat portfela inwestycyjnego zostały przygotowane i zaprezentowane zgodnie z przepisami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz. U. Nr 3, poz. 259) zwanym dalej "Rozporządzeniem MF".

Struktura aktywów Grupy	31.12.2012	Udział w aktywach	31.12.2011	Udział w aktywach
Aktywa trwałe	285 034	50,6%	199 391	40,3%
Rzeczowe aktywa trwałe	11 117	2,0%	446	0,1%
Wartości niematerialne	309	0,1%	273	0,1%
Wartość firmy	23 975	4,2%	23 975	4,8%
Nieruchomości inwestycyjne	234 897	41,7%	163 888	33,1%
Pozostałe aktywa finansowe	3 400	0,6%	3 143	0,6%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	2 099	0,4%	597	0,1%
Pozostałe aktywa trwałe	9 237	1,6%	7 069	1,4%
Aktywa obrotowe	278 569	49,4%	295 545	59,7%
Zapasy	231 762	41,1%	252 680	51,0%
Należności handlowe	4 250	0,8%	1 403	0,3%
Pozostałe należności	6 978	1,2%	5 113	1,0%
Pozostałe aktywa finansowe	22 337	4,0%	22 788	4,6%
Rozliczenia międzyokresowe	844	0,1%	539	0,1%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	12 398	2,2%	13 022	2,6%
AKTYWA RAZEM	563 603	100,0%	494 936	100,0%
Struktura pasywów Grupy	31.12.2012	Udział w pasywach	31.12.2010	Udział w pasywach
Kapitały własne, w tym:	263 872	46,8%	261 122	52,8%
<i>Kapitały własne akcjonariuszy jednostki dominującej</i>	<i>253 263</i>	<i>44,9%</i>	<i>250 513</i>	<i>50,6%</i>
<i>Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących</i>	<i>10 609</i>	<i>1,9%</i>	<i>10 609</i>	<i>2,1%</i>
Zobowiązania długoterminowe	159 040	28,2%	85 453	17,3%
Kredyty i pożyczki	51 373	9,1%	47	0,1%
Pozostałe zobowiązania finansowe	66 554	11,8%	47 119	9,5%
Inne zobowiązania długoterminowe	18 007	3,2%	20 089	4,1%
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	22 940	4,1%	18 035	3,6%
Zobowiązania krótkoterminowe	140 691	25,0%	148 361	30,0%
Kredyty i pożyczki	77 174	13,7%	87 57	17,6%
Pozostałe zobowiązania finansowe	19 553	3,5%	12 498	2,5%
Zobowiązania handlowe	26 032	4,6%	18 083	3,6%
Pozostałe zobowiązania	1 466	0,3%	1 758	0,4%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	11 025	2,0%	26 149	5,3%
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	1 257	0,2%	1 155	0,2%
Pozostałe rezerwy	4 184	0,7%	1661	0,3%
PASYWA RAZEM	563 603	100,0%	494 936	100,0%

3 Opis czynników i zdarzeń mających znaczący wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta i osiągnięte przez nią zyski lub poniesione straty w roku obrotowym.

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta zostaną omówione oddzielnie, dla poszczególnych spółek celowych i projektów developerskich realizowanych przez Emitenta (pkt. 3.1. do 3.5 poniżej) oraz odrębnie – dla samego Emitenta (pkt. 3.6.).

3.1 Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A („PD1”)

3.1.1 Uzyskanie pozwolenia na użytkowanie budynku wielofunkcyjnego w projekcie "Rezydencja Foksal"

W dniu 19 stycznia 2012 roku stała się ostateczna decyzja udzielająca spółce Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A pozwolenia na użytkowanie budynku wielofunkcyjnego "Rezydencja Foksal", przy ul. Kopernika 5/7/9 w Warszawie. Zdarzenie miało to istotne znaczenie dla procesu sprzedaży lokali wybudowanych w ramach projektu „Rezydencja Foksal”, a tym samym dla przychodu ze sprzedaży osiągniętych przez spółkę celową.

3.1.2 Spłata kredytu przez Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt Developerski 1 Spółka komandytowo-akcyjna („PD1”)

W dniu 11 września 2012 roku, a zatem przed terminem uzgodnionym w umowie kredytowej z dnia 18 listopada 2009 roku, spółka celowa PD1 dokonała w całości spłaty wszelkich zobowiązań wynikających z udzielonego przez Bank Polskiej Spółdzielczości Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie kredytu na łączną kwotę 30.000.000 zł na realizację inwestycji "Rezydencja Foksal". Tym samym główne zobowiązania finansowe spółki celowej, związane z prowadzonym projektem developerskim zostały spłacone i rozliczone.

3.2 Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. („PD6”)

3.2.1 Zawarcie aneksów do umowy kredytowej z bankiem PEKAO S.A. w projekcie "Koneser".

W dniu 30 stycznia 2012 roku spółka zależna PD6 zawarła z Bankiem Pekao S.A. aneks do umowy kredytowej z dnia 5 października 2007 r., przesuwający datę spłaty kredytu refinansującego zakup nieruchomości, na której realizowany jest projekt "Koneser", do dnia 29 lutego 2012 r.

W dniu 29 lutego 2012 roku zawarty został kolejny aneks przesuwający datę spłaty kredytu refinansującego zakup nieruchomości do dnia 28 lutego 2013 r., z jednoczesnym wprowadzeniem spłat przedmiotowego kredytu w wysokości 1 mln zł kwartalnie, począwszy od końca drugiego kwartału 2012 r.

3.2.2 Pozwolenie na budowę kwartału E2

Z dniem 7 maja 2012 roku stała się ostateczna decyzja Prezydenta Miasta Warszawy z dnia 16 kwietnia 2012 r. zatwierdzająca projekt budowlany kwartału E2 w ramach inwestycji „Koneser” oraz wyrażająca zgodę na budowę. Projekt obejmuje budowę budynku mieszkalnego wielorodzinnego z usługami, handlem, biurami w parterze i z garażem podziemnym, wraz z infrastrukturą techniczną i zagospodarowaniem terenu przy ul. Żąbkowskiej w Warszawie.

3.2.3 Pozwolenie na użytkowanie kwartału A

Dnia 4 czerwca 2012 roku stała się ostateczna decyzja z dnia 31 maja 2012 roku, udzielająca spółce celowej pozwolenia na użytkowanie trzykondygnacyjnego budynku biurowego o kubaturze 7.885,86 m³ położonego na terenie nieruchomości przy ul. Żąbkowskiej 27/31.

3.2.4 Zawarcie przez spółkę celową umów kredytowych na finansowanie dwóch pierwszych etapów mieszkaniowych w projekcie „Koneser”

W dniu 22 października 2012 roku spółka celowa zawarła z Bankiem PEKAO SA z siedzibą w Warszawie („Bank”) Umowy Kredytowe („Umowy”), dotyczące finansowania dwóch pierwszych etapów mieszkaniowych (Kwartały E2 i E4) projektu „Koneser” w Warszawie.

Na mocy Umów Bank udzielił spółce celowej:

- a) kredytu budowlanego do kwoty 25.385.000 zł z przeznaczeniem na współfinansowanie kosztów etapu mieszkaniowego Projektu „Koneser” obejmującego realizację budynku pod nazwą Kwartal E2 o przewidywanej łącznej powierzchni użytkowej ok. 6 000 m²
 - b) kredytu technicznego w kwocie 1.500.000 zł z przeznaczeniem na finansowanie i refinansowanie podatku VAT naliczonego w związku z realizacją budynku Kwartal E2
- oraz
- c) kredytu budowlanego do kwoty 4.554.000 zł z przeznaczeniem na współfinansowanie kosztów etapu mieszkaniowego Projektu „Koneser” obejmującego realizację budynku pod nazwą Kwartal E4 o przewidywanej łącznej powierzchni użytkowej ok. 1 000 m²
 - d) kredytu technicznego w kwocie 500.000 zł z przeznaczeniem na finansowanie i refinansowanie podatku VAT naliczonego w związku z realizacją budynku Kwartal E4

Splata kredytów budowlanych nastąpi do dnia 30 czerwca 2015 roku. Splata kredytów technicznych nastąpi do 31 grudnia 2014 roku. Źródłem spłaty powyższych kredytów będą przychody z tytułu sprzedaży wytworzonej powierzchni mieszkaniowej i usługowej.

Z tytułu udzielonych kredytów budowlanych i technicznych spółka celowa zapłaci odsetki w wysokości stawki WIBOR dla depozytów 1 miesięcznych + marża banku.

Na mocy Umów oraz towarzyszących im umów zawartych pomiędzy Bankiem, spółką celową oraz Emitentem, a także na mocy złożonych przez spółkę celową oświadczeń strony ustanowiły bądź zobowiązały się do ustanowienia m.in. następujących zabezpieczeń spłat kredytów:

- a) dwóch hipotek łącznych o najwyższym pierwszeństwie zaspokojenia do łącznej kwoty 53.770.000 zł (na zabezpieczenie kredytu budowlanego Kwartalu E2) oraz 10.108.000 zł (na zabezpieczenie kredytu budowlanego kwartalu E4) na prawach użytkowania wieczystego należących do spółki celowej nieruchomości, na których realizowane jest przedsięwzięcie developerskie „Koneser” oraz prawach własności budynków posadowionych na tych nieruchomościach;
- b) zastawów finansowych oraz zastawów rejestrowych, o najwyższym pierwszeństwie, na wszystkich rachunkach spółki celowej, do najwyższej sumy zabezpieczenia 53.770.000 zł (na zabezpieczenie kredytu budowlanego Kwartalu E2) oraz 10.108.000 zł (na zabezpieczenie kredytu budowlanego kwartalu E4);
- c) przelewu następujących wierzytelności: z umów ubezpieczenia dotyczących projektu developerskiego „Koneser” w szczególności ubezpieczenia nieruchomości wskazanych w pkt. 1); wierzytelności, przysługujących spółce celowej (w tym wierzytelności przyszłych) wobec wykonawców robót budowlanych z tytułu zawartych umów o roboty budowlane wykonywanych w ramach projektu developerskiego „Koneser”; wierzytelności przysługujących spółce celowej, w tym wierzytelności przyszłych z tytułu umów dotyczących realizacji budynków Kwartal E2 i Kwartal E4, w tym umów zawieranych z nabywcami lokali w tych budynkach;
- d) umowy podporządkowania, na mocy której Emitent oraz pozostali wspólnicy spółki celowej dokonali podporządkowania swych wierzytelności wobec spółki celowej, wierzytelnościom Banku z tytułu Umów;
- e) oświadczenie o dobrowolnym poddaniu się egzekucji przez spółkę celową;
- f) umowy wsparcia, na mocy których Emitent zobowiązał do wspierania spółki celowej w przypadku konieczności zwiększenia kosztów realizacji budynków Kwartal E2 lub Kwartal E4.

- g) nieodwołalne pełnomocnictwo dla Banku do dysponowania środkami na rachunkach bankowych spółki celowej;

Umowy nie zawierają warunków specyficznych, które odbiegałyby od postanowień powszechnie stosowanych umowach kredytowych tego rodzaju.

3.3 Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. („PD10”)

W dniu 10 kwietnia 2012 roku stała się ostateczna decyzja PINB-ROP/GI/7114/1063/123/12 z dnia 26 marca 2012 roku, udzielająca podmiotowi zależnemu PD10 pozwolenia na użytkowanie pięciu budynków mieszkalnych wielorodzinnych przy ul. Małe Błonia o numerach 1 (wg proj.bud.4), 3 (wg proj. bud.5), 5 (wg proj. bud.6), 7 (wg proj. bud.7) 9,11,13 (wg proj. bud.3) w Szczecinie (dz. Nr 3/150z obr. 3085) wraz z infrastrukturą techniczną.

W dniu 31 grudnia 2012 roku stała się ostateczna decyzja udzielająca spółce zależnej pozwolenia na użytkowanie dwóch budynków mieszkalnych wielorodzinnych przy ul. Małe Błonia o numerach 15,17 i 19,21 w Szczecinie.

3.4 Zarządzanie Sezam sp. z o.o. Nowy Sezam sp. k.

3.4.1 Postępowanie administracyjne w sprawie decyzji dotyczącej warunków zabudowy dla inwestycji „Nowy Sezam”

W projekcie „Nowy Sezam” wniesiona została skarga od decyzji Samorządowego Kolegium Odwoławczego z dnia 12 czerwca 2012 roku dotyczącej warunków zabudowy dla inwestycji. Skarżący (Wspólnota Mieszkaniowa Moniuszki 10 w Warszawie) wniósł o uchylenie zaskarżonej decyzji w całości i przekazanie sprawy do ponownego rozpoznania organowi pierwszej instancji. Zaskarżona decyzja jest nadal wykonalna, a jej zaskarżenie nie wstrzymuje procesu inwestycyjnego, który jest prowadzony zgodnie z harmonogramem. W ocenie Zarządu wniesiona skarga jest oczywiście bezzasadna i nie zasługuje na uwzględnienie.

3.5 Nowy Plac Unii S.A. („NPU”)

3.5.1 Zawarcie umów najmu ze spółkami z Grupy ING w projekcie „Plac Unii”

W dniu 16 stycznia i 18 stycznia 2012 roku spółka współkontrolowana przez Emitenta – Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie (dalej: NPU) zawarła ze spółkami z grupy kapitałowej ING cztery umowy najmu powierzchni biurowych, magazynowych i usługowych w realizowanym przez NPU kompleksie "Plac Unii" przy ul. Puławskiej 2 w Warszawie.

Przedmiotem umów jest najem przez spółki z Grupy ING biur, powierzchni wspólnych, powierzchni magazynowych, lokali usługowych w galerii handlowej oraz 178 miejsc parkingowych. Łączna powierzchnia objęta najmem (bez miejsc parkingowych) wynosić będzie ok. 12.847 m², w tym ok. 435 m² powierzchni lokali usługowych, zlokalizowanych na parterze realizowanego kompleksu, w galerii handlowej.

Okres najmu został oznaczony na 120 miesięcy (10 lat), poczynając od dnia przekazania Najemcom pomieszczeń do korzystania, co planowane jest na 1 października 2013 roku. Najemcy będą mieli prawo do przedłużenia okresu najmu na dwa kolejne okresy pięcioletnie, za pisemnym powiadomieniem NPU na co najmniej 12 miesięcy przed końcem okresu najmu. Najemcy ma prawo wypowiedzieć umowę, ze skutkiem natychmiastowym, w ściśle określonych przez umowę przypadkach naruszenia przez NPU zobowiązań umownych.

W przypadku opóźnienia w realizacji kompleksu obie strony zachowują prawo do odstąpienia od umów ze skutkiem natychmiastowym. Jeżeli NPU odstąpi od umów z tego powodu, będzie

zobowiązana do zapłaty kary umownej w łącznej wysokości 2.600.000 Euro. Umowa przewiduje także kary umowne za opóźnienie w przekazaniu pomieszczeń lub w wykończeniu kompleksu. W przypadku opóźnienia w wykonaniu kompleksu lub przekazaniu Najemcom pomieszczeń NPU zobowiązana będzie do przekazania Najemcom, w terminach wskazanych w umowie, gwarancji bankowej o wartości ok. 4,5 mln Euro, tytułem zabezpieczenia roszczeń Najemców wynikających z ewentualnego naliczenia kar umownych.

Umowy zawarte przez NPU dotyczą pośrednio Emitenta, zaś łączna wartość tych umów, rozumiana jako łączna kwota czynszu przez cały okres trwania umów (10 lat), przekracza 10% kapitałów własnych Emitenta.

3.5.2 Zawarcie umowy o roboty budowlane w projekcie "Plac Unii"

W dniu 17 stycznia 2012 roku spółka Nowy Plac Unii S.A. (NPU) realizująca przedsięwzięcie developerskie polegające na wzniesieniu budynku biurowo-handlowego "Plac Unii" w Warszawie (dalej: "Inwestycja") podpisała z firmą Warbud S.A. z siedzibą w Warszawie (dalej: "Wykonawca") umowę o roboty budowlane.

Przedmiotem umowy jest zaprojektowanie, wykonanie oraz ukończenie robót budowlanych koniecznych do wybudowania budynku "Plac Unii" zgodnie z projektami wykonawczymi, budowlanymi oraz przetargowymi, a także usunięcie wszelkich wad i wykonanie pozostałych prac koniecznych dla zapewnienia prawidłowego funkcjonowania budynku.

Wynagrodzenie Wykonawcy za wykonanie przedmiotu umowy (bez prac dodatkowych) zostało ustalone ryczałtowo na 49.821.263 euro netto. NPU zobowiązała się nadto, że w ramach umowy zleci Wykonawcy prace dodatkowe na kwotę nie mniejszą niż 10.000 tys. euro netto.

Szczegółowe warunki powyższej umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

3.5.3 Zawarcie umowy kredytu finansującego realizację przedsięwzięcia „Plac Unii” i ustanowienie zabezpieczeń na akcjach NPU.

W dniu 17 stycznia 2012 roku spółka współkontrolowana przez Emitenta – Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie (dalej: NPU) zawarła z Bankiem Polska Kasa Opieki S.A. (dalej: "Bank") w Warszawie umowę kredytu dotyczącą finansowania przedsięwzięcia deweloperskiego "Plac Unii".

Na podstawie umowy Bank udzielił NPU:

- a) długoterminowego kredytu deweloperskiego – na kwotę 105 mln euro lub kwotę odpowiadającą 75 % łącznych kosztów realizacji projektu lub kwotę odpowiadającą 60 % wartości rynkowej nieruchomości, na której projekt jest realizowany, wg operatu szacunkowego sporządzonego na 2 czerwca 2011 roku – w zależności od tego, która z tych kwot będzie niższa;
- b) długoterminowego kredytu inwestycyjnego – na kwotę 120 mln euro lub kwotę odpowiadającą 60 % wartości rynkowej nieruchomości, na której projekt ma być realizowany, wg najaktualniejszej wyceny;
- c) kredytu obrotowego na finansowanie podatku VAT – na kwotę 11,6 mln złotych, jednak nie więcej niż równowartość kosztów ponoszonych w związku z należnym podatkiem VAT wynikającym z realizacji projektu;
- d) kredyt budowlany został udzielony w celu finansowania lub refinansowania kosztów i wydatków związanych z realizacją projektu, z wyłączeniem należności z tytułu podatku VAT.

Kredyt inwestycyjny został udzielony w celu refinansowania kredytu budowlanego, a w przypadku, gdy kwota konwertowanych należności z tytułu kredytu budowlanego na należności z tytułu kredytu inwestycyjnego będzie niższa niż maksymalna kwota dostępnego

kredytu inwestycyjnego, kredyt inwestycyjny może być wykorzystany przez NPU także na finansowanie pozostałych kosztów związanych z realizacją projektu.

Kredyt obrotowy został udzielony z przeznaczeniem na finansowanie lub refinansowanie płatności należnego podatku VAT z tytułu realizacji przez NPU projektu.

Umowa przewiduje konwersję długu NPU z tytułu kredytu budowlanego na dług z tytułu kredytu inwestycyjnego. Konwersja ta winna zostać dokonana w ciągu 30 miesięcy od pierwszej wypłaty kredytu budowlanego (pierwsza wypłata winna nastąpić w ciągu 10 miesięcy od dnia zawarcia umowy kredytu), jednak nie później niż w ciągu 6 miesięcy od uzyskania ostatecznej decyzji o pozwoleniu na użytkowanie realizowanego projektu i jednocześnie nie później niż w dniu 30 czerwca 2015 roku. Kredyt budowlany stanie się natychmiast wymagalny w przypadku, gdy jego konwersja na kredyt inwestycyjny nie zostanie przez NPU dokonana w powyższym terminie. W przypadku dokonania konwersji całkowita spłata kredytu inwestycyjnego winna nastąpić w ciągu 5 lat od dnia dokonania konwersji, jednak nie później niż 30 czerwca 2020 roku. Kredyt obrotowy na finansowanie podatku VAT winien być spłacony w ciągu 30 miesięcy od pierwszej wypłaty kredytu (pierwsza wypłata kredytu winna nastąpić w ciągu 10 miesięcy od dnia zawarcia umowy kredytu), jednak nie później niż 30 czerwca 2015 roku.

Z tytułu zaciągniętego kredytu NPU zobowiązana będzie do zapłaty na rzecz Banku odsetek. W przypadku kredytu budowlanego stopa odsetkowa równa będzie 1-miesięcznemu EURIBOR powiększonemu o marżę Banku. W przypadku kredytu inwestycyjnego stopa odsetkowa równa będzie 1-miesięcznemu lub 3-miesięcznemu EURIBOR (w zależności od wyboru przez NPU 1- lub 3-miesięcznych okresów odsetkowych) powiększonemu o marżę Banku. W przypadku kredytu obrotowego finansującego VAT stopa odsetkowa równa będzie 1-miesięcznemu WIBOR powiększonemu o marżę Banku. Oprocentowanie kredytu może zostać podwyższone w razie wystąpienia określonych przypadków naruszenia przez NPU jej zobowiązań umownych, w szczególności w razie opóźnienia NPU w spłacie kredytu.

W przypadkach przewidzianych przez prawo lub określonych w umowie Bank może wypowiedzieć umowę i żądać natychmiastowej spłaty kredytu. Dotyczy to w szczególności przypadku opóźnienia NPU w spłacie kredytu lub nienależnego wykonania innych postanowień umowy. Bank ma prawo odmówić wypłaty kredytu w całości lub w części w przypadku naruszenia przez NPU postanowień umowy lub gdy okres dostępności kredytu dobiegł końca.

W celu zabezpieczenia spłaty kredytu NPU zobowiązała się ustanowić szereg zabezpieczeń rzeczowych i finansowych. Uzgodniono także, że stosowne zabezpieczenia spłaty kredytu (przede wszystkim w postaci zastawu rejestrowego na akcjach NPU) zostaną ustanowione także przez akcjonariuszy NPU, w tym przez spółkę bezpośrednio zależną od Emitenta – Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A. (dalej „PD5”). W wykonaniu tych postanowień w dniach 17 i 24 lutego 2012 roku do rejestru zastawów wpisane zostały zastawy rejestrowe na rzecz Banku na posiadanych przez PD5 akcjach NPU. Zastawy zostały ustanowione na 54.500.000 akcji zwykłych imiennych NPU należących do PD5, stanowiących 35,16 %-owy udział w kapitale zakładowym NPU i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu NPU. Jeden z zastawów został ustanowiony do najwyższej sumy zabezpieczenia w kwocie 240.000.000 Euro. Drugi z zastawów ustanowiono do najwyższej sumy zabezpieczenia w kwocie 23.200.000 zł.

3.5.4 Zawarcie istotnej umowy najmu powierzchni biurowej przez spółkę Nowy Plac Unii S.A., realizującą projekt Plac Unii w Warszawie.

W dniu 19 września 2012 roku spółka współkontrolowana przez Emitenta – Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie (dalej: NPU) zawarła ze spółką Dalkia Polska S.A. („Dalkia”) – jako najemcą - umowę najmu powierzchni biurowych w realizowanym przez NPU kompleksie „Plac Unii” przy ul. Puławskiej 2 w Warszawie.

Przedmiotem umowy jest najem przez Dalkia powierzchni biurowej o łącznej wielkości 5.562 m² wraz z powierzchnią magazynową oraz miejscami parkingowymi. Miesięczny czynsz najmu ustalony przez strony nie odbiega istotnie od rynkowych stawek czynszu powszechnie stosowanych dla obiektów o standardzie i lokalizacji zbliżonych do realizowanego kompleksu "Plac Unii". Okres najmu został oznaczony na 7 lat, począwszy od dnia przekazania najemcy pomieszczeń do korzystania. Najemcy przysługuje prawo do jednokrotnego przedłużenia okresu najmu na trzy dodatkowe lata, na zasadach przewidzianych w umowie.

Umowa przewiduje uprawnienie najemcy do żądania od NPU zapłaty kar umownych w przypadku opóźnienia NPU w przekazaniu przedmiotu najmu, w wysokości nie odbiegającej od warunków powszechnie stosowanych w tego rodzaju postanowieniach. W przypadku, gdy opóźnienie w przekazaniu przedmiotu najmu przekroczy sześć miesięcy, wówczas najemca może odstąpić od umowy. Nadto, w razie opóźnienia w przekazaniu przedmiotu najmu, najemca może żądać od NPU zapłaty na jego rzecz określonych w umowie kosztów, które najemca będzie ponosił w związku z koniecznością zapewnienia, przez okres opóźnienia, dla swej działalności niezbędnej powierzchni biurowej.

Najemca ma prawo rozwiązać umowę bez wypowiedzenia, w przypadku gdy pomieszczenia przekazane najemcy posiadają wady uniemożliwiające korzystanie tych z pomieszczeń w sposób określony w umowie.

Pozostałe postanowienia umowy nie odbiegają od warunków powszechnie stosowanych w umowach najmu dla obiektów o podobnym standardzie i lokalizacji.

3.6 Czynniki i zdarzenia dotyczące Emitenta

3.6.1 Wykup dotychczasowych i emisja nowych obligacji

W ramach postanowień aneksów do Umowy Agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A., w dniu 13 stycznia 2012 roku Fundusz wyemitował 2.145 szt. sztuk obligacji, a w dniu 23 lutego 2012 roku 1.355 szt. sztuk obligacji, o łącznej wartości nominalnej 35 mln zł.

Wyemitowane obligacje były oferowane inwestorom w trybie emisji niepublicznej wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, po cenie emisyjnej równej wartości nominalnej. Wyemitowane obligacje są obligacjami na okaziciela, kuponowymi, zdematerializowanymi, niezabezpieczonymi, o terminach zapadalności:

- a) obligacje trzyletnie w liczbie 2.145 szt. o łącznej wartości nominalnej 21.450 mln zł w dniu z terminem wykupu w dniu 23 lutego 2015 roku;
- b) obligacje dwuletnie w liczbie 1.355 szt. o łącznej wartości nominalnej 13,550 mln zł z terminem zapadalności 21 lutego 2014 roku.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidywały ich wprowadzenie do notowań w alternatywnym systemie obrotu na rynku Catalyst. W dniu 18 kwietnia 2012 roku odbyło się pierwsze notowanie ww. obligacji w alternatywnym systemie obrotu na Catalyst.

Celem emisji obligacji było sfinansowanie wykupu 950 szt. obligacji Emitenta zapadających 23 lutego 2012 r., a także finansowanie bieżących działań i projektów, w tym przede wszystkim prac projektowych oraz wkładu własnego do pierwszego etapu mieszkaniowego w Projekcie Developerskim 6 (Koneser), pierwszego etapu Projektu Developerskiego 10 (Małe Błonia w Szczecinie), Projektu Developerskiego Nowy Sezam w Warszawie oraz innych przedsięwzięć Emitenta.

W dniu 23 lutego 2012 r. Spółka nabyła w celu umorzenia 950 sztuk własnych obligacji dwuletnich o jednostkowej wartości nominalnej 10.000 złotych i łącznej wartości nominalnej 9.500.000 zł (dziewięć milionów pięćset tysięcy). Łączna wartość wykupionych obligacji

wyniosła 9.500.000 złotych, powiększona o sumę odsetek od obligacji za ostatni okres odsetkowy do dnia wykupu.

3.6.2 Wybór biegłego rewidenta

W dniu 30 maja 2012 roku Rada Nadzorcza wybrała spółkę "PKF Audyt Sp. z o.o." jako podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2012.

3.6.3 Podpisanie Umowy ze Spółdzielnią Hale Banacha

W dniu 30 marca 2012 roku Emitent zawarł ze Spółdzielnią Hale Banacha z siedzibą w Warszawie („Spółdzielnia”), porozumienie dotyczące realizacji inwestycji budowlanej w pobliżu zbiegu ulic Grójeckiej i Banacha w Warszawie („Porozumienie”).

Przedmiotem Porozumienia jest wybudowanie budynku o przeznaczeniu biurowo-handlowo-mieszkaniowym, po uprzednim uzyskaniu przez Spółdzielnię lub podmiot powiązany ze Spółdzielnią, bądź wskazany przez Spółdzielnię, prawa własności lub prawa użytkowania wieczystego (tytułu prawnego) do nieruchomości gruntu o powierzchni 0,8994 ha położonego w Warszawie przy ul. Grójeckiej 95/95a („Nieruchomość”), na której posadowione są dwa pawilony handlowe, o powierzchni odpowiednio 2874 m. kw. i 2939,8 m. kw, a której posiadaczem jest Spółdzielnia.

Podstawowymi warunkami realizacji inwestycji są:

- a) uzyskanie przez Spółdzielnię prawa użytkowania wieczystego lub prawa własności Nieruchomości,
- b) uzyskanie przez BBID ostatecznej i niezaskarżalnej, w administracyjnym toku instancji, decyzji o warunkach zabudowy dla Inwestycji polegającej na budowie Budynku lub spowodowanie uchwalenia, dla terenu, na którym położona jest Nieruchomość, miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego jak również uzyskanie dla Inwestycji ostatecznego, w administracyjnym toku instancji, pozwolenia na budowę Budynku,
- c) pozyskanie przez BBID finansowania realizacji Inwestycji z zewnętrznych źródeł, także poprzez uzyskanie kredytu bankowego,
- d) podejmowanie przez BBID działań mających na celu zawarcie przez Spółdzielnię, przy pełnej współpracy ze strony Spółdzielni, umowy najmu zastępczej powierzchni handlowej o warunkach uzgodnionych przez Strony po zawarciu niniejszego porozumienia, w terminie do dnia zawarcia Umowy Przedwstępnej
- e) rozpoczęcia i zakończenia prac rozbiórkowych obecnych budynków/pawilonów handlowych posadowionych na Nieruchomości,
- f) rozpoczęcia i zakończenia robót budowlanych założonych w planie Inwestycji

Strony Porozumienia ustaliły, że w terminie 60 dni od uzyskania przez Spółdzielnię prawa użytkowania wieczystego lub własności, zawrą Przedwstępną Umowę przeniesienia po wartości rynkowej (ustalonej przez Strony na dzień przeniesienia, tj. na datę zawarcia Umowy Przyrzeczonej) na rzecz Emitenta (lub powołanej przez niego spółkę specjalnego przeznaczenia) prawa własności/użytkowania wieczystego Nieruchomości i własności posadowionych na niej budynków handlowych będących obecnie w posiadaniu Spółdzielni.

Zgodnie z postanowieniami zawartymi w Porozumieniu Umowa Przyrzeczona zostanie zawarta przez Strony w terminie nie później niż 3 miesiące, po spełnieniu się wszystkich warunków, przede wszystkim uzyskania przez BBID ostatecznego, w administracyjnym toku postępowania, pozwolenia na budowę budynku na Nieruchomości oraz ustalenia, że rozliczenie całej ceny przeniesienia na Emitenta prawa własności lub wieczystego użytkowania Nieruchomości i własności posadowionych na niej budynków handlowych nastąpi pomiędzy

Stronami w drodze przeniesienia na Spółdzielnię własności lokali w wybudowanym budynku w ilości określonej w przyszłej Umowie Przedwstępnej.

Jednocześnie, Emitent zobowiązał się do ewentualnego zwrotnego przeniesienia nieruchomości z powrotem na Spółdzielnię w razie niewybudowania budynku przez Emitenta w terminie ustalonym przez Strony w Umowie Przyrzeczonej. Niniejsze zobowiązanie zostanie dodatkowo zabezpieczone przez Emitenta udzieleniem w dniu zawarcia Umowy Przyrzeczonej, na rzecz Spółdzielni, m.in. pełnomocnictwa do zawarcia umowy zwrotnego przeniesienia własności nieruchomości na Spółdzielnię.

Porozumienie zostało zawarte na czas określony wynoszący 4 lata z możliwością przedłużenia.

Z uwagi na fakt, iż Spółdzielnia jest obecnie posiadaczem Nieruchomości, jednak nie dysponuje do niej tytułem prawnym, ostateczna realizacja inwestycji przez Emitenta jest uzależniona od zdarzeń przyszłych i niepewnych.

3.6.4 Podpisanie wstępnych warunków („Head of Terms”) w zakresie wprowadzenia inwestora do części handlowo-biurowej projektu KONESER w Warszawie.

W dniu 31 października 2012 roku Emitent podpisał ze spółką L&W Investment Fund Ltd. z siedzibą w Nikozji (dalej: „Liebrecht & wood”) dokument określający warunki wstępne („tzw. Head of Terms”), w którym strony określiły podstawowe intencje stron dotyczące możliwości przystąpienia przez Liebrecht&wood do realizacji części handlowo-biurowej projektu KONESER o wstępnie zakładanej powierzchni wynajmu ok. 43 tys m. kw. (dalej: „Wspólne Przedsięwzięcie”).

Projekt developerski KONESER, obecnie realizowany przez spółkę zależną Emitenta Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. („PD6”), polega na rewitalizacji budynków przemysłowych oraz wybudowaniu nowych budynków na terenie byłej Warszawskiej Wytwórni Wódek KONESER oraz komercjalizacji tak powstałej powierzchni handlowej, biurowej oraz mieszkaniowej (łącznie planowana powierzchnia użytkowa podlegająca komercjalizacji w całym projekcie KONESER wyniesie ok. 74 tys. m kw). Wspólne przedsięwzięcie obejmuje zatem około 58% łącznej powierzchni projektu Koneser.

Szczegółowe warunki Wspólnego Przedsięwzięcia strony określają w przedwstępnej umowie inwestycyjnej, która zostanie wynegocjowana na podstawie podpisanych warunków wstępnych. W szczególności strony wyraziły intencję:

- a) powołania nowej spółki celowej dla realizacji Wspólnego Przedsięwzięcia (dalej: „Nowa Spółka”);
- b) przeprowadzenia procesu badania due diligence projektu KONESER przez Liebrecht & wood – od którego wyników uzależniona będzie decyzja stron o realizacji Wspólnego Przedsięwzięcia;
- c) wniesienia do Nowej Spółki części nieruchomości, na której realizowany jest obecnie projekt KONESER w części handlowo-biurowej. Reszta działek pozostanie w spółce PD6, na których realizowana będzie samodzielnie część mieszkalna (z powierzchniami handlowymi na parterach budynków), obejmująca ok. 42% powierzchni użytkowej całości projektu Koneser;
- d) pozyskania finansowania dla realizacji Wspólnego Przedsięwzięcia, przy czym zakłada się dofinansowanie projektu przez obie strony (w tym przez Liebrecht & wood we wstępnie zakładanej wysokości około 51 mln złotych, która może ulec podwyższeniu), a także pozyskanie finansowania zewnętrznego (kredytu bankowego). W razie konieczności podwyższenia wkładu własnego do przedsięwzięcia (equity) niezbędne dofinansowanie projektu zapewnią obie strony.
- e) ukształtowania udziału kapitałowego stron w Nowej Spółce stosownie do udzielonego jej finansowania. Ostateczny udział stron w projekcie zostanie ustalony pomiędzy stronami, w zależności od wnoszonego kapitału i dalszych negocjacji stron, które na dzień zatwierdzenia niniejszego dokumentu nie zostały jeszcze zakończone;

- f) komercjalizacji powierzchni powstałej w ramach Wspólnego Przedsięwzięcia, którą koordynować i nadzorować będzie spółka z grupy kapitałowej Liebrecht & wood;
- g) sprzedaży Wspólnego Przedsięwzięcia poprzez sprzedaż udziałów w Nowej Spółce inwestorowi instytucjonalnemu, przy czym sprzedaż nastąpi po komercjalizacji istotnej części powierzchni i uzyskaniu stosownych pozwoleń na użytkowanie i zasiedlenie budynków. Strony uzgodniły, iż wspomniany inwestor instytucjonalny zostanie wskazany przez Liebrecht & wood po uprzednim ustaleniu warunków sprzedaży.

Firma Liebrecht & wood jest jedną z największych renomowanych firm deweloperskich, z którą Emitent realizuje już pomyślnie projekt „Plac Unii”. W ocenie zarządu Emitenta podpisanie powyższych warunków wstępnych, będące wynikiem dotychczasowej ścisłej współpracy, stwarza możliwości sprawnego prowadzenia oraz stabilnego finansowania kluczowej handlowo-biurowej części projektu KONESER.

4 Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na działalność Grupy Kapitałowej, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik finansowy.

Na osiągnięty w omawianym roku obrotowym wynik finansowy Grupy Kapitałowej największy wpływ miały :

- a) Sprzedaż mieszkań, biur i lokali usługowych w projekcie Rezydencja Foksal w Warszawie.
- b) Wycena nieruchomości inwestycyjnej – projektu biurowo – handlowego Plac Unii w Warszawie.
- c) Przychody z usług świadczonych poza Grupą Kapitałową, wygenerowane przez zależne w 100% od Emitenta spółki Juvenes Projekt i Juvenes Serwis.
- d) Sprzedaż mieszkań w projekcie Małe Błonia w Szczecinie (etapy Platan I do V).

Poza opisanymi w niniejszym dokumencie, w okresie sprawozdawczym nie wystąpiły nietypowe zdarzenia mające wpływ na wynik z działalności za rok obrotowy.

5 Omówienie podstawowych zmian w portfelu inwestycyjnym Grupy Kapitałowej oraz polityki inwestycyjnej Grupy Kapitałowej

W okresie sprawozdawczym nie wystąpiły istotne jakościowo zmiany w portfelu inwestycyjnym Grupy Kapitałowej. Zawarte przez spółkę umowy w zakresie realizacji nowych przedsięwzięć (jak Hale Banacha) należą do kategorii zdarzeń przyszłych i niepewnych i na obecnym etapie nie wiążą się z wyodrębnieniem oddzielnych struktur.

W okresie sprawozdawczym nie nastąpiła zmiana polityki inwestycyjnej Grupy Kapitałowej.

6 Omówienie perspektyw i kierunków rozwoju działalności Grupy Kapitałowej Emitenta w najbliższym roku obrotowym oraz ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, Grupy Kapitałowej, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności wraz z oceną zarządzania zasobami finansowymi.

W perspektywie najbliższego roku obrotowego Emitent nie planuje istotnych zmian dotychczasowej strategii inwestycyjnej (szczegółowo opisanej w pkt 19 niniejszego dokumentu). Kierunki i perspektywy dalszego rozwoju działalności Emitenta koncentrować się będą przede wszystkim na:

- a) zakończeniu prac budowlanych, dalszym awansowaniu komercjalizacji i oddaniu do użytkowania głównego projektu Grupy jakim jest kompleks biurowo handlowy Plac

Unii przy ul. Puławskiej w Warszawie, co jest zaplanowane na początek czwartego kwartału 2013 r.,

- b) prowadzeniu prac budowlanych oraz awansowaniu działań sprzedażowych w odniesieniu do dwóch pierwszych etapów mieszkaniowych projektu Koneser przy ulicy Żąbkowskiej / Markowskiej w Warszawie – tzw. E2 i E4,
- c) ostatecznego wynegocjowania i zatwierdzenia ram prawnych, finansowych i harmonogramu w zakresie wejścia inwestora zewnętrznego do centralnego kwartału biurowo – handlowego projektu Koneser – i w konsekwencji uzyskanie niezbędnych pozwoleń na budowę poszczególnych obiektów w ramach kwartału centralnego, według uzgodnionego programu funkcjonalnego wspomnianego przedsięwzięcia,
- d) po uzyskaniu niezbędnych decyzji administracyjnych, uruchomieniu realizacji pierwszych prac w projekcie Nowy Sezam u zbiegu ulic Marszałkowskiej i Świętokrzyskiej w Warszawie,
- e) maksymalnym wykorzystaniu potencjału kadry zarządzającej i personelu pozyskanego w wyniku przejęcia spółki Juvenes, funkcjonującej w ramach spółek Juvenes Projekt Sp z o.o. i Juvenes Serwis Sp z o.o. do generowania przychodów z zewnętrznych źródeł,
- f) przygotowaniu do uruchomienia kolejnych posiadanych w portfelu projektów warszawskich, w tym przede wszystkim projektu przy ulicy Długiej w Warszawie (procedowana zamiana za nieruchomość Kina Wars w Warszawie) oraz projektu wysokościowego budynku biurowego u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie, realizowanego wspólnie Archidiecezją Warszawską,
- g) prowadzeniu sprzedaży pozostałych w ofercie mieszkań w ramach pierwszego zrealizowanego zadania inwestycyjnego w projekcie Małe Błonia w Szczecinie (Płatany I – VII).

W najbliższej perspektywie Fundusz będzie kierował posiadane zasoby finansowe przede wszystkim do projektu Koneser (wprowadzanie wkładu własnego do pierwszych etapów mieszkaniowych jak również prace projektowe i przygotowawcze do kwartału centralnego biurowo – handlowego), projekcie Nowy Sezam (finansowanie prac projektowych i przygotowawczych) oraz projekcie Małe Błonia. Projekty Plac Unii oraz Rezydencja Foksal są przedsięwzięciami, które w przeciągu najbliższego roku winny przynieść wpływy finansowe.

Fundusz będzie nadal koncentrował się na projektach atrakcyjnych ekonomicznie lecz trudnych pod względem prawnym – proceduralnym oraz wymagających dodatkowego know-how w zakresie prac administracyjno przygotowawczych, często realizowanych w formie wspólnego przedsięwzięcia z właścicielem nieruchomości, pozwalających na utrzymanie atrakcyjnej stopy zwrotu z kapitału nawet w dłuższym kilkuletnim okresie. Inwestycje Funduszu będą związane z projektami developerskimi prowadzonymi w formie spółek celowych, a ich finansowanie będzie się odbywało poprzez kapitał i udzielane im pożyczki bądź też finansowanie dłużne oraz finansowanie kapitałowe od inwestorów zewnętrznych, pozyskiwane bezpośrednio przez te spółki.

Głównym źródłem finansowania poszczególnych projektów na poziomie spółek celowych pozostanie kredytowanie bankowe, stanowiące około 65% – 75% budżetu inwestycji. W przypadku projektów biurowo – handlowych źródłem spłaty kredytów budowlanego będzie najczęściej kredyt inwestycyjny, spłacany z czynszów najmu, w przypadku projektów mieszkaniowych – realizowane przez spółkę celową przychody ze sprzedaży. Na poziomie Emitenta źródłem finansowania wkładu własnego do projektów developerskich będą wpływy z kończonych przedsięwzięć, wpływy ze sprzedaży usług w spółkach zależnych oraz finansowanie dłużne pozyskane w ramach programu emisji obligacji.

7 Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej, w tym czynników ryzyka i zagrożeń, z

określeniem, w jakim stopniu Grupa Kapitałowa jest na nie narażona oraz określeniem ewentualnych działań, służących przeciwdziałaniu tym zagrożeniom.

W ocenie Emitenta, podstawowe czynniki ryzyka i zagrożenia nie uległy istotnym zmianom w stosunku do prezentowanych w sprawozdaniu za rok 2011 r. Z uwagi na strategię Funduszu, opierającą się na realizacji inwestycji na rynku nieruchomości za pośrednictwem spółek celowych, powoływanych wyłącznie w celu realizacji konkretnego przedsięwzięcia, czynniki, które mogą mieć wpływ na wynik finansowy Emitenta dotyczą go przede wszystkim w sposób pośredni – poprzez działalność spółek celowych. Do takich czynników i zagrożeń zaliczyć należy:

- **Ryzyko związane z postępowaniami administracyjnymi** – prowadzenie działalności deweloperskiej uzależnione jest od szeregu decyzji i zezwoleń administracyjnych, budowlanych, których uzyskanie może się wiązać ze znacznymi opóźnieniami w realizacji inwestycji. Emitent ogranicza powyższe ryzyko spółki celowej poprzez zachowanie najwyższej staranności w ramach poszczególnych postępowań administracyjnych, dobór kompetentnych i doświadczonych partnerów biznesowych, stały nadzór nad procesami organizacyjnymi.
- **Ryzyko utraty zdolności do obsługi zadłużenia przez spółki celowe lub upadłości** – spółki celowe Emitenta, wskutek np. problemów z zarządzaniem realizowanymi przedsięwzięciami lub wskutek zdarzeń od nich niezależnych mogą np. nie być w stanie zakończyć realizowanych inwestycji lub koszty inwestycji mogą znacząco wzrosnąć. W efekcie spółka celowa może nie być w stanie w pełni wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub w skrajnym przypadku może ogłosić upadłość, wskutek czego Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nią środków. W celu zminimalizowania tego ryzyka, Emitent dokonuje analizy wykonalności każdego z podejmowanych przedsięwzięć i na bieżąco monitoruje postęp prac i koszty każdego przedsięwzięcia.
- **Ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami, poręczeniami** - Emitent finansuje projekty deweloperskie m.in. poprzez udzielanie pożyczek spółkom celowym bądź też za pomocą kredytów zaciąganych bezpośrednio przez te spółki. Spłata takich pożyczek bądź kredytów jest uzależniona od kondycji finansowej spółek celowych, która determinowana jest w szczególności rzeczywistą realizacją zakładanego harmonogramu konkretnych przedsięwzięć. Konsekwencją ewentualnych opóźnień w harmonogramie realizacji poszczególnych przedsięwzięć deweloperskich może być niemożność spłaty pożyczki na rzecz Emitenta bądź też niemożność spłaty kredytu przez spółkę celową (a w przypadku poręczenia go przez Emitenta – realizacja poręczonego zobowiązania). W takiej sytuacji Emitent będzie musiał się liczyć z brakiem terminowej spłaty pożyczki bądź z spłatą długu wynikającego z kredytu. W celu ograniczenia ryzyka związanego z realizowanymi projektami, Emitent wspiera i monitoruje działania spółek celowych prowadzące do realizowania założonego harmonogramu projektów.
- **Ryzyko płynności** - Nieruchomości należą do aktywów, których zbycie po cenie rynkowej jest zwykle procesem długotrwałym i wymaga aktywnego poszukiwania nabywcy. Długotrwałe opóźnienie w sprzedaży może negatywnie wpłynąć na efektywność finansową przedsięwzięć realizowanych przez Emitenta. Emitent poprzez wpływ wywierany na spółki celowe minimalizuje ryzyko płynności, dochowując najwyższej staranności w przygotowaniu procesu sprzedaży i wykorzystując wszystkie dostępne kanały sprzedaży.
- **Ryzyko zażądania wcześniejszej spłaty kredytu** - żądanie banku wcześniejszej spłaty kredytu może nastąpić w przypadku nie wywiązywania się Emitenta lub spółki celowej z obowiązków określonych umową. Ewentualne wystąpienie takiej sytuacji mogłoby zmusić Emitenta lub spółkę celową do wcześniejszej sprzedaży części nieruchomości, co mogłoby odbić się negatywnie na efektywności finansowej danego przedsięwzięcia. W celu uniknięcia takich sytuacji, Emitent i spółki celowe będą

zachowywać bezpieczną strukturę kapitałową i zarządzać bieżącą płynnością finansową. Prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych, poprzez monitoring spływu należności i projekcje kosztów, będzie procesem ciągłym.

- **Ryzyko stopy procentowej** - zmienność rynkowych stóp procentowych może mieć wpływ na koszt obsługi zadłużenia przez spółki celowe. Ewentualny wzrost stóp procentowych obniży efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć i wpłynie na obniżenie wyniku finansowego. Niepożądane konsekwencje wzrostu stóp procentowych można ograniczyć poprzez efektywne zarządzanie strukturą zadłużenia, dobierając - w zależności od rozwoju sytuacji - instrumenty dłużne o stałym lub zmiennym oprocentowaniu
- **Ryzyko niepozyskania nabywców zakończonego przedsięwzięcia deweloperskiego** – sytuacja taka może mieć miejsce w przypadku np. wystąpienia wad prawnych nieruchomości, nietrafionej lokalizacji, pogorszenia się sytuacji rynkowej. W efekcie spółka celowa, a w konsekwencji Emitent może nie odzyskać części lub całości zainwestowanych w nieruchomość środków, co niekorzystnie wpłynie na efektywność finansową realizowanych przedsięwzięć Emitenta. W celu uniknięcia tego ryzyka, Emitent dochowuje należytej staranności, badając stan prawny nieruchomości przed ich kupnem.
- **Ryzyko wyceny** - nieruchomości wymagają wyceny zarówno na etapie zakupu, jak sprzedaży. Ewentualny błąd wyceny może być przyczyną zakupu nieruchomości po cenie wyższej od jej wartości rynkowej lub sprzedaży po cenie niższej od wartości rynkowej. Takie zdarzenia mogłyby mieć negatywny wpływ na efektywność finansową realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć. Emitent i spółki celowe będą zachowywać szczególną staranność w szacowaniu wartości nieruchomości.
- **Ryzyko związane z brakiem odpowiedniej infrastruktury** - przepisy regulujące realizację projektów budowlanych (w tym m.in. Prawo budowlane) nakładają wymóg zapewnienia odpowiedniej infrastruktury, takiej jak przyłącza mediów, urządzenia do utylizacji lub drogi wewnętrzne. Mimo uzyskania pozytywnych wyników analizy prawno-technicznej nieruchomości, brak wymaganej infrastruktury może spowodować, że realizacja danego projektu okaże się niemożliwa aż do momentu, gdy infrastruktura zostanie doprowadzona. Nie można ponadto wykluczyć, że właściwe organy administracyjne zażądają, aby inwestor wykonał infrastrukturę, która nie jest niezbędna z punktu widzenia projektu deweloperskiego, ale jej wykonanie może być oczekiwane przez te organy jako wkład inwestora w rozwój społeczności lokalnej. Z powodu opóźnień w zapewnieniu infrastruktury, w szczególności na skutek czynników niezależnych i pozostających poza kontrolą Grupy, mogą wystąpić opóźnienia w finalizacji danego przedsięwzięcia lub znaczący nieplanowany wzrost kosztów doprowadzenia infrastruktury, wpływające na pogorszenie rentowności realizowanych inwestycji. Mogłoby to wpłynąć negatywnie na wyniki, sytuację finansową i perspektywy rozwoju Grupy. W celu ograniczenia tego ryzyka Grupa przeprowadza analizy potrzeb infrastrukturalnych na danej działce na etapie poprzedzającym wykonanie projektu architektonicznego.
- **Ryzyko związane z koniunkturą na rynku nieruchomości**- koniunktura na rynku nieruchomości jest ściśle powiązana z ogólną kondycją gospodarki. Działalność Grupy uzależniona jest od koniunktury na polskim rynku nieruchomości, determinowanej m.in. wielkością popytu na lokale mieszkaniowe, biurowe i handlowe, a także dostępnością środków finansowych dla klientów Grupy. Osłabienie popytu na nieruchomości oraz pogorszenie ogólnego klimatu inwestycyjnego w Polsce mogą przyczynić się do spadku rynkowych stawek najmu oraz cen sprzedaży nieruchomości (sprzedaży kompletnych budynków inwestorom lub sprzedaży poszczególnych lokali), a w konsekwencji mogą doprowadzić do pogorszenia wyników, sytuacji finansowej i perspektyw rozwoju Grupy.

8 Główne cechy stosowanych w przedsiębiorstwach Grupy Kapitałowej systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych.

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

Podstawowymi systemami kontroli wewnętrznej w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych w BBI Development NFI S.A. są:

- a) wewnętrzny podział obowiązków w procesie przygotowania sprawozdań finansowych i bieżący wewnętrzny nadzór,
- b) przegląd okresowych raportów finansowych, w tym budżetów i planów finansowych,
- c) wewnętrzne procedury zawierania istotnych transakcji, polegające m.in. na obowiązku wyrażenia zgody przez Radę Nadzorczą na transakcje o wartości powyżej 20% sumy bilansowej Funduszu według ostatniego bilansu,
- d) autoryzacja sprawozdań finansowych przed publicznym ogłoszeniem,
- e) okresowy przegląd i badanie sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta.

W trakcie roku Zarząd Spółki analizuje bieżące wyniki finansowe, wykorzystując do tego m.in. stosowaną w Spółce sprawozdawczość zarządczą.

Przeglądowi przez biegłego rewidenta podlegają półroczne sprawozdania finansowe; natomiast badaniu podlegają sprawozdania finansowe roczne: jednostkowe i skonsolidowane. Roczne sprawozdania finansowe opiniowane są przez Radę Nadzorczą.

Za przygotowywanie sprawozdań finansowych, okresowej sprawozdawczości finansowej i bieżącej sprawozdawczości zarządczej Spółki odpowiedzialny jest pion finansowy kierowany przez Członka Zarządu, będącego jednocześnie Dyrektorem Finansowym Spółki.

W dniu 20 grudnia 2012 r. Rada Nadzorcza Funduszu wykonując swoje zadania w zakresie stałego nadzoru nad działalnością Spółki podjęła uchwałę w sprawie rekomendowania Zarządowi powołania komórki kontroli wewnętrznej. Do zadań Biura Kontroli Wewnętrznej (BKW) nadzorowanej przez Dyrektora Biura Kontroli Wewnętrznej należeć będzie :

- a) badanie oraz ocena adekwatności i skuteczności systemu kontroli wewnętrznej oraz opiniowanie systemu zarządzania Spółką, w tym skuteczności zarządzania ryzykiem związanym z działalnością Spółki. BKW będzie sprawować kontrolę i dokonywać oceny działalności poszczególnych jednostek organizacyjnych Spółki oraz przeprowadzać badania w podmiotach zależnych Spółki, w zakresie zgodności ich działania z wewnętrznymi aktami normatywnymi, jak również pod względem ich efektywności, racjonalności oraz ponoszonego ryzyka;
- b) Wdrożenie narzędzi i monitoringu - BKW będzie także odpowiedzialna za określanie i dokonywanie oceny skuteczności i efektywności funkcjonujących w Spółce mechanizmów kontroli wewnętrznej;
- c) raportowanie - Rada Nadzorcza będzie sprawować bezpośredni nadzór nad funkcjonowaniem systemu kontroli wewnętrznej oraz oceniać jego adekwatność i skuteczność.

Celem wprowadzenia powyższych uregulowań jest wspieranie Zarządu w zakresie skuteczności funkcjonowania mechanizmów kontroli wewnętrznej w Spółce, jak również wspomaganie procesów decyzyjnych Rady Nadzorczej, przyczyniające się do zapewnienia skuteczności i efektywności nadzoru sprawowanego przez Radę.

Zarząd przyjął rekomendację do akceptującej wiadomości i zamierza powołać przedmiotową Komórkę w najbliższym czasie.

9 Podstawowe produkty, towary lub usługi Grupy Kapitałowej Emitenta wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży Grupy ogółem.

Z uwagi na indywidualny charakter prowadzonych w ramach Grupy projektów developerskich, najbardziej uzasadnionym kryterium wyodrębnienia produktów jest podział na poszczególne przedsięwzięcia, realizowane przez poszczególne spółki celowe. Taki podział w celu wyodrębnienia segmentów operacyjnych jest zawarty w nocie nr 2 stanowiącej integralną część skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

10 Rynki zbytu oraz źródła zaopatrzenia Grupy Kapitałowej Emitenta, z określeniem uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców bądź dostawców.

Podstawowymi rynkami zbytu Grupy Kapitałowej Emitenta jest Warszawa oraz Szczecin. Nie występują uzależnienia od jednego lub więcej odbiorców bądź dostawców.

11 Umowy znaczące dla działalności Grupy Kapitałowej Emitenta

Zarówno umowy znaczące zawierane w roku obrotowym 2012 przez Emitenta, jak i umowy znaczące zawierane w tym okresie przez spółki zależne Emitenta zostały szczegółowo opisane odpowiednio w odniesieniu do Emitenta w pkt. 3.6., zaś w odniesieniu do spółek zależnych w pkt. 3.1 – 3.5.

12 Zaciągnięte albo wypowiedziane umowy kredytu i pożyczek

W roku obrotowym 2012 Emitent nie zawarł żadnej umowy kredytu, jak również nie miało miejsca wypowiedzenia żadnej umowy kredytu.

W roku obrotowym 2012 Emitent nie zaciągnął żadnych pożyczek. Nie miało również miejsca wypowiedzenie pożyczek.

Znaczące umowy kredytowe oraz aneksy do tych umów, zawarte przez spółki celowe w roku 2012 zostały opisane w pkt. 3 niniejszego sprawozdania.

W roku obrotowym 2012 roku nie miało miejsca wypowiedzenie żadnej umowy kredytowej zawartej przez jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta.

W roku obrotowym 2012 roku nie miało miejsca wypowiedzenie żadnej umowy pożyczki zawartej przez jednostki wchodzące w skład Grupy Kapitałowej Emitenta.

13 Udzielone pożyczki

W trakcie roku obrotowego 2012 Emitent ani spółka wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Emitenta nie udzielała pożyczek, stanowiących więcej niż 10 % kapitałów własnych Emitenta.

14 Udzielone albo otrzymane poręczenia i gwarancje

W trakcie roku obrotowego 2012 Emitent ani spółka wchodząca w skład Grupy Kapitałowej Emitenta nie udzielał poręczeń, ani gwarancji, stanowiących co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

W roku obrotowym 2012 spółki zależne nie udzielały poręczeń, ani gwarancji, których łączna wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych Emitenta.

15 Struktura Grupy Kapitałowej, opis powiązań kapitałowych i organizacyjnych. Omówienie zmian, jakie wystąpiły w roku obrotowym 2012.

Emitent, wraz ze swymi jednostkami zależnymi tworzy Grupę Kapitałową. Na dzień 31 grudnia 2012 roku w skład Grupy Kapitałowej wchodziły:

NAZWA SPÓŁKI	KRAJ SIEDZIBY	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (MAJĄTKU)*
Realty 2 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 4 sp.k.	POLSKA	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A.	POLSKA	99,80 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A.	POLSKA	99,88 %
Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A.	POLSKA	75,44 %
Juvenes-Projekt sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Juvenes-Serwis sp. z o.o.	POLSKA	100 %
Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. (**),(***)	POLSKA	33 %
Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. Nowy Sezam SK (**),(***)	POLSKA	2,39 %
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1 SKA (**)	POLSKA	37,80 %
Nowy Plac Unii SA (**),(***)	POLSKA	35,09 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 7 S.K.A.	POLSKA	100 %

(*) w przypadku spółek kapitałowych oraz spółek komandytowo-akcyjnych udział w kapitale (majątku) spółki stanowi jednocześnie udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników) danej spółki.

(**) jednostka objęta konsolidacją proporcjonalną

(***) udział pośrednio, poprzez inne spółki należące do Grupy

W przypadku spółek kapitałowych oraz spółek komandytowo-akcyjnych udział w kapitale (majątku) spółki stanowi jednocześnie udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników) danej spółki.

Konsolidacją objęta jest także spółka Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie, w której Emitent posiada aktualnie 35,16% udziału w kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki, a docelowo, po dokonaniu rozliczeń ze Spółdzielnią Spożywców Supersam, będzie posiadał 40,32% udziału w kapitale zakładowym (i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu). Zgodnie z art. 13 MSR 27 Emitent nie traktuje spółki Nowy Plac Unii S.A. za podmiot zależny, ponieważ zgodnie z treścią umów łączących Emitenta ze wspólnym inwestorem tej inwestycji, pomimo aktualnego udziału w głosach na walnym zgromadzeniu, Emitent nie ma możliwości samodzielnego sprawowania kontroli nad tą spółką.

Ponadto, konsolidacją objęte zostało także Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A. w Warszawie – spółka ta jest jednostką współkontrolowaną przez Emitenta z uwagi na fakt, że dwóch z trzech członków zarządu spółki Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. jest jednocześnie członkami zarządu Emitenta, a ponadto Emitent posiada 37,80 %-owy udział w kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki. Z uwagi na ustalenia co do podziału zysku tej spółki, jest ona objęta konsolidacją proporcjonalną w oparciu o ustalone

Ponadto, Emitent (poprzez swoją spółkę zależną – Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k.) posiada 33% udział w Zarządanie Sezam sp. z o.o. (i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów w jej zgromadzeniu wspólników tej spółki) oraz 2,4% udział w Zarządanie Sezam sp. z o.o. Nowy Sezam sp.k.

Poza opisaną powyżej Grupą Kapitałową Emitent nie należy do żadnej innej grupy kapitałowej.

16 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo wymienione i opisane w notcie nr 48 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2012 roku. Wszystkie transakcje z jednostkami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

17 Wykorzystanie przez Grupę Kapitałową wpływów z emisji papierów wartościowych.

17.1 Wykorzystanie środków z emisji obligacji Emitenta

W roku obrotowym 2012 Emitent wykorzystał środki z emisji obligacji, opisanych w pkt. 3.6.1. na następujące cele:

- a) wykup 950 sztuk własnych obligacji dwuletnich o łącznej wartości nominalnej 9.500.000 zł (dziewięć milionów pięćset tysięcy) z terminem zapadalności 23 lutego 2012 roku wraz z naliczonymi odsetkami,
- b) dofinansowanie spółki zależnej Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. z przeznaczeniem na kontynuację prac projektowych oraz prac przygotowawczych przy pierwszym etapie mieszkaniowym w Projekcie „Koneser”,
- c) dofinansowanie spółki zależnej Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. z przeznaczeniem na część kosztów realizacji pierwszego etapu projektu developerskiego „Małe Błonia”,
- d) pokrycia pozostałych kosztów Emitenta, w tym kosztów innych przedsięwzięć developerskich w szczególności projektu Nowy Sezam i projektu wysokościowego u zbiegu ulic Nowogrodzkiej i Emilii Plater w Warszawie.

17.2 Wykorzystanie środków z emisji akcji

W roku obrotowym 2012 Emitent nie dokonywał emisji akcji.

18 Objaśnienie różnic pomiędzy wynikami finansowymi wykazanymi w raporcie rocznym a wcześniej publikowanymi prognozami

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2012 rok.

19 Polityka i strategia inwestycyjna Emitenta.

Emitent planuje kontynuację dotychczasowej strategii inwestycyjnej w zakresie działalności na rynku nieruchomości jako podmiot, którego głównym przedmiotem działalności jest prowadzenie inwestycji developerskich poczynając od etapu pozyskiwania gruntu do etapu komercjalizacji/sprzedaży. Kluczowymi elementami realizowanej strategii pozostają :

- a) koncentracja na atrakcyjnych projektach w szczególności warszawskich, optymalne wykorzystanie lokalnych kompetencji,
- b) projekty eksponowane i wrażliwe medialnie, często bez decyzji o warunkach zabudowy lub planów miejscowych,
- c) dzięki koncentracji na projektach „trudnych” Emitent korzysta z możliwości uzyskania niższej ceny nabycia i/lub unika konkurencji, a w konsekwencji może liczyć na osiągnięcie wyższej stopy zwrotu z inwestycji,
- d) potwierdzona zdolność pozyskiwania wyjątkowo atrakcyjnych projektów dzięki doświadczeniu i relacji na rynku warszawskim,
- e) połączenie kompetencji architektonicznych i finansowych – tworzenie przedsięwzięć efektywnych ekonomicznie i optymalnych pod względem projektowym,
- f) posiadany know-how i doświadczenie w zakresie budowy złożonych wspólnych przedsięwzięć, zarówno z właścicielami nieruchomości, jak i z inwestorami zewnętrznymi

Inwestycje Emitenta nadal będą związane z projektami developerskimi prowadzonymi w formie podmiotów celowych, a ich finansowanie będzie się odbywało poprzez kapitał i pożyczki udzielane spółkom celowym lub finansowanie dłużne pozyskiwane bezpośrednio przez te spółki.

20 Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami Grupy Kapitałowej.

W 2012 roku nie nastąpiły zmiany w podstawowych zasadach zarządzania przedsiębiorstwami spółek z Grupy Kapitałowej Emitenta.

21 Umowy Emitenta z osobami zarządzającymi w przedmiocie wypłaty rekompensat w związku z ich rezygnacją, odwołaniem, zwolnieniem, etc.

Zawarte przez Emitenta umowy z osobami zarządzającymi nie przewidują wypłaty odrębnych rekompensat w związku z ich rezygnacją, odwołaniem czy zwolnieniem.

22 Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta.

Informacja na temat wynagrodzenia Członków Zarządu i Rady Nadzorczej jest ujęta w notce nr 49 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2012 roku.

23 Akcje Emitenta oraz jednostek powiązanych będące w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących Emitenta.

Stan posiadania akcji Spółki przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej na dzień przekazania raportu za 2012 rok przedstawia się następująco:

Imię i nazwisko	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji (PLN)
Osoby zarządzające		
Michał Skotnicki	7.839.634	783.963,4
Piotr Litwiński*	-	-
Paweł Nowacki	60.718	6.071,8
Rafał Szczepański	14.936.962	1.493.696,2
Krzysztof Tyszkiewicz	14.936.962	1.493.696,2
Osoby Nadzorujące		
Paweł Turno	6.270.309	627.030,9
Włodzimierz Głowacki	-	-
Michał Kurzyński	-	-
Ewaryst Zagajewski	-	-
Rafał Lorek	-	-
Jan Rościszewski	-	-

* osoba blisko związana z Panem Piotrem Litwińskim (członek rodziny) posiada 340.000 akcji o łącznej wartości nominalnej 34.000 zł.

Stan posiadania przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej akcji jednostek powiązanych Emitenta na dzień przekazania raportu za 2012 rok przedstawiał się następująco:

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna zł
Michał Skotnicki		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	240	240
Jan Rościszewski		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	200	200
Krzysztof Tyszkiewicz		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	240	240
Rafał Szczepański		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	320	320

24 Umowy, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w stanie posiadania akcji Emitenta przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy (w tym także umowy zawarte po dniu bilansowym).

Według stanu na dzień niniejszego sprawozdania Emitent nie posiada wiedzy o umowach, w wyniku których mogą nastąpić zmiany w stanie posiadania akcji Emitenta.

25 System kontroli programów akcji pracowniczych.

Emitent nie prowadzi kontroli programów akcji pracowniczych.

26 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

26.1 Informacje o podmiocie oraz umowie o dokonanie badania (przeglądu) sprawozdania (data zawarcia, okres obowiązywania)

W dniu 30 maja 2012 roku Rada Nadzorcza Emitenta dokonała wyboru spółki "PKF Audyt Sp. z o.o." jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2012.

PKF Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Orzycka 6 lok. 1B, jest uprawniona do wykonywania badań sprawozdań finansowych na podstawie wpisu na listę biegłych rewidentów nr 548 w Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów w Warszawie.

Wybór został dokonany zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

W dniu 3 stycznia 2013 roku Emitent zawarł z w/w podmiotem umowę na podstawie której zlecił dokonanie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2012 oraz w dniu 27 lipca 2012 r. zawarł umowę na przegląd półrocznego sprawozdania jednostkowego i półrocznego sprawozdania skonsolidowanego za rok 2012.

26.2 Wynagrodzenie podmiotu wypłacone lub należne za rok obrotowy 2011 i rok obrotowy 2012.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2011 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego (za rok 2011) oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 109 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2012 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego (za rok 2012) oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 115 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Powyższe kwoty dotyczą łącznie sprawozdań jednostkowych i skonsolidowanych.

27 Istotne zdarzenia, jakie wystąpiły po dniu bilansowym.

Czynniki i zdarzenia mające wpływ na działalność Grupy Kapitałowej Emitenta, a które nastąpiły po dniu bilansowym (31 grudnia 2012 roku) zostaną omówione oddzielnie, dla poszczególnych spółek celowych i projektów developerskich realizowanych przez Emitenta oraz odrębnie – dla samego Emitenta.

27.1 Zdarzenia dotyczące Emitenta

27.1.1 Emisja obligacji

W dniu 20 lutego 2013 roku, w ramach postanowień aneksów do umowy agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A., dokonał z istniejącego Programu Emisji Obligacji emisji 22.000 szt. obligacji o łącznej wartości nominalnej 22.000.000 PLN (dwadzieścia dwa miliony złotych). Wartość nominalna jednej obligacji wynosi 1.000 PLN i równa jest cenie emisyjnej.

Wyemitowane obligacje są obligacjami, kuponowymi, zdematerializowanymi, na okaziciela, trzyletnimi z terminem wykupu w dniu 22 lutego 2016 roku. Oprocentowanie obligacji będzie ustalone wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla inwestora, osobno dla każdego półrocznego okresu odsetkowego. Pierwszy termin wypłaty oprocentowania ustalony został na 21 sierpnia 2013 roku. Obligacje nie są zabezpieczone.

Obligacje zostały wyemitowane w celu sfinansowania wykupu wcześniej wyemitowanych obligacji Emitenta oraz w celu finansowania realizowanych przez Emitenta przedsięwzięć deweloperskich.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidują ich wprowadzenie do notowań w alternatywnym systemie obrotu na rynku Catalyst.

27.1.2 Wykup obligacji własnych

W dniu 22 lutego 2013 r. Spółka dokonała wykupu następujących zapadających obligacji wyemitowanych przez Spółkę:

- a) 700 (siedmuset) trzyletnich obligacji wyemitowanych w dniu 23 lutego 2010 roku, oznaczonych jako seria BBD220213OO01, zdematerializowanych, nie będących przedmiotem obrotu zorganizowanego, o łącznej wartości nominalnej 7.000.000 (siedem milionów) złotych.
- b) 850 (ośmuset pięćdziesięciu) dwuletnich obligacji wyemitowanych w dniu 23 lutego 2011 roku, oznaczonych jako seria BBD0213 (400 obligacji) oraz BBD0213_1 (450 obligacji), zdematerializowanych, oznaczonych kodem ISIN PLNFI1200091, będących przedmiotem obrotu zorganizowanego w alternatywnym systemie obrotu organizowanym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz BondSpot S.A. (rynek Catalyst), o łącznej wartości nominalnej 8.500.000 (osiem milionów pięćset tysięcy) złotych.

Obligacje zostały wyemitowane w ramach programu emisji obligacji obowiązującego w Spółce.

Łączna wartość świadczenia spełnionego przez Emitenta z tytułu wykupu Obligacji na rzecz obligatariuszy była równa łącznej wartości nominalnej Obligacji, tj. 15.500.000 złotych (co odpowiada kwocie 10.000 zł przypadającej na jedną, podlegającą wykupowi Obligację), przy czym w dniu wykupu Emitent wypłacił obligatariuszom także kwotę odsetek należnych za ostatni okres odsetkowy zakończony 22 lutego 2013 roku.

27.2 Zdarzenia dotyczące Grupy Kapitałowej Emitenta

27.2.1 Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A.

W dniu 31 stycznia 2013 roku spółka celowa zawarła z Bankiem PKO BP S.A., aneks techniczny do umowy kredytowej z dnia 19 września 2008 r. (z późniejszymi zmianami), przesuwający datę spłaty kredytu refinansującego zakup nieruchomości, na której realizowany jest projekt "Małe Błonia", do dnia 28 lutego 2013 roku.

Następnie zaś, w dniu 28 lutego 2013 roku, spółka celowa zawarła z bankiem PKO BP S.A. ("Bank"), aneks do umowy kredytowej z dnia 19 września 2008 r., przesuwający datę całkowitej spłaty kredytu refinansującego zakup nieruchomości, na której realizowany jest projekt "Małe Błonia", do dnia 30 września 2016 r., przy czym spłata kredytu następować będzie w ratach określonych w poniższym harmonogramie:

- a) do dnia 31.03.2014r. kwota 1.220.000,00 zł.,
- b) do dnia 30.06.2014r. kwota 14.437.000,00 zł.,
- c) do dnia 30.09.2014r. kwota 2.239.000,00 zł.,
- d) do dnia 31.03.2015r. kwota 4.211.000,00 zł.,
- e) do dnia 30.09.2015r. kwota 4.211.000,00 zł.,
- f) do dnia 31.03.2016r. kwota 4.211.000,00 zł.,
- g) do dnia 30.09.2016r. kwota 4.210.697,10 zł.

Jednocześnie, w dniu 28 lutego 2013 roku, spółka celowa podpisała z Bankiem aneks do umowy kredytu obrotowego z dnia 31 maja 2010 roku, przesuwający datę ostatecznej spłaty

kredytu finansującego realizację pierwszej fazy inwestycji projektu "Małe Błonia", do dnia 31 grudnia 2013 r.

27.2.2 Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A.

W dniu 27 lutego 2013 roku spółka celowa zawarła z Bankiem Pekao S.A. aneks do umowy kredytowej z dnia 5 października 2007 r. (z późniejszymi zmianami), przesuwający datę spłaty kredytu refinansującego zakup części nieruchomości, na której realizowany jest projekt "Koneser", do dnia 31 marca 2013 r.

27.2.3 Zarządzanie Sezam sp. z o.o. Nowy Sezam sp.k.

W lutym 2013 roku Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie oddalił skargę Wspólnoty Mieszkaniowej Moniuszki 10 w Warszawie na decyzję Samorządowego Kolegium Odwoławczego z dnia 12 czerwca 2012 roku, ustalając warunki zabudowy dla inwestycji "Nowy Sezam". Orzeczenie Sądu potwierdza dotychczasowe stanowisko Emitenta i pozwala na kontynuowanie procesu inwestycyjnego w projekcie Nowy Sezam zgodnie z harmonogramem.

28 Informacje o zasadach ładu korporacyjnego w odniesieniu do Emitenta

Zgodnie z § 92 ust. 4 Rozporządzenia Emitent przekazuje informację na temat zasad ładu korporacyjnego stosowanych przez Emitenta.

28.1 Zbioru zasad ładu korporacyjnego, któremu podlega Emitent.

Emitent podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW, opublikowanemu na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl (dalej: Dobre Praktyki)

28.2 Wskazanie zasad ładu korporacyjnego, które nie były przez Emitent stosowane, wraz ze wskazaniem jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania danej zasady oraz w jaki sposób Emitent zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania danej zasady w przyszłości.

Od 1 stycznia 2008 roku Emitent podlega zbiorowi zasad ładu korporacyjnego Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW.

W raporcie ładu korporacyjnego 1/2013 z dnia 20 marca 2013 Emitent, zgodnie z § 29 pkt 3 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, przekazał do publicznej wiadomości oświadczenie o stosowaniu zasad zawartych w zbiorze, o którym mowa powyżej.

Zgodnie z tym oświadczeniem Emitent przestrzega zasad ładu korporacyjnego zawartych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW, z następującymi zastrzeżeniami:

1. w odniesieniu do zasady I.1 Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka powinna prowadzić przejrzystą i efektywną politykę informacyjną, zarówno z wykorzystaniem tradycyjnych metod, jak i z użyciem nowoczesnych technologii oraz najnowszych narzędzi komunikacji zapewniających szybkość, bezpieczeństwo oraz efektywny dostęp do informacji. Korzystając w jak najszerszym stopniu z tych metod, Spółka powinna w szczególności: a) prowadzić swoją stronę internetową, o zakresie i sposobie prezentacji wzorowanym na modelowym serwisie relacji inwestorskich, dostępnym pod adresem: <http://naszmodel.gpw.pl/>; b) zapewnić odpowiednią komunikację z inwestorami i analitykami, wykorzystując w tym celu również nowoczesne metody komunikacji internetowej.

Zasada, w pewnej swej części, nie była i nie jest stosowana przez Emitenta. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

Emitent dokłada starań, aby wymiana informacji z inwestorami i akcjonariuszami odbywała się przy zastosowaniu nowoczesnych technologii, w tym najnowszych środków porozumiewania się na odległość. Przykładem takich działań jest np. korzystanie z internetowych systemów do obsługi konferencji prasowych, czy spotkań z inwestorami. Niemniej w zakresie kompozycji strony internetowej Emitent korzysta ze sprawdzonych i jednolitych, dotychczas wypracowanych schematów, które w ocenie Emitenta są dla akcjonariuszy dostatecznie czytelne i rozpoznawalne. Obecnie Emitent nie wzoruje swych serwisów internetowych na modelowym serwisie relacji inwestorskich. Rozwiązanie takie będzie rozważane przez Zarząd Emitenta przy okazji kolejnej istotnej zmiany kompozycji strony internetowej.

2. w odniesieniu do zasady I.5 Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka powinna posiadać politykę wynagrodzeń oraz zasady jej ustalania. Polityka wynagrodzeń powinna w szczególności określać formę, strukturę i poziom wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających. Przy określaniu polityki wynagrodzeń członków organów nadzorujących i zarządzających spółki powinno mieć zastosowanie zalecenie Komisji Europejskiej z 14 grudnia 2004 r. w sprawie wspierania odpowiedniego systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na giełdzie (2004/913/WE), uzupełnione o zalecenie KE z 30 kwietnia 2009 r. (2009/385/WE).

Zasada nie była i nie jest stosowana przez Emitenta w całości. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

Emitent nie posiada obecnie polityki wynagrodzeń. Zasady wynagradzania członków organów zarządzających określa każdorazowo Rada Nadzorcza, w oparciu o opinie i zapytania Komitetu Wynagrodzeń. Komitet Wynagrodzeń opiera swe rekomendacje na wskazaniach zalecenia Komisji Europejskiej.

3. w odniesieniu do zasady I.9 Dobrych Praktyk, tj.:

GPW rekomenduje spółkom publicznym i ich akcjonariuszom, by zapewniały one zrównoważony udział kobiet i mężczyzn w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru w przedsiębiorstwach, wzmacniając w ten sposób kreatywność i innowacyjność w prowadzonej przez spółki działalności gospodarczej.

Zasada nie była i nie jest stosowana przez Emitenta. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

Emitent nie prowadzi żadnej polityki kadrowej opierającej się o uprzywilejowanie płci i nie ogranicza udziału przedstawicieli żadnej płci w wykonywaniu funkcji zarządu i nadzoru. Decyzja w zakresie obsady organów Emitenta należy do akcjonariuszy Emitenta, którzy dokonując zmian w składzie tych organów winni kierować się kompetencjami, doświadczeniem i umiejętnościami kandydatów, nie zaś ich płcią. Pomimo, że obecnie w organach Emitenta nie ma przedstawiciela płci żeńskiej, to w przeszłości kobiety pełniły funkcję członków Rady Nadzorczej.

4. w odniesieniu do zasady I.12 Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość wykonywania osobiście lub przez pełnomocnika prawa głosu w toku walnego zgromadzenia, poza miejscem odbywania walnego zgromadzenia, przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej.

Zasada nie była i nie jest stosowana przez Emitenta w całości. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

W odniesieniu do najbliższych walnych zgromadzeń Zarząd Emitenta nie zamierza zapewniać akcjonariuszom możliwości wykonywania prawa głosu przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. W ocenie Zarządu Emitenta udział w głosowaniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej nadal budzi liczne wątpliwości natury organizacyjno-technicznej (np. szybkość i jakość dostępnych łącz - wpływająca na opóźnienie transmisji), ale także prawnej (wykonywanie niektórych uprawnień akcjonariuszy drogą elektroniczną). Nie bez znaczenia jest także istotny koszt organizacji internetowej transmisji walnych zgromadzeń (konieczność zaangażowania specjalistycznych podmiotów zajmujących się techniczną organizacją takich transmisji), który obciążać będzie budżet Emitenta. Nadto tego rodzaju transmisje nie są jeszcze w dostateczny sposób upowszechnione wśród emitentów GPW i w ocenie Zarządu w interesie Emitenta leży zapoznanie się w pierwszej kolejności z doświadczeniami innych Emitentów, którzy z uwagi na większe możliwości i środki podejmują pierwsze próby transmisji internetowych.

5. w odniesieniu do zasady II.1 pkt 7 Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: pytania akcjonariuszy dotyczące spraw objętych porządkiem obrad, zadawane przed i w trakcie walnego zgromadzenia, wraz z odpowiedziami na zadawane pytania.

Zasada w pewnej swej części nie była, nie jest i nie będzie stosowana przez Emitenta.

Zgodnie z brzmieniem art. 428 §§ 6-7 w zw. z art. 402(3) § 1 pkt 3) KSH, Zarząd obowiązany jest do zamieszczania na stronie internetowej, jako dokumentacji dla walnego zgromadzenia, odpowiedzi Zarządu udzielonych na pytania akcjonariuszy poza walnym zgromadzeniem, w trybie określonym w art. 428 §§ 6-7 KSH. Ponadto zgodnie z § 38 ust. 1 pkt 8) Rozporządzenia o raportach bieżących i okresowych Emitent jest także zobowiązany do przekazywania - w formie raportu bieżącego - informacji udzielonych akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem (stosownie do art. 428 § 5 lub 6 KSH), a także informacji udzielonych akcjonariuszowi zgodnie z art. 429 KSH (informacje udzielone w wykonaniu zobowiązania sądu). Emitent będzie przestrzegał komentowanej zasady jedynie w zakresie, jaki wynika z brzmienia w/w przepisów prawa. Oznacza to w szczególności, że Emitent nie będzie publikował na stronie internetowej pytań zadawanych w trakcie walnego zgromadzenia oraz odpowiedzi na te pytania udzielanych na walnym zgromadzeniu.

Powyższe stanowisko Zarząd uzasadnia tym, że w toku walnych zgromadzeń zadawana jest bardzo duża ilość pytań, często mało istotnych, zaś nie wszystkie wypowiedzi i pytania wymagają zgodnie z prawem protokołowania. O umieszczeniu poszczególnych kwestii w protokołach zgromadzeń decyduje ich przewodniczący, kierując się przepisami prawa, wagą danej sprawy oraz uzasadnionymi żądaniami akcjonariuszy. Przekazywanie wszystkich zapytań w trybie wskazanym w zasadzie stanowiłoby nadmierną uciążliwość dla Spółki. Akcjonariusze

mają możliwość udziału w walnych zgromadzeniach oraz zadawania w ich toku pytań i uzyskiwania odpowiedzi. To uprawnienie zdaniem Zarządu Emitenta w wystarczający sposób zapewnienia akcjonariuszom dostęp do odpowiedzi na istotne dla Emitenta pytania.

6. w odniesieniu do zasady II.1 pkt. 9a) Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa zapis przebiegu obrad walnego zgromadzenia w formie audio lub wideo.

Zasada nie była, nie jest i nie będzie stosowana przez Emitenta w całości.

Emitent nie rejestruje przebiegu walnych zgromadzeń ani w formie audio ani w formie wideo. Walne zgromadzenia w spółce akcyjnej nie są jawne i powszechnie dostępne. Udział w walnym zgromadzeniu zastrzeżony jest dla akcjonariuszy, członków organów spółki, zaś osoby postronne nie są uprawnione do udziału w walnym zgromadzeniu, chyba że zezwoli na to przewodniczący walnego zgromadzenia lub samo walne zgromadzenie. Zatem zamieszczanie na stronie internetowej Emitenta zapisu przebiegu walnego zgromadzenia prowadziłoby do publicznego ujawnienia przebiegu walnego zgromadzenia, które z istoty swej nie jest jawne. W toku walnych zgromadzeń często dyskutowane są zagadnienia i kwestie dotyczące ściśle działalności Emitenta, podejmowanych przez niego przedsięwzięć, zamierzeń lub planów. Ujawnienie przebiegu tych dyskusji do wiadomości publicznej mogłoby naruszyć pozycję konkurencyjną Emitenta i prowadzić do ujawnienia nie tyle tajemnic przedsiębiorstwa, co informacji mających po prostu znaczenie dla działalności Emitenta.

7. w stosunku do zasady II.1 pkt 11 Dobrych Praktyk, tj.

Spółka prowadzi korporacyjną stronę internetową i zamieszcza na niej, oprócz informacji wymaganych przez przepisy prawa: powzięte przez zarząd, na podstawie oświadczenia członka rady nadzorczej informacje o powiązaniu członka rady nadzorczej z akcjonariuszem reprezentującym nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu.

Emitent przestrzegał, przestrzega i deklaruje przestrzeganie w przyszłości w/w zasady, wskazuje jednak i doprecyzowuje, że na stronie internetowej Emitenta zamieszczane będą informacje uzyskane przez Zarząd, zgodnie z brzmieniem zasady, na podstawie oświadczeń członków Rady Nadzorczej, złożonej Zarządowi.

8. w odniesieniu do zasady II.2 Dobrych Praktyk, tj.

Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej również w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w części II. pkt 1.

Zasada w pewnej swej części nie była, nie jest i nie będzie stosowana przez Emitenta.

Emitent zapewnia prowadzenie strony internetowej w języku angielskim i dokłada starań, aby informacje najistotniejsze dla Emitenta były tłumaczone, niemniej nie wszystkie dokumenty określone w zasadzie II.1 są dostępne w języku angielskim.

9. w odniesieniu do zasady IV.10. Dobrych Praktyk, tj.:

Spółka powinna zapewnić akcjonariuszom możliwość udziału w walnym zgromadzeniu przy wykorzystywaniu środków komunikacji elektronicznej, polegającego na:

- 1) transmisji obrad walnego zgromadzenia w czasie rzeczywistym;*
- 2) dwustronnej komunikacji w czasie rzeczywistym, w ramach której akcjonariusze mogą wypowiadać się w toku obrad walnego zgromadzenia w miejscu innym niż miejsce obrad.*

Zasada nie była i nie jest stosowana przez Emitenta w całości. Emitent nie zamierza także stosować tej zasady w najbliższej przyszłości.

W odniesieniu do najbliższych walnych zgromadzeń Zarząd Emitenta nie zamierza zapewniać akcjonariuszom udziału w walnych zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. W ocenie Zarządu Emitenta udział w walnych zgromadzeniach przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej nadal budzi liczne wątpliwości natury organizacyjno-technicznej (np. szybkość i jakość dostępnych łącz - wpływająca na opóźnienie transmisji), ale także prawnej (wykonywanie niektórych uprawnień akcjonariuszy drogą elektroniczną). Nie bez znaczenia jest także istotny koszt organizacji internetowej transmisji walnych zgromadzeń (konieczność zaangażowania specjalistycznych podmiotów zajmujących się techniczną organizacją takich transmisji), który obciążać będzie budżet Emitenta. Nadto tego rodzaju transmisje nie są jeszcze w dostateczny sposób upowszechnione wśród emitentów GPW i w ocenie Zarządu w interesie Emitenta leży zapoznanie się w pierwszej kolejności z doświadczeniami innych Emitentów, którzy z uwagi na większe możliwości i środki podejmują pierwsze próby transmisji internetowych.

28.3 Sposób działania oraz uprawnienia walnego zgromadzenia

Obrady Walnych Zgromadzeń Emitenta odbywają się zgodnie z Kodeksem spółek handlowych, Statutem oraz Regulaminem Walnych Zgromadzeń. Zarówno Statut, jak i Regulamin Walnych Zgromadzeń zostały w roku obrotowym 2009 istotnie zmienione. Zmiany te zostały wprowadzone uchwałami (Nr 22 i Nr 23) Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 lipca 2009 roku i były konieczne z uwagi na wejście w życie w dniu 3 sierpnia 2009 roku ustawy z dnia 5 grudnia 2008 r. o zmianie ustawy - Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy, na wniosek Rady Nadzorczej lub na żądanie akcjonariusza (akcjonariuszy) reprezentujących co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego. Żądanie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej. Żądanie powinno być uzasadnione. Żądanie to może obejmować także wniosek o umieszczenie określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia. Zarząd obowiązany jest w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia mu żądania zwołać nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Wniosek Rady Nadzorczej w przedmiocie zwołania nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia, zawierający stosowne uzasadnienie, winien być złożony Zarządowi na piśmie, najpóźniej na miesiąc przed proponowanym przez Radę terminem nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza może także zwołać nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli jego zwołanie uzna za wskazane. Ponadto nadzwyczajne Walne Zgromadzenie mogą zwołać także akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusze wyznaczają przewodniczącego tego zgromadzenia.

Zwyczajne Walne Zgromadzenia zwołuje Zarząd najpóźniej do końca czerwca każdego roku. Rada Nadzorcza może zwołać zwyczajne Walne Zgromadzenie, jeżeli Zarząd nie zwoła go w przepisany terminie.

Rada Nadzorcza, jak również akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie

później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na 18 (osiemnaście) dni przed wyznaczonym terminem walnego zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy lub Rady Nadzorczej. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania walnego zgromadzenia.

Zwołanie następuje przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących (w formie raportu bieżącego). Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem walnego zgromadzenia.

W zakresie prawa do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu Statut nie przewiduje odmiennych od Kodeksu spółek handlowych uregulowań. Zgodnie z Kodeksu spółek handlowych prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (tzw. dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu). Natomiast uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli są wpisani do księgi akcyjnej w dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Na żądanie uprawnionego z akcji zdematerializowanych zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w walnym zgromadzeniu.

Prawo do ustanowienia pełnomocnika do uczestnictwa i wykonywania prawa głosu na Walnym Zgromadzeniu nie zostało uregulowane w Statucie odmiennie od postanowień zawartych w Kodeksie spółek handlowych (art. 412 – 4122). Każdy akcjonariusz może zatem uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Pełnomocnik wykonuje wszystkie uprawnienia akcjonariusza na walnym zgromadzeniu, chyba że co innego wynika z treści pełnomocnictwa. Pełnomocnictwo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu i wykonywania prawa głosu wymaga formy pisemnej lub udzielenia w postaci elektronicznej.

Zgodnie z postanowieniami Statutu Walne Zgromadzenia odbywają się w Warszawie. Walne Zgromadzenia organizowane są w miejscu i czasie ułatwiającym jak najszerszemu kręgowi akcjonariuszy uczestnictwo w Zgromadzeniu. Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały pod warunkiem obecności na nim akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 25% kapitału zakładowego Funduszu. Uchwały Walnego Zgromadzenia podejmowane są względną większością głosów oddanych, jeżeli Statut lub ustawa nie stanowią inaczej.

Szczegóły dotyczące przebiegu Walnych Zgromadzeń zostały określone w Regulaminie Walnych Zgromadzeń, w którym uregulowano wiele instytucji przewidzianych w Dyrektywie 2007/36/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 11 lipca 2007 r. Do najistotniejszych postanowień tego regulaminu należą:

- a) określenie sposobu zawiadamiania Spółki o ustanowieniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej. Zawiadomienie takie powinno być przesyłane do Spółki za pośrednictwem poczty elektronicznej, na adres wskazany na stronie internetowej Spółki lub w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Zarząd może określić inny sposób przesłania zawiadomienia. Sposób zawiadomienia jest każdorazowo wskazywany w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia. Treść zawiadomienia pozwalająca na identyfikację mocodawcy i pełnomocnika została szczegółowo określona w regulaminie. Jeżeli zawiadomienie zostało dokonane zgodnie z wymogami Spółka niezwłocznie potwierdza mocodawcy dokonanie zawiadomienia. Jeżeli zawiadomienie nie odpowiada wymogom niezwłocznie informuje o tym zgłaszającego wskazując na braki zawiadomienia. Brak zawiadomienia albo zawiadomienie dokonane z naruszeniem

wymogów jest uwzględniane przy ocenie istnienia zgodnego z prawem umocowania pełnomocnika do reprezentacji mocodawcy na Walnym Zgromadzeniu. W szczególności może stanowić podstawę do niedopuszczenia lub do wykluczenia danej osoby z uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

- b) określenie sposobu zgłaszania żądania umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia - żądanie takie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Do żądania winny zostać załączone dokumenty, z których w sposób nie budzący wątpliwości wynikać będzie, że na dzień złożenia żądania składający je są akcjonariuszami reprezentującymi łącznie co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki. Żądanie powinno zawierać adres do korespondencji ze zgłaszającymi żądanie. Żądanie, jego forma oraz sposób jego złożenia winny odpowiadać przepisom prawa, regulaminowi oraz wymogom wskazanym każdorazowo w ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia.
- c) określenie sposób przeprowadzania głosowania - głosowanie nad projektami uchwał w danej sprawie przeprowadza się według kolejności wynikającej z listy projektów. Jeśli w toku głosowania za danym projektem uchwały opowie się większość wymagana do podjęcia uchwały, uchwałę uważa się za podjętą w brzmieniu zaproponowanym w tym projekcie. W takim przypadku głosowania nad pozostałymi projektami nie przeprowadza się. Głosowanie Walnego Zgromadzenia jest jawne, chyba, że przepisy Kodeksu spółek handlowych bądź Statut przewidują przeprowadzenie głosowania tajnego. Głosowanie może się odbywać przy wykorzystaniu komputerowego systemu liczenia głosów. Udział w głosowaniu korespondencyjnie jest niedopuszczalny.
- d) określenie sposób przeprowadzania wyborów do Rady Nadzorczej - wybór członków Rady Nadzorczej odbywa się poprzez głosowanie na kolejnych kandydatów wpisanych na listę kandydatów. Członkami Rady Nadzorczej zostają ci kandydaci, którzy uzyskali bezwzględną większość głosów.
- e) regulamin wprowadza także szczegółowe rozwiązania dotyczące korzystania oraz przesyłania właściwych zawiadomień przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej. Stąd w regulaminie znalazło się wiele reguł natury technicznej dotyczącej dostępu akcjonariuszy do informacji o zgromadzeniach, prawa wprowadzania określonych spraw do porządku obrad, prawa przedstawiania projektów uchwał, umocowywania pełnomocników i zawiadamiania Spółki.

Jeżeli chodzi o uprawnienia Walnego Zgromadzenia, to ich zakres nie odbiega od wzorca ustawowego określonego w art. 393 i nast. Kodeksu spółek handlowych i obejmują m.in.: rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Funduszu oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy, podjęcie uchwały co do podziału zysku i pokrycia strat, udzielenie członkom organów Funduszu absolutorium z wykonania obowiązków, a także udzielanie zgody na emisję obligacji, na zbycie przedsiębiorstwa Funduszu, połączenie z inną spółką czy rozwiązanie Funduszu.

28.4 Opis praw akcjonariuszy i sposób ich wykonywania

Z posiadaniem akcji Emitenta związane są prawa akcjonariusza określone w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa.

Akcjonariuszowi Emitenta przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

Prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie w drodze uchwały o podziale zysku do wypłaty akcjonariuszom. Zysk rozdziela się w

stosunku do liczby akcji (art. 347 KSH). Statut nie przewiduje innego sposobu podziału zysku.

Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którzy są posiadaczami akcji w dniu dywidendy. W dniu dywidendy ustalana jest lista akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy. Dzień ten wyznacza zwyczajne Walne Zgromadzenie. Dzień ten może być wyznaczony albo na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo na inny dzień w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały (art. 348 § 3 KSH). W myśl art. 348 § 2 KSH prawo do dywidendy powstaje zasadniczo w dniu powzięcia uchwały o podziale zysku, jednak jeśli Walne Zgromadzenie w uchwale o podziale zysku wyznaczyło dzień dywidendy na dzień inny, niż dzień powzięcia uchwały, wówczas prawo akcjonariuszy do dywidendy powstaje w dniu dywidendy. Prawo do wypłaty dywidendy staje się zaś wymagalne od dnia terminu wypłaty dywidendy. Według art. 348 § 3 KSH termin wypłaty dywidendy ustalany jest przez zwyczajne Walne Zgromadzenie. Postanowienia ustawy zostały powtórzone w art. 33 Statutu, który stanowi, że datę nabycia praw do dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie. Nadto wspomniane postanowienie Statutu przewiduje, że termin wypłaty dywidendy powinien nastąpić nie później niż w ciągu 8 (ośmiu) tygodni od dnia podjęcia uchwały o podziale zysku. Przy określaniu terminu wypłaty dywidendy na uwadze mieć należy także regulacje zawarte w Szczegółowych Zasadach Działania KDPW, które regulują sposób dystrybucji środków z tytułu dywidendy.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 KSH).

Prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru).

Na warunkach, o których mowa w art. 433 KSH, akcjonariusz może zostać pozbawiony prawa poboru w części lub w całości w interesie Spółki. O pozbawieniu prawa poboru decyduje walne zgromadzenie w drodze uchwały podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów. Przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale. Przepisu tego nie stosuje się także gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji; pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia. Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia.

Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem.

W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).

Akcje Emitenta mogą być umorzone za zgodą akcjonariusza w drodze nabycia akcji przez Spółkę (umorzenie dobrowolne).

Umorzenie akcji wymaga uchwały walnego zgromadzenia, która powinna określać w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego

akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego (art. 359 Kodeksu Spółek Handlowych).

Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji (art. 474 KSH)

W wypadku likwidacji Emitenta jego majątek pozostały po zaspokojeniu albo zabezpieczeniu wierzycieli dzieli się pomiędzy akcjonariuszy Emitenta w stosunku do posiadanych Akcji Emitenta. Podział między akcjonariuszy majątku pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli nie może nastąpić przed upływem roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji i wezwaniu wierzycieli. Żadne z akcji Emitenta nie są uprzywilejowane co do podziału majątku. Statut nie określa innych zasad podziału majątku.

Akcjonariuszom Emitenta przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce:

Prawo do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu (art. 406¹ KSH).

Prawo uczestniczenia w walnym zgromadzeniu spółki publicznej mają tylko osoby będące akcjonariuszami spółki na szesnaście dni przed datą walnego zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu).

Prawo do głosowania na walnym zgromadzeniu (art. 411 - 413 KSH).

Na każdą akcję Emitenta przypada jeden głos. Statut nie przewiduje zakazu przyznawania prawa głosu zastawnikowi lub użytkownikowi akcji.

Statut nie przewiduje ograniczeń w wykonywaniu prawa głosu. Nie przewiduje również kumulacji i redukcji głosów należących do akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności.

Regulamin Walnego Zgromadzenia nie przewiduje możliwości korespondencyjnego oddawania głosów.

Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych akcji.

Akcjonariusz może co do zasady uczestniczyć w walnym zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika.

Prawo do żądania zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia oraz umieszczenia określonych spraw w porządku obrad zgromadzenia przyznane akcjonariuszowi lub akcjonariuszom reprezentującym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki (art. 400 i 401 KSH).

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia. Żądanie zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia należy złożyć zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej.

Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania zarządowi nadzwyczajne walne zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego zgromadzenia. Zgromadzenie podejmuje uchwałę rozstrzygającą, czy koszty zwołania i odbycia zgromadzenia ma ponieść spółka. Akcjonariusze, na żądanie których zostało zwołane zgromadzenie, mogą zwrócić się do sądu rejestrowego o zwolnienie z obowiązku pokrycia kosztów nałożonych uchwałą zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Żądanie powinno zostać zgłoszone zarządowi nie później niż na

dwadzieścia jeden dni. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie może zostać złożone w postaci elektronicznej.

Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem walnego zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy. Ogłoszenie następuje w sposób właściwy dla zwołania walnego zgromadzenia.

Prawo do zgłaszania Spółce projektów uchwał dotyczących spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad (art. 401 KSH).

Akcjonariusz lub akcjonariusze spółki publicznej reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem walnego zgromadzenia zgłaszać spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad walnego zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej.

Każdy z akcjonariuszy może podczas walnego zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Prawo do zaskarżania uchwał walnego zgromadzenia (art. 422-427 KSH).

Prawo to obejmuje możliwość wniesienia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godzącej w interes Spółki lub mającej na celu pokrzywdzenie akcjonariusza.

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna z ustawą może być zaskarżona w drodze powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Oba powyższe powództwa mogą być wniesione przez Zarząd, Radę Nadzorczą oraz poszczególnych członków tych organów, ale także przez akcjonariusza, który:

- a) głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- b) został bezzasadnie niedopuszczony do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- c) nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, w przypadku jego wadliwego zwołania lub powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad.

Powództwo o uchylenie uchwały walnego zgromadzenia należy wnieść w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż trzy miesiące od dnia powzięcia uchwały.

Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały walnego zgromadzenia spółki publicznej powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Zaskarżenie uchwały walnego zgromadzenia nie wstrzymuje postępowania rejestrowego. Sąd rejestrowy może jednakże zawiesić postępowanie rejestrowe po przeprowadzeniu rozprawy. W przypadku wniesienia oczywiście bezzasadnego powództwa sąd, na wniosek pozwanej spółki, może zasądzić od powoda kwotę do dziesięciokrotnej wysokości kosztów sądowych oraz wynagrodzenia jednego adwokata lub radcy prawnego. Nie wyłącza to możliwości dochodzenia odszkodowania na zasadach ogólnych.

Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami (art. 385 KSH).

Na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór rady nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe walne zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Osoby reprezentujące na walnym zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji przez liczbę członków rady, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka rady, nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków.

Mandaty w radzie nadzorczej nieobsadzone przez daną grupę akcjonariuszy obsadza się w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze, których głosy nie zostały oddane przy wyborze członków rady nadzorczej, wybieranych w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

Jeżeli na walnym zgromadzeniu nie dojdzie do utworzenia co najmniej jednej grupy zdolnej do wyboru członka rady nadzorczej, nie dokonuje się wyborów.

Przy wyborze rady nadzorczej grupami każdej akcji przysługuje tylko jeden głos bez przywilejów lub ograniczeń, z uwzględnieniem jednakże wyłączenia głosów akcji niemych.

Prawo do żądania zbadania przez biegłego na koszt Emitenta określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych – art. 84 – 86 Ustawy o ofercie).

Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, walne zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia.

Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z wnioskiem o powołanie rewidenta do spraw szczególnych wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

Prawo do uzyskania informacji o Spółce (art. 428 KSH)

Podczas obrad walnego zgromadzenia zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad. Akcjonariusz może się zwrócić o udzielenie informacji dotyczących spółki także poza walnym zgromadzeniem.

Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej.

Odpowiedź uznaje się za udzieloną, jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej spółki w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie im odpowiedzi.

Zarząd może także udzielić informacji na piśmie poza walnym zgromadzeniem, jeżeli przemawiają za tym ważne powody. Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia żądania podczas walnego zgromadzenia.

W dokumentacji przedkładanej najbliższemu walnemu zgromadzeniu, zarząd ujawnia na piśmie informacje udzielone akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem wraz z podaniem daty ich przekazania i osoby, której udzielono informacji. Informacje przedkładane najbliższemu walnemu zgromadzeniu mogą nie obejmować informacji podanych do wiadomości publicznej oraz udzielonych podczas walnego zgromadzenia.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad walnego zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie zarządu do udzielenia informacji. Wniosek należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia walnego zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza walnym zgromadzeniem.

Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania rady nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed walnym zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).

Prawo do przeglądania w lokalu Zarządu listy akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w walnym zgromadzeniu oraz żądania odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 407 § 1 KSH).

Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed walnym zgromadzeniem oraz prawo żądania przesłania listy akcjonariuszy drogą elektroniczną (art. 407 KSH).

Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na walnym zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób (art. 410 § 2 KSH).

Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym walnym zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).

Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Emitentowi na zasadach określonych w art. 486 i 487 Kodeksu Spółek Handlowych, jeżeli Emitent nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

Prawo do przeglądania dokumentów oraz żądania udostępnienia w lokalu Spółki bezpłatnie odpisów dokumentów, o których mowa w art. 505 § 1 KSH (w przypadku połączenia spółek), w art. 540 § 1 KSH (w przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).

Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych).

Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie

udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 KSH).

Postanowienia w sprawie zmiany - Statut Emitenta przewiduje jedynie istnienie akcji na okaziciela (art. 9 ust. 3 Statutu). Postanowienie to wyłącza uprawnienie akcjonariuszy do żądania zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne, ponieważ akcje takie w Spółce nie istnieją. Zamiana akcji na akcje imienne wymagałaby uprzedniej zmiany Statutu.

28.5 Zarząd Emitenta

28.5.1 Skład

Na dzień 1 stycznia 2012 roku, jak również na dzień 31 grudnia 2012 roku w skład Zarządu Emitenta wchodzi:

Pan Michał Skotnicki – Prezes Zarządu,

Pan Rafał Szczepański – Wiceprezes Zarządu,

Pan Paweł Nowacki – Członek Zarządu,

Pan Piotr Litwiński – Członek Zarządu,

Pan Krzysztof Tyszkiewicz – Członek Zarządu.

Obecny Zarząd jest Zarządem IX kadencji. Kadencja ta upływa 19 października 2013 roku.

28.5.2 Zasady dotyczące powoływania i odwoływania członków Zarządu

Zgodnie z Artykułem 12 Statutu Emitenta Zarząd składa się z jednej do siedmiu osób. Członków Zarządu powołuje Rada Nadzorcza na okres wspólnej kadencji wynoszącej dwa lata. Rada Nadzorcza może odwołać członka Zarządu, jak również cały Zarząd przed upływem kadencji Zarządu. Członek Zarządu może być odwołany także przez walne zgromadzenie.

28.5.3 Uprawnienia Zarządu, w tym do emisji i wykupu akcji

Zgodnie z Artykułem 13 Statutu Emitenta Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Emitentem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i Statut dla pozostałych organów Funduszu.

W zakresie reprezentacji Artykuł 14 Statutu stanowi, iż w przypadku Zarządu jednoosobowego do składania oświadczeń i podpisywania w imieniu Emitenta upoważniony jest jeden członek Zarządu. W przypadku Zarządu wieloosobowego do składania oświadczeń wymagane jest współdziałanie dwóch członków Zarządu. Jeżeli zaś została ustanowiona prokura, prokurent składa i podpisuje oświadczenia w imieniu Emitenta zawsze łącznie z jednym członkiem Zarządu.

Zarząd może dokonywać nabycia własnych akcji Emitenta jedynie w przypadkach określonych w art. 362 Kodeksu spółek handlowych. Zgodnie z Artykułem 10 Statutu nabycie przez Emitenta własnych akcji w celu ich umorzenia wymaga upoważnienia udzielonego uchwałą walnego zgromadzenia. W uchwale tej walne zgromadzenie określa liczbę akcji, jaka ma zostać nabyta przez Emitenta oraz cenę, za którą nastąpi ich nabycie. Nabycie przez Emitenta akcji własnych, w celu ich umorzenia, powinno być dokonane w taki sposób, aby żadna grupa akcjonariuszy nie była uprzywilejowana. Umorzenie akcji wymaga uchwały walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem art. 363 § 5 Kodeksu spółek handlowych.

28.5.4 Opis działalności

Zarząd kieruje działalnością Emitenta i reprezentuje go na zewnątrz. Podstawą funkcjonowania Zarządu są przepisy ustawy, Statut oraz regulamin pracy Zarządu uchwalony przez Zarząd w dniu 5 kwietnia 2007 roku (uchwała Zarządu 8/2007).

Zgodnie z artykułem 13 Statutu Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Emitentem z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez prawo i Statut dla pozostałych organów Emitenta. Zarządowi podlegają także pracownicy Emitenta, który zawiera i rozwiązuje z nimi umowy o pracę oraz ustala ich wynagrodzenie.

W myśl artykułu 32 Statutu w ciągu ośmiu miesięcy po upływie roku obrotowego Zarząd jest obowiązany sporządzić i złożyć Radzie Nadzorczej bilans na ostatni dzień roku, rachunek zysków i strat oraz pisemne sprawozdanie z działalności Emitenta w tym okresie, a w ciągu dziesięciu miesięcy przedłożyć ww. dokumenty WZA.

W regulaminie Zarządu (§ 5) znajduje się postanowienie, iż Zarząd, kierując się interesem Emitenta, określa strategię oraz główne cele działania Emitenta i przedkłada je Radzie Nadzorczej, po czym jest odpowiedzialny za ich wdrożenie i realizację.

Zarząd regularnie przygotowuje i przedstawia – wymagane prawem, lub innymi regulacjami obowiązującymi Emitenta - wyczerpujące informacje o wszystkich istotnych sprawach dotyczących działalności Emitenta oraz o ryzyku związanym z prowadzoną działalnością oraz o sposobach zarządzania tym ryzykiem.

W roku obrotowym 2012 Zarząd odbył szereg posiedzeń, na których podjęte zostały najistotniejsze decyzje dotyczące działalności i funkcjonowania Funduszu i jego Grupy Kapitałowej, w tym m.in.:

- a) uchwały w przedmiocie udzielenia pożyczek spółkom zależnym i jednostką powiązanym;
- b) uchwały dotyczące podwyższenia kapitałów zakładowych spółek zależnych i zwiększenia zaangażowania finansowego w te spółki;
- c) uchwały dotyczące emisji obligacji;
- d) uchwały dotyczące strategicznych dla Emitenta decyzji, w tym o rozpoczęciu współpracy z podmiotami zewnętrznymi w zakresie realizacji projektów developerskich.

Szczegółowe zasady dotyczące wykonywania powierzonych Zarządowi zadań zawiera regulamin pracy Zarządu. Zgodnie z jego postanowieniami Zarząd podejmuje uchwały na posiedzeniach oraz poza posiedzeniami - w trybie głosowania pisemnego lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość.

28.6 Rada Nadzorcza Emitenta

28.6.1 Skład

Na dzień 1 stycznia 2012 roku, jak również na dzień 31 grudnia 2012 roku w skład Rady Nadzorczej wchodziło:

Pan Paweł Turno – Przewodniczący Rady,

Pan Włodzimierz Głowacki – Zastępca Przewodniczącego Rady,

Pan Michał Kurzyński – Członek Rady,

Pan Ewaryst Zagajewski – Członek Rady,

Rafał Lorek – Członek Rady,

Jan Emeryk Rościszewski – Członek Rady.

28.6.2 Opis działalności

W roku obrotowym 2012 Rada Nadzorcza odbyła 5 posiedzeń oraz podjęła szereg uchwał w drodze głosowania pisemnego. Do najważniejszych decyzji Rady w 2012 roku należały:

- a) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2012
- b) przyjęcie sprawozdania Rady z oceny sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności w 2011 roku, a także z oceny wniosków Zarządu w przedmiocie pokrycia straty za rok obrotowy 2011,
- c) przyjęcie sprawozdania z działalności Rady i jej komitetów,
- d) dokonanie oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem w Spółce,
- e) dokonanie ocenę pracy Rady Nadzorczej oraz zwięzłej oceny sytuacji Spółki.

W ramach Rady Nadzorczej funkcjonują: Komitet Audytu i Komitet Wynagrodzeń.

W dniu 11 grudnia 2009 roku podjęto uchwałę o powołaniu Komitetu Audytu w składzie: Ewaryst Zagajewski, Rafał Lorek, Jan Rościszewski. Członkiem Komitetu Audytu spełniającym kryteria niezależności wskazane w art. 56 ust. 3 pkt 1, 3 i 5 w/w ustawy, a także posiadającym wymagane kwalifikacje w zakresie rachunkowości jest Pan Ewaryst Zagajewski. Komitet na bieżąco monitoruje niezależność zewnętrznego podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Rekomendował także Radzie wybór spółki PKF Audyt sp. z o.o. na biegłego rewidenta Emitenta. Komitet monitoruje wykonywanie czynności rewizji finansowej oraz jest odpowiedzialny za kontakt z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych Spółki.

Obecnie istniejący w ramach Rady Nadzorczej Komitet Wynagrodzeń został powołany w dniu 18 marca 2009 roku w następującym, nadal aktualnym składzie: a) Pan Paweł Turno, b) Pan Michał Kurzyński. W roku 2012 Komitet Wynagrodzeń zajmował się w szczególności doradzaniem i rekomendowaniem Radzie propozycji rozwiązań w zakresie ogólnych zasad wynagradzania członków Zarządu oraz udzielał Radzie rekomendacji, co do wysokości wynagrodzenia członków Zarządu.

28.7 Znaczni akcjonariusze

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień 31 grudnia 2012 roku znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta byli:

Akcjonariusz	Liczba akcji Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
BB Investment S.A. *	49.182.446	9,40	9,40

Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer TFI S.A.)	52.459.767	10,03	10,03
Fundusze QUERCUS TFI S.A.* *	37.280.756	7,13	7,13
Fundusze Noble Funds TFI S.A.***	26.594.622	5,08	5,08
Jakub Szymański	26.350.000	5,04	5,04

* zgodnie za zawiadomieniem otrzymanym w dniu 14 grudnia 2012 r.

** w tym Quercus Parasolowy SFIO - na podstawie wykazu akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu w dniu 23 października 2012 roku

*** w tym w tym NF FIO - dane na podstawie zawiadomienia z dnia 5 listopada 2012 r.

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień sporządzenia sprawozdania znacznymi akcjonariuszami, posiadającymi bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Emitenta są:

Akcjonariusz	Liczba akcji Liczba głosów	Udział w kapitale zakładowym (%)	Udział w ogólnej liczbie głosów (%)
BB Investment S.A.	49.182.446	9,40	9,40
Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer TFI S.A.)	52.459.767	10,03	10,03
Fundusze QUERCUS TFI S.A.	37.280.756	7,13	7,13
Fundusze Noble Funds TFI S.A.	26.594.622	5,08	5,08
Jakub Szymański	26.350.000	5,04	5,04

28.8 Posiadacze papierów wartościowych Emitenta, dających specjalne uprawnienia kontrolne.

Emitent nie dokonywał emisji papierów wartościowych dających ich posiadaczom szczególne uprawnienia kontrolne.

28.9 Wszelkie ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu.

Nie istnieją żadne ograniczenia w wykonywaniu prawa głosu z akcji Emitenta.

28.10 Ograniczenia w przenaszalności akcji Emitenta

Wszystkie akcje Emitenta są akcjami zwykłymi, na okaziciela. Akcje serii A do J zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (rynek podstawowy).

Z akcjami Emitenta nie są związane żadne ograniczenia co do ich przenaszalności.

28.11 Zasady dokonywania zmian Statutu Emitenta

Zgodnie z art. 430 wszelkie zmiany w Statucie Emitenta wymagają uchwały walnego zgromadzenia oraz wpisu do rejestru. Uchwała walnego zgromadzenia dotycząca zmiany Statutu musi być co do zasady podjęta większością $\frac{3}{4}$ głosów. Surowsze wymagania wynikające z postanowień ustawy bądź Statutu. Kodeks spółek handlowych przewiduje

przykładowo, że uchwały w przedmiocie zmian statutu zwiększających świadczenia akcjonariuszy lub uszczuplających prawa przyznane osobiście poszczególnym akcjonariuszom wymagają zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczą (art. 415 § 3 KSH). Statut Emitenta nie przewiduje dla zmiany Statutu surowszych wymogów niż przewidziane w ustawie.

Jeżeli istnieje zamiar zmiany Statutu przez walne zgromadzenie, w ogłoszeniu o zwołaniu należy powołać dotychczasowe postanowienia, jak również treść projektowanych zmian.

.....
Michał Skotnicki
Prezes Zarządu

.....
Rafał Szczepański
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Litwiński
Członek Zarządu

.....
Paweł Nowacki
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Tyszkiewicz
Członek Zarządu

OŚWIADCZENIE ZARZĄDU BBI DEVELOPMENT NFI S.A. DO SKONSOLIDOWANEGO RAPORTU ROCZNEGO

Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2012 roku, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym, skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2012 rok, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2012 rok i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. oraz jej wynik finansowy.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2012 rok zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A., w tym także opis podstawowych zagrożeń i ryzyk.

Warszawa, 21 marca 2013 roku

.....
Michał Skotnicki
Prezes Zarządu

.....
Rafał Szczepański
Wiceprezes Zarządu

.....
Piotr Litwiński
Członek Zarządu

.....
Paweł Nowacki
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Tyszkiewicz
Członek Zarządu