



**Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej
BBI Development NFI S.A.
w roku obrotowym kończącym się
31 grudnia 2010 roku**

Warszawa, dnia 29 kwietnia 2011 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 2010 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 2010 roku wynosiły 470.214 tys. zł (118.732 tys. euro), zaś kapitał własny, przypadający akcjonariuszom Funduszu 233.838 tys. zł (59.046 tys. euro). Rok 2010 Grupa Kapitałowa Funduszu zamknęła zyskiem na działalności operacyjnej w kwocie 28.351 tys. zł (7.080 tys euro) i zyskiem netto w kwocie 11.962 tys. zł (2.987 tys. euro) Podstawowy wpływ na wynik osiągnięty w 2010 r. miały:

	w tys. zł	tys. €
Przychody z wyceny nieruchomości inwestycyjnych	61.806	15.435
Przychody ze sprzedaży wyrobów	3.115	778
koszty operacyjne Grupy	(16.394)	(4.094)
Pozostałe koszty operacyjne	(25.605)	(6.394)

Gotówka i jej ekwiwalenty na koniec 2010 roku wynosiły 18.169 tys. zł (1.954 tys. €), co stanowiło 3,86 % aktywów Grupy Kapitałowej.

Poza ujawnionymi w niniejszym sprawozdaniu w 2010 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 2010 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 33, poz. 259) zwanym dalej "Rozporządzeniem MF".

Struktura aktywów Grupy	31.12.2010	Udział w aktywach	31.12.2009	Udział w aktywach
Aktywa trwałe	160 735	34,2%	6 595	1,5%
Rzeczowe aktywa trwałe	408	0,1%	392	0,1%
Wartości niematerialne	84	0,0%	45	0,0%
Wartość firmy	23 975	5,1%	0	0,0%
Nieruchomości inwestycyjne	129 453	27,5%	0	0,0%
Pozostałe aktywa finansowe	194	0,0%	13	0,0%
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	231	0,0%	237	0,1%
Pozostałe aktywa trwałe	6 390	1,4%	5 908	1,4%
Aktywa obrotowe	309 479	65,8%	420 277	98,5%
Zapasy	230 344	49,0%	394 149	92,3%
Należności handlowe	736	0,2%	1 130	0,3%
Pozostałe należności	41 913	8,9%	885	0,2%
Pozostałe aktywa finansowe	18 032	3,8%	15 969	3,7%
Rozliczenia międzyokresowe	285	0,1%	117	0,0%
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	18 169	3,9%	8 027	1,9%
AKTYWA RAZEM	470 214	100,0%	426 872	100,0%

Struktura pasywów Grupy	31.12.2010	Udział w pasywach	31.12.2009	Udział w pasywach
Kapitały własne, w tym:	244 504	52,0%	208 054	48,7%
<i>Kapitały własne akcjonariuszy jednostki dominującej</i>	<i>233 838</i>	<i>49,7%</i>	<i>196 135</i>	<i>45,9%</i>
<i>Kapitał akcjonariuszy niekontrolujących</i>	<i>10 666</i>	<i>2,3%</i>	<i>11 919</i>	<i>2,8%</i>
Zobowiązania długoterminowe	70 051	14,9%	67 126	15,7%
Kredyty i pożyczki	34 828	7,4%	10 298	2,4%
Pozostałe zobowiązania finansowe	16 500	3,5%	0	0,0%
Inne zobowiązania długoterminowe	6 417	1,4%	55 930	13,1%
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego	12 306	2,6%	898	0,2%
Zobowiązania krótkoterminowe	155 659	33,1%	151 692	35,5%
Kredyty i pożyczki	41 124	8,7%	124 299	29,1%
Pozostałe zobowiązania finansowe	9 942	2,1%	11 119	2,6%
Zobowiązania handlowe	6 771	1,4%	3 718	0,9%
Pozostałe zobowiązania	55 223	11,7%	576	0,1%
Rozliczenia międzyokresowe przychodów	41 390	8,8%	11 191	2,6%
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	716	0,2%	525	0,1%
Pozostałe rezerwy	493	0,1%	264	0,1%
PASYWA RAZEM	470 214	100,0%	426 872	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 lub których wpływ jest możliwy w następnych latach.

3.1 Czynniki i zdarzenia dotyczące podmiotów Grupy Kapitałowej Emitenta

Poniżej zamieszczono opisy poszczególnych istotnych zdarzeń, w podziale na spółki celowe Emitenta, których dane zdarzenia dotyczą.

3.1.1 Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 Sp.k.

3.1.1.1 Pozwolenie na użytkowanie budynku

Dnia 6 sierpnia 2010 roku stała się ostateczna, decyzja NR-IIOT/255/U/2010 z dnia 21 lipca 2010 roku, udzielająca spółce celowej pozwolenia na użytkowanie budynku mieszkalnego wzniesionego w ramach realizowanego przez tę spółkę projektu developerskiego „Dom na Dolnej”.

3.1.1.2 Wniosek o zamknięcie kredytu

Ze względu na osiągnięcie nadpłynności finansowej spółka celowa spłaciła w dniu 31 sierpnia 2010 roku, tj. przed założonym w umowie kredytowej terminem przypadającym na ostatni dzień października 2010 roku, w całości zobowiązania wynikającego z udzielonego przez Raiffeisen Bank Polska S.A. kredytu na łączną kwotę 31.500 tys. zł na realizację inwestycji "Dom na Dolnej".

W związku z tym, w dniu 8 września 2010 roku Spółka złożyła w Raiffeisen Bank Polska S.A. wniosek o zamknięcie z dniem 13 września 2010 roku pozostałych do wykorzystania limitów Transzy B, C i D, wynikających z zawartej umowy kredytowej. Kredyt został zamknięty i rozliczony we wrześniu 2010 roku.

3.1.2 Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A. oraz Nowy Plac Unii S.A.

3.1.2.1 Podwyższenie kapitału zakładowego w Nowy Plac Unii S.A.

W dniu 27 stycznia 2010 roku podwyższono kapitał zakładowy Spółki o kwotę 65.000.000 zł tj. do kwoty 75.000.000 zł, w drodze emisji 65.000.000 akcji imiennych serii C, o wartości nominalnej 1 zł każda i cenie emisyjnej 1 zł każda. Wszystkie akcje serii C zostały objęte przez Spółkę celową Funduszu Realty 3 Management Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Projekt Developerski 5 S.K.A. ("PD5"). Jednocześnie do spółki NPU zostały przeniesione wszystkie poniesione dotychczas przez PD5 nakłady na projekt developerski "Nowy Plac Unii" realizowany na nieruchomości przy ulicy Puławskiej 2 w Warszawie.

3.1.2.2 Przystąpienie Liebrecht & Wood Poland Sp. z o.o. L&W Investment Fund Ltd do projektu.

Stosownie do postanowień przedwstępnej umowy inwestycyjnej z dnia 2 lipca 2009 roku (aneksowanej następnie 25 lutego 2010 roku) w dniu 15 marca 2010 roku została zawarta umowa inwestycyjna pomiędzy spółką celową („PD5”) Spółdzielnią Spożywców "Supersam" ("Supersam"), Liebrecht & Wood Poland Sp. z o.o. ("L&W"), L&W Investment Fund Ltd ("L&W IF"), oraz Nowym Placem Unii Spółka Akcyjna ("NPU").

Przedmiotem umowy inwestycyjnej było ustalenie warunków, na jakich wszystkie podmioty zaangażowane w projekt zobowiązują się do wspólnej realizacji tego przedsięwzięcia. W umowie inwestycyjnej strony określiły przede wszystkim harmonogram i zakres poszczególnych czynności w procesie finansowania własnego inwestycji. Postanowiono, że spółką celową działającą w charakterze realizatora Przedsięwzięcia będzie NPU, która przejmie w tym zakresie kompetencje PD5. Proces inwestycyjny został podzielony na następujące, cztery etapy:

- a. Etap 1 – składał się z działań zaplanowanych począwszy od podpisania Umowy Inwestycyjnej do dnia 15 kwietnia 2010 roku. W tym okresie przeprowadzono m.in.: przeniesienie na NPU wszelkich pozwoleń administracyjnych związanych z Projektem, stosowne zmiany statutu NPU i podwyższenie jej kapitału zakładowego o kwotę 8.400 tys. zł, objęcie akcji w podwyższonym kapitale zakładowym NPU przez L&W IF. Zakończenie 1 etapu zostało dokonane w czerwcu 2010 roku.
- b. Etap 2 – na który składało się przede wszystkim nabycie w dniu 23 czerwca 2010 roku przez L&W IF od spółki celowej PD5 12.500.000 akcji NPU za cenę równą wartości nominalnej i wynosząca nieco ponad 2.866 tys. Euro.
- c. Etap 3 – pierwotnie jego rozpoczęcie uzależnione było od uzyskania finansowania zewnętrznego. Niemniej 31 sierpnia 2010 roku L&W IF – stosownie do postanowień Umowy Inwestycyjnej - złożył oświadczenie, w którym zdecydował o kontynuowaniu swego zaangażowania w projekt, pomimo braku uzyskania tego finansowania. Tym samym strony przystąpiły do realizacji Etapu 3 pomimo braku finansowania zewnętrznego. W ramach tego etapu Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie NPU podjęło w dniu 31 sierpnia 2010 roku uchwałę o podwyższeniu kapitału spółki do kwoty 155.000 tys. zł. Akcje zostały wyemitowane po cenie równej wartości nominalnej. Oferta została skierowana do L&W IF, który w okresie do października 2011 r. ma wnieść do NPU wkład o łącznej wartości 71.600 tys. zł, w miesięcznych ratach równomiernie rozłożonych na cały powyższy okres. W Umowie Inwestycyjnej przewidziano, że na wypadek, gdyby podmiot udzielający finansowania zewnętrznego nałożył na NPU wyższe wymogi dotyczące udziału kapitału własnego w przedsięwzięciu, możliwe będzie zwiększenie zaangażowania L&W IF w NPU maksymalnie do 90.000 tys. zł.
- d. Etap 4 – będzie polegał w szczególności na przeprowadzeniu transakcji rozliczeniowych z Supersamem. Po zakończeniu 4 etapu docelowa, przewidziana przez strony struktura akcjonariatu NPU przedstawiać się będzie następująco: PD5 – posiadać będzie 40,32% udział w kapitale zakładowym NPU, zaś L&W IF – 59,68% udział. Udział L&W IF może ulec zwiększeniu, w przypadku wniesienia przez niego kapitału własnego w wysokości większej niż 80.000 tys. zł.

W dniu 15 marca 2010 roku L&W oraz NPU, przy udziale spółki Juvenes Projekt sp. z o.o., zawarły umowę o współpracy, w której strony uzgodniły warunki świadczenia przez Inwestora na rzecz NPU trojakiemu rodzajowi usług: przedwykonawczych usług zarządzania spółką, profesjonalnych usług zarządzania projektem oraz powykonawczych usług zarządzania tym projektem. W tym samym dniu NPU zawarła ze spółką Juvenes Projekt sp. z o.o., przy udziale L&W umowę o pełnienie usług kierowania i koordynacji inwestycji w systemie „project management” i nadzór inwestycyjny, zarządzanie finansowe oraz koordynację handlową. Na mocy tej umowy NPU zleciła Juvenes-Projekt wykonanie szeregu usług w systemie project management, nadzoru inwestycyjnego, zarządzania finansowego oraz koordynacji handlowej.

3.1.2.3 Rozpoczęcie prac budowlanych

W sierpniu 2010 roku zakończono przebudowę infrastruktury miejskiej (teleinformatycznej, kanalizacyjnej, trakcyjnej), na działce, na której projekt jest realizowany. Rozpoczęto także prace ziemne i przygotowawcze.

W dniu 14 grudnia 2010 roku Nowy Plac Unii S.A. podpisała z Warbud S.A. z siedzibą w Warszawie (jako Wykonawcą) umowę o roboty budowlane. Przedmiotem umowy było zaprojektowanie, wykonanie oraz wybudowanie kondygnacji podziemnych od poziomu -4 do Poziomu 0 Inwestycji. Wynagrodzenie dla firmy Warbud SA z tytułu realizacji przedmiotu

umowy zostało ustalone na kwotę 56.350.000,00 zł netto, powiększoną o podatek od towarów i usług.

Rozpoczęcie prac budowlanych nastąpiło na początku 2011 roku. Spodziewana data ich ukończenia przypada na dzień 27 kwietnia 2012 r., zaś zakończenie prac budowlanych w obiekcie na drugi kwartał 2013 roku.

3.1.3 Realty 3 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A.

3.1.3.1 Uzyskanie pozwolenia na budowę

W dniu 10 marca 2010 Spółka otrzymała prawomocną Decyzję Prezydenta Miasta Warszawy zatwierdzającą projekt budowlany oraz wyrażającą zgodę na budowę. Projekt obejmuje renowację i adaptację zabytkowego budynku biurowego (administracji). Inwestycja stanowi I etap realizacji przedsięwzięcia developerskiego „Koneser”.

3.1.3.2 Zmiana terminu spłaty kredytu.

W toku 2010 roku spółka celowa zawarła szereg aneksów do umowy kredytowej z dnia 5 października 2007 r. (z późniejszymi zmianami) z Bankiem Pekao S.A., na podstawie których datę spłaty tego kredytu określono ostatecznie na 30 listopada 2011 r.

3.1.4 Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A.

W trzecim kwartale 2010 roku Emitent przeprowadził wewnętrzne analizy ekonomiczno-finansowe w zakresie możliwości dalszej realizacji inwestycji w dotychczasowej strukturze finansowania, przy uwzględnieniu zewnętrznych uwarunkowań rynkowych. Analizy te dawały podstawy do dokonania stosownych odpisów aktualizacyjnych z tytułu utraty wartości przez Projekt Developerski „Horyzont” w Dziwnowie, których Emitent dokonał w sprawozdaniu śródrocznym sporządzonym na dzień 30 czerwca 2010 roku.

W dniu 6 października 2010 roku Emitent sprzedał przedmiotową spółkę celową, realizującą projekt „Horyzont” w Dziwnowie na rzecz Pan Sylwestra Gardockiego, prowadzącego kancelarię Gardocki i Partnerzy Adwokaci i Radcowie Prawni – Sp.p. z siedzibą w Warszawie (Kupujący, Nabywca). Umowa sprzedaży obejmowała cenę minimalną w kwocie 55.000 (pięćdziesiąt pięć tysięcy) złotych płatną w terminie do 10 grudnia 2010 r. oraz cenę maksymalną, której wypłata na rzecz Sprzedającego jest uzależniona od wypracowania zysku z inwestycji w projekcie developerskim realizowanym na nieruchomościach w Dziwnowie. Zgodnie z postanowieniami umowy sprzedaży, ewentualna wypłata ceny maksymalnej nastąpi w rocznych ratach, których wysokość nie może przekroczyć kwoty 20% zysku netto spółki Projekt Developerski 8 w danym roku obrotowym pomniejszonej o amortyzację, poczynsz od roku 2010 do roku 2019 włącznie, z zastrzeżeniem, że zysk ten będzie wynosił nie mniej niż 250.000 zł (dwieście pięćdziesiąt tysięcy złotych). W przypadku wypracowania przez Projekt Developerski 8 dodatniego wyniku finansowego w danym roku obrotowym wypłata kolejnych rat na poczet ceny maksymalnej będzie miała miejsce w terminie do 31 sierpnia następnego roku obrotowego, poczynsz od 31 sierpnia 2011 r., a skończywszy na 31 sierpnia 2020 r. W przypadku nie wypracowania przez Projekt Developerski 8 dodatniego wyniku finansowego w opisanym powyżej okresie, Sprzedający uzyska wyłącznie cenę minimalną. Kupujący nie jest zobowiązany do wypłat na poczet ceny z ewentualnych zysków z inwestycji wygenerowanych po roku 2019, nawet jeśli cena uzyskana przez Sprzedającego w okresie do roku 2019 jest niższa od ceny maksymalnej

Jednocześnie w dniu 6 października 2010 roku Emitent zawarł z Nabywcą umowę sprzedaży wszystkich stu udziałów posiadanych przez Emitenta w spółce Realty Management sp. z o.o. (jedynym komplementariuszu wyżej opisanej spółki celowej). Cena sprzedaży wyniosła 2 tys. zł.

W wyniku powyższych transakcji Emitent zbył wszelkie udziały w komplementariuszu oraz akcje, jakie posiadał w spółce Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A. i utracił wszelką kontrolę nad tą spółką oraz nad realizacją projektu „Horyzont” w Dziwnowie. Dokonana transakcja wpłynęła na poziom skonsolidowanego zadłużenia Emitenta, powodując jego spadek o kwotę około 36,4 mln zł oraz wpłynęła na ograniczenie kosztów obsługi zadłużenia.

3.1.5 Realty Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 9 S.K.A.

3.1.5.1 Sprzedaż projektu

W dniu 23 grudnia 2010 r. Emitent dokonał zbycia wszystkich posiadanych akcji w spółce Realty 5 Management Sp. z o.o. Projekt Developerski 9 S.K.A. (podmiotu celowego powołanego dla realizacji projektu Marina Kiekrz w Poznaniu) oraz 100% udziałów w spółce Realty 5 Management Sp. z o.o. (będącej jedynym komplementariuszem wspomnianego podmiotu celowego) na rzecz Pan Sylwestra Gardockiego, prowadzącego kancelarię Gardocki i Partnerzy Adwokaci i Radcowie Prawni – Sp.p. z siedzibą w Warszawie (Kupujący, Nabywca).

Umowa obejmowała cenę minimalną w kwocie 27.500 (dwadzieścia siedem tysięcy pięćset) złotych płatną w terminie do 31 stycznia 2011 r. oraz cenę maksymalną, której wypłata na rzecz Sprzedającego jest uzależniona od wypracowania zysku z inwestycji w projekcie developerskim realizowanym na nieruchomościach w Kiekrzu. Zgodnie z postanowieniami umowy sprzedaży, ewentualna wypłata ceny maksymalnej nastąpi w rocznych ratach, których wysokość nie może przekroczyć kwoty 20% zysku netto spółki Projekt Developerski 9 w danym roku obrotowym pomniejszonej o amortyzację, począwszy od roku 2011 do roku 2021 włącznie, z zastrzeżeniem, że zysk ten będzie wynosił nie mniej niż 125.000 zł (sto dwadzieścia pięć tysięcy złotych).

W przypadku wypracowania przez Projekt Developerski 9 dodatniego wyniku finansowego w danym roku obrotowym wypłata kolejnych rat na poczet ceny maksymalnej będzie miała miejsce w terminie do 31 sierpnia następnego roku obrotowego, począwszy od 31 sierpnia 2012 r., a skończywszy na 31 sierpnia 2021 r. W przypadku nie wypracowania przez Projekt Developerski 9 dodatniego wyniku finansowego w opisanym powyżej okresie, Sprzedający uzyska wyłącznie cenę minimalną. Kupujący nie jest zobowiązany do wypłat na poczet ceny z ewentualnych zysków z inwestycji wygenerowanych po roku 2020, nawet jeśli cena uzyskana przez Sprzedającego w okresie do roku 2020 jest niższa od ceny maksymalnej.

Jednocześnie Emitent zawarł z Nabywcą umowę sprzedaży wszystkich stu udziałów posiadanych przez Emitenta w spółce Realty 5 Management sp. z o.o. (komplementariuszu spółki celowej).

Nabywca przejął całość realizowanego przedsięwzięcia developerskiego wraz z wszelkimi decyzjami administracyjnymi, pozwoleniami oraz zadłużeniem kredytowym obciążającym spółkę celową.

Dokonana transakcja wpłynęła na poziom skonsolidowanego zadłużenia Emitenta, powodując jego spadek o kwotę około 8,4 mln zł oraz wpłynęła na ograniczenie kosztów obsługi zadłużenia.

Wskutek dokonania powyższej transakcji Emitent utracił wszelką kontrolę nad tą przedmiotową spółką celową oraz nad realizacją projektu „Marina Kiekrz” w Poznaniu.

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

3.1.6.1 Zatwierdzenie projektu budowlanego oraz wydanie zgody na budowę.

W dniu 27 stycznia 2010 r. spółka celowa otrzymała prawomocną Decyzję Urzędu Miasta Szczecin zatwierdzającą projekt budowlany oraz wyrażającą zgodę na budowę. Projekt „Małe Błonia” obejmuje realizację pierwszego etapu składającego się z 7 budynków mieszkalnych wielorodzinnych przy ul. Łącznej w Szczecinie.

3.1.6.2 Przedłużenie terminu spłaty kredytu.

W 2010 roku spółka celowa zawarła dwa aneksy do umowy kredytowej z dnia 19 września 2008 r. z Bankiem PKO BP S.A. Na ich podstawie termin spłaty kredytu został przesunięty z dnia 31 maja 2010 roku na dzień 29 lutego 2012 r.

3.1.6.3 Umowa kredytu.

W dniu 31 maja 2010 roku spółka celowa zawarła z Bankiem PKO BP SA („Bank”) umowę kredytu obrotowego nieodnawialnego w walucie polskiej na kwotę 23.162 tys. zł na okres od 31 maja 2010 r. do 31 grudnia 2012 r. Kredyt został przeznaczony na realizację I fazy inwestycji Projektu. Kredyt jest oprocentowany w stosunku rocznym, według zmiennej stopy procentowej równej stawce referencyjnej WIBOR dla międzybankowych depozytów 1-miesięcznych powiększonych o stałą marżę banku. Z tytułu umowy kredytowej spółka celowa poniesie także jednorazowe koszty prowizji za rozpatrzenie wniosku, udzielenie kredytu, niewykorzystanie postawionej do dyspozycji kwoty kredytu oraz za administrowanie kredytem.

Zabezpieczeniem spłaty kredytu będą w szczególności:

1. hipoteka zwykła łączna w kwocie kredytu, ustanowiona na nieruchomości, na której Projekt Developerski 10 ma być realizowany – na zabezpieczenie głównej należności kredytowej,
2. hipoteka kaucyjna łączna na powyższej nieruchomości, do kwoty równej 20% kwoty kredytu, na zabezpieczenie odsetek i pozostałych, ubocznych należności kredytowych,
3. klauzula potrącenia z rachunków spółki celowej prowadzonych w PKO BP SA,
4. weksel własny in blanco spółki celowej poręczony przez Realty 2 Management Sp. z o.o.,
5. przelew praw z umowy ubezpieczenia budowy od ryzyk budowlano-montażowych zawartej z towarzystwem ubezpieczeniowym zaakceptowanym przez Bank, na kwotę ubezpieczenia nie niższą niż kwota zadłużenia z tytułu udzielonego kredytu,

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

3.1.6.4 Umowa partycypacyjna z Gminą Miasto Szczecin.

W dniu 7 czerwca 2010 roku spółka celowa podpisała z Gminą Miasto Szczecin umowę partycypacyjną, w której obie strony określiły sposób realizacji i zasady finansowania inwestycji infrastrukturalnej polegającej na budowie dróg publicznych oraz sieci kanalizacji deszczowej w rejonie nieruchomości, na której ma być realizowany projekt. Miasto Szczecin zobowiązało się do partycypacji w kosztach związanych z realizacją w/w inwestycji, jednak do kwoty nie wyższej niż 4.950 tys. zł brutto.

3.1.6.5 Umowa o generalne wykonawstwo.

W dniu 31 sierpnia 2010 roku spółka celowa zawarła ze spółką ERBUD S.A. w Warszawie (dalej „Wykonawca”) umowę o roboty budowlane, której przedmiotem jest realizacja w systemie generalnego wykonawstwa zespołu budynków wielorodzinnych, wraz z

przyłączeniami i parkingiem podziemnym. Szczegółowy zakres robót do wykonania został określony w stosownej dokumentacji budowlanej załączonej do umowy. Za wykonane prace Wykonawcy przysługiwać będzie wynagrodzenie ryczałtowe w kwocie netto 21.960 tys. zł. Roboty objęte umową zostały już rozpoczęte, natomiast zakończenie wszystkich robót wraz z zagospodarowaniem terenu planowane jest w okresie 550 dni od daty zawarcia umowy. W połowie września 2010 roku rozpoczęto prace budowlane, których zakończenie planowane jest na marzec 2012 roku.

3.1.7 Realty 4 Management Sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k.

W dniu 4 grudnia 2009 roku Juvenes sp. z o.o. zawarła ze „SPOŁEM” Warszawską Spółdzielnią Spożywców Śródmieście (dalej: „Spółdzielnia”) umowę ramową o wspólnym przedsięwzięciu. Zgodnie z tą umową strony zobowiązały się do zawarcia szeregu umów, w których uzgodnią wszelkie szczegóły dotyczące inwestycji przy ul. Marszałkowskiej w Warszawie, jej etapów, zobowiązań stron i wzajemnych rozliczeń. Strony zastrzegły, że umowy te mogą zostać zawarte także przez spółkę zależną Emitenta.

W wykonaniu wyżej opisanej umowy ramowej w dniu 20 sierpnia 2010 roku spółka zależna Emitenta Realty 4 Management sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp. k. (dalej: Juvenes Development”) zawarła ze Spółdzielnią Umowę Inwestycyjną (dalej jako „Umowa Inwestycyjna”), której przedmiotem jest wybudowanie na miejscu obecnie istniejącego Domu Handlowego Sezam budynku biurowo-handlowego o powierzchni użytkowej nie mniejszej niż 10.000 m² (dalej: „Budynek”) na działce położonej przy ul. Marszałkowskiej 126/134 w Warszawie (dalej: „Nieruchomość”), pozostającej w użytkowaniu wieczystym Spółdzielni, a w dalszej kolejności komercjalizacja tego budynku (dalej: „Inwestycja”), przy osiągnięciu końcowej proporcji w udziałach w zysku z Inwestycji wynoszącej: 67% dla Spółdzielni i 33% dla Juvenes Development.

Strony postanowiły, że Inwestycja realizowana będzie przy wykorzystaniu spółek specjalnego przeznaczenia: Zarządzanie Sezam Sp. z o.o. (dalej zwanej „Spółką”) oraz Zarządzanie Sezam sp. z o.o. Nowy Sezam sp. k. (dalej zwanej „Spółką Komandytową”). Spółka Komandytowa będzie spółką celową, do której przystąpi Spółdzielnia wnosząc do niej wkład w postaci prawa użytkowania wieczystego Nieruchomości. Podstawowym celem Spółki Komandytowej będzie realizacja i prowadzenie Inwestycji. Spółka Komandytowa nie będzie prowadziła żadnej innej działalności ani wykonywała innych czynności, bez uprzedniego porozumienia pomiędzy Stronami. W toku realizacji Inwestycji udział Juvenes Development w Spółce Komandytowej będzie systematycznie wzrastał i osiągnie w momencie zakończenia ostatniego etapu Inwestycji 33 %.

Inwestycja będzie finansowana z wkładów wnoszonych przez Strony do Spółki Komandytowej, pożyczek Juvenes Development oraz z zewnętrznych źródeł finansowania obejmujących głównie finansowanie bankowe. Celem Stron jest osiągnięcie jak najbardziej optymalnych zewnętrznych źródeł finansowania Inwestycji.

Realizacja Inwestycji będzie następowała etapami, według - uzgodnionego w Umowie Inwestycyjnej – harmonogramu, w którym przewidziano łącznie 8 etapów, obejmujących kolejno:

- a) Etap 1 - udzielenie pożyczki przez Juvenes Development Spółce Komandytowej;
- b) Etap 2 - uzyskanie decyzji o warunkach zabudowy dla Budynku albo spowodowanie uchwalenia miejscowego planu zagospodarowania przestrzennego dla Nieruchomości potwierdzającego możliwość zabudowania Nieruchomości Budynkiem;
- c) Etap 3 - uzyskanie decyzji o pozwoleniu na rozbiórkę budynku obecnie położonego na Nieruchomości oraz uzyskanie ostatecznej decyzji o pozwoleniu na budowę Budynku;

- d) Etap 4 - zapewnienie Spółdzielni alternatywnego miejsca handlu w stosunku do obecnie prowadzonego Domu Handlowego SEZAM oraz uzyskanie kredytu bankowego zabezpieczonego hipoteką;
- e) Etap 5 - ukończenie rozbiórki budynku obecnie położonego na Nieruchomości;
- f) Etap 6 - ukończenie fundamentów Budynku;
- g) Etap 7 - ukończenie stanu surowego zamkniętego Budynku;
- h) Etap 8 - uzyskanie decyzji o pozwoleniu na użytkowanie dla Budynku.

Realizacja etapów została powierzona Juvenes Development.

Jednocześnie z Umową Inwestycyjną Juvenes Development oraz Spółdzielnia zawarły Umowę Wspólników regulującą wzajemne relacje oraz prawa i obowiązki Spółdzielni i Juvenes Development jako wspólników Spółki oraz Spółki Komandytowej, a także zasady zarządzania tą spółką i eliminowania ewentualnych konfliktów wewnątrz spółki. Ponadto umowa przewiduje ograniczenie w rozporządzaniu udziałami w Spółce Komandytowej. Żaden ze wspólników nie może rozporządzić swoimi udziałami lub ogółem praw i obowiązków wspólnika, chyba że takie rozporządzenie: a) będzie dotyczyło wszystkich udziałów przysługujących danemu wspólnikowi w spółce i jednocześnie ogółu praw i obowiązków wspólnika, b) zostanie jednomyślnie uzgodnione pisemnie przez wszystkich wspólników. Juvenes Development może jednak w dowolnym czasie rozporządzić swoimi udziałami i ogółem praw i obowiązków wspólnika na rzecz spółki, którą kontroluje Emitent.

Spółkę Komandytową będzie reprezentowała Spółka, jako jej komplementariusz, działając przez swój Zarząd. Komandytariusze Spółki Komandytowej nie będą mogli reprezentować Spółki Komandytowej, chyba że na podstawie udzielonego im pełnomocnictwa. Zgodnie z Umową Inwestycyjną, Juvenes Development zostanie ustanowiony pełnomocnikiem Spółki Komandytowej z zakresem umocowania określonym w Umowie Inwestycyjnej.

Nadto Strony zawarły umowę o przygotowanie przez Juvenes Development Inwestycji, nadzór inwestorski oraz o inne czynności oraz umowę o prace projektowe oraz o pełnienie nadzoru autorskiego nad wykonywaniem robót w oparciu o wykonany projekt. W powyższych umowach zostały uregulowane czynności zmierzające do wykonania ww. etapów Inwestycji.

Przedmiotem pierwszej z powyższych umów jest m. in. przygotowanie Inwestycji, w szczególności podjęcie i realizacja niezbędnych czynności w celu uzyskania decyzji o warunkach zabudowy, zapisów planów miejscowych obejmujących nieruchomość i jej najbliższe sąsiedztwo, pozwoleń administracyjnych wymaganych dla realizacji Inwestycji, jak również, pozyskanie zastępczego miejsca handlu, w którym Spółdzielnia prowadzić będzie mogła działalność analogiczną do prowadzonej obecnie na Nieruchomości.

Przedmiotem umowy o prace projektowe jest m. in. wykonanie przez Juvenes Development projektu Inwestycji, na który to Projekt składać się będą: wielobranżowa koncepcja architektoniczna, projekt rozbiórki budynków istniejących oraz inwentaryzacja tych budynków, projekt budowlany, projekt wykonawczy oraz pełnienie nadzoru autorskiego nad wykonywaniem robót budowlanych w oparciu o ww. projekty.

Umowa Inwestycyjna została zawarta na okres 2 lat, jednak przewiduje mechanizm automatycznego przedłużenia jej obowiązywania, na wypadek opóźnień w jej realizacji. W przypadku zakończenia jej obowiązywania, wszystkie jej Strony zadecydują o zakończeniu obowiązywania i o sposobie zakończenia obowiązywania pozostałych zobowiązań, w tym Umowy I i Umowy II.

3.2 Czynniki i zdarzenia dotyczące Emitenta

3.2.1 Dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu giełdowego akcji serii I

Na mocy uchwały Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. nr 19/2010 z dnia 14 stycznia 2010 roku, dopuszczono do obrotu na rynku podstawowym GPW 190.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii I Emitenta. Akcje te zostały wprowadzone do obrotu w dniu 19 stycznia 2010 roku.

3.2.2 Nabycie obligacji własnych

W dniu 23 lutego 2010 r. Emitent nabył w celu umorzenia 1.085 sztuk zdematerializowanych obligacji własnych o jednostkowej wartości nominalnej 10.000 złotych i łącznej wartości nominalnej 10.850.000 zł (dziesięć milionów osiemset pięćdziesiąt tysięcy).

Nabycie nastąpiło za zgodną wolą stron w wyniku zawarcia umowy zobowiązującej do przeniesienia praw z obligacji oraz dokonania odpowiedniego wpisu w ewidencji.

Łączna cena sprzedaży wyniosła 11.239.859,55 zł, czyli średnia cena nabycia przez Emitenta jednej obligacji (z uwzględnieniem naliczonych na dzień nabycia odsetek) wyniosła 10.359,32 zł.

3.2.3 Emisja obligacji

W dniu 23 lutego 2010 roku Emitent, w ramach postanowień Aneksów do Umowy Agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A., dokonał, w ramach istniejącego Programu Emisji Obligacji emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej 25.500.000 zł.

Obligacje zostały zaoferowane inwestorom zgodnie z właściwymi przepisami prawa, w trybie emisji niepublicznej wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Celem emisji było nabycie w celu umorzenia wszystkich dotychczasowych obligacji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 10.850.000 zł, dokapitalizowanie bieżących działań i projektów, w tym projektu „Koneser” przy ul. Żąbkowskiej w Warszawie oraz projektu „Małe Błonia” przy ul. Łącznej w Szczecinie, a także planowanego nowego przedsięwzięcia deweloperskiego „Nowy Sezam”.

Przedmiotem emisji były obligacje kuponowe, w formie zdematerializowanej, na okaziciela, przy czym 900 szt. stanowiły obligacje roczne, 950 szt. – obligacje dwuletnie i 700 szt. – obligacje trzyletnie. Łącznie wyemitowano 2.550 sztuk obligacji o łącznej wartości nominalnej 25.500.000 zł.

Oprocentowanie obligacji ustalono wg stawki WIBOR 6M powiększonej o marżę dla inwestora, osobno dla każdego półrocznego okresu odsetkowego. Pierwszy termin wypłaty oprocentowania ustalony został na 24 sierpnia 2010 roku.

Emitowane obligacje nie są zabezpieczone.

Emitowane obligacje spotkały się ze znaczącym zainteresowaniem inwestorów instytucjonalnych, objęte zostały wszystkie wyemitowane obligacje w ilości 2.550 sztuk.

3.2.4 Połączenie z Juvenes Sp. z o.o. oraz podwyższenie kapitału zakładowego Emitenta

Na mocy postanowienia Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy KRS z dnia 10 maja 2010 roku, Sąd dokonał w dniu 11 maja 2010 r. wpisu do rejestru połączenia Funduszu ze Spółką Juvenes Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie.

Połączenie Spółek nastąpiło w wyniku przejęcia Juvenes Sp. z o.o. przez Emitenta. Połączenie nastąpiło na podstawie art. 492 § 1 pkt 1) Kodeksu spółek handlowych (tj. poprzez przeniesienie całego majątku JUVENES na Emitenta, w zamian za akcje nowej emisji, które Emitent wydał wspólnikom Spółki przejmowanej) oraz zgodnie z treścią uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Emitenta nr 3/2009 z dnia 10 listopada 2009 roku w sprawie połączenia z Juvenes spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Warszawie.

W wyniku połączenia kapitał zakładowy Emitenta został podwyższony z kwoty 46.030.885 zł (czterdzieści sześć milionów trzydzieści tysięcy osiemset osiemdziesiąt pięć złotych), o kwotę 6.276.940 zł (sześć milionów dwieście siedemdziesiąt sześć tysięcy dziewięćset czterdzieści złotych), tj. do kwoty 52.307.825 zł (pięćdziesiąt dwa miliony trzysta siedem tysięcy osiemset dwadzieścia pięć złotych). Podwyższenie kapitału nastąpiło poprzez emisję 62.769.400 (sześćdziesiąt dwa miliony siedemset sześćdziesiąt dziewięć tysięcy czterysta) nowych akcji zwykłych, na okaziciela serii J o wartości nominalnej 0,10 zł (dziesięć groszy) każda. Nowe akcje serii J zostały przydzielone aktualnym wspólnikom Spółki przejmowanej przy parytecie 100% wartości JUVENES stanowiącej około 12% udziału w podwyższonym kapitale Spółki przejmowanej, a zatem za każdy jeden udział Spółki przejmowanej zostało wydanych 627.694 (sześćset dwadzieścia siedem tysięcy sześćset dziewięćdziesiąt cztery) akcje serii J. Kapitał zakładowy Emitenta po podwyższeniu wynosi 52.307.825,00 zł (pięćdziesiąt dwa miliony trzysta siedem tysięcy osiemset dwadzieścia pięć złotych). Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich powyższych akcji wynosi 523.078.250 (pięćset dwadzieścia trzy miliony siedemdziesiąt osiem tysięcy dwieście pięćdziesiąt).

3.2.5 Powołanie Członków Zarządu

W dniu 24 czerwca 2010 roku Rada Nadzorcza powołała Pana Rafała Szczepańskiego na funkcję Wiceprezesa Zarządu oraz Pana Krzysztofa Tyszkiewicza na funkcję Członka Zarządu Funduszu. Powołanie Pana Rafała Szczepańskiego oraz Pana Krzysztofa Tyszkiewicza do Zarządu Emitenta jest uzasadnione połączeniem – z dniem 11 maja 2010 r. - Spółki ze spółką Juvenes Sp. z o.o.

3.2.6 Wybór biegłego rewidenta

W dniu 24 czerwca 2010 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 2010.

3.2.7 Zmiany w Programie emisji Obligacji

W dniu 27 października 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta dokonało zmiany w Programie, poprzez przedłużenie okresu trwania tego programu na dalsze sześć lat, tj. do 31 października 2016 roku. Jednocześnie uniezależniono formalnie realizację programu od współpracy z Raiffeisen Bank Polska S.A., choć bank ten nadal pozostaje partnerem Emitenta przy emisji obligacji w ramach programu.

3.2.8 Zmiany w statucie Emitenta

W dniu 27 października 2010 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenie emitenta, które obok zmian w Programie emisji Obligacji, opisanych w pkt. 3.2.7 podjęło także uchwałę o zmianach w Statucie Emitenta. Zmiany miały przede wszystkim charakter porządkowy i dotyczyły art. 9, 10, 13, 21, 27, a w ramach tych zmian za najistotniejszą można uznać doprecyzowanie kompetencji Rady Nadzorczej w zakresie wyrażania zgody na dokonywanie przez Emitenta transakcji o znaczącej wartości oraz transakcji, których przedmiotem są nieruchomości.

3.2.9 Powołanie Rady Nadzorczej na kolejną kadencję

W dniu 27 października 2010 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało Radę Nadzorczą BBI Development NFI SA na kolejną, VI kadencję. Skład Rady Nadzorczej Funduszu nie uległ zmianie, ponownie do Rady Nadzorczej powołano: Pana Włodzimierza Głowackiego, Pana Michała Kurzyńskiego, Pana Pawła Turno, Pana Ewarysta Zagajewskiego, Pana Jana Emeryka Rościszewskiego oraz Pana Rafała Lorka.

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.

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

5 Omówienie perspektyw i kierunków rozwoju działalności Grupy Kapitałowej Emitenta w najbliższym roku obrotowym, z uwzględnieniem elementów strategii rynkowej Grupy i oceny możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych

W perspektywie co najmniej najbliższego roku obrotowego Emitent planuje dalszą konsekwentną realizację przyjętej strategii inwestycyjnej (szczegółowo opisanej w pkt 19 niniejszego dokumentu). Kierunki i perspektywy dalszego rozwoju działalności Emitenta będą się obejmować przede wszystkim

- koncentrację na posiadanych najbardziej atrakcyjnych i zaawansowanych proceduralnie przedsięwzięciach warszawskich, w szczególności projektach Plac Unii, Koneser, Sezam i Kino Wars (potencjalna zamiana nieruchomości) oraz pozyskiwanie finansowania dla powyższych projektów;
- koncentrację na projektach atrakcyjnych ekonomicznie lecz złożonych proceduralnie oraz wymagających dodatkowego know – how w zakresie prac administracyjno przygotowawczych
- etapowaną realizację poszczególnych projektów;
- utrzymanie atrakcyjnej stopu zwrotu w okresie realizacji poszczególnych przedsięwzięć;
- maksymalne wykorzystanie potencjału kadry zarządzającej i personelu pozyskanego w wyniku przejęcia spółki Juvenes do generowania przychodów z zewnętrznych źródeł.

Inwestycje Funduszu nadal będą związane z projektami developerskimi prowadzonymi w formie spółek celowych, a ich finansowanie będzie się odbywało poprzez kapitał i udzielane im pożyczki lub bądź też finansowanie dłużne oraz finansowanie kapitałowe od inwestorów zewnętrznych, pozyskiwane bezpośrednio przez te spółki.

6 Charakterystyka zewnętrznych i wewnętrznych czynników ryzyka i zagrożeń istotnych dla rozwoju Grupy Kapitałowej Emitenta z określeniem, w jakim stopniu Grupa Kapitałowa jest na nie narażona.

W ocenie Emitenta, podstawowe czynniki ryzyka i zagrożenia nie uległy istotnym zmianom w stosunku do prezentowanych w sprawozdaniu za pierwsze półrocze 2010 r. Z uwagi na strategię

Funduszu 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 swoje oddziaływanie na 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.

7 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 SA są:

- wewnętrzny podział obowiązków w procesie przygotowania sprawozdań finansowych i bieżący wewnętrzny nadzór,
- przegląd okresowych raportów finansowych, w tym budżetów i planów finansowych,
- 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,
- autoryzacja sprawozdań finansowych przed publicznym ogłoszeniem,
- 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.

8 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.

W 2010 roku spółki celowe Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A. i Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 S.K.A. zawierały przedwstępne umowy sprzedaży lokali mieszkalnych, biurowych i użytkowych. Spółka celowa Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 S.K.A. rozpoczęła

podpisywanie przyrzeczonych umów sprzedaży, przenoszących własność lokali i miejsc postojowych na nabywców.

W opisanym okresie sprawozdawczym, Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. rozpoczęła oferowanie powierzchni biurowej w pierwszym etapie projektu „Koneser”, natomiast spółka Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. rozpoczęła oferowanie mieszkania w realizowanym I etapie projektu „Małe Błonia” w Szczecinie.

9 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.

10 Umowy znaczące dla działalności Grupy Kapitałowej Emitenta

Zarówno umowy znaczące zawierane w roku obrotowym 2010 przez Emitenta, jak i umowy znaczące zawierane w tym okresie przez spółki zależne Emitenta zostały szczegółowo opisane odpowiednio w odniesieniu do Emitenta w pkt. 3.2., zaś w odniesieniu do spółek zależnych w pkt. 3.1.

11 Zaciągnięte albo wypowiedziane umowy kredytu i pożyczek

W roku obrotowym 2010 w ramach Grupy Kapitałowej Emitenta zawarta została jedna umowa kredytowa przez spółkę celową Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. Umowa ta została opisana w pkt. 3.1.6.3.

Ponadto spółki celowe zawarły szereg aneksów do wcześniej zawartych umów kredytowych, mianowicie:

- a) Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k. spłaciła i rozliczyła kredyt zaciągnięty w Raiffeisen Bank Polska S.A. (por. pkt. 3.1.1.2.)
- b) Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A. zawarła szereg aneksów do umowy kredytu z PEKAO S.A., na podstawie których termin spłaty kredytu przedłużono do 30 listopada 2011 roku (por. pkt. 3.1.3.2.)
- c) Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. zawarła dwa aneksy do umowy kredytu z Bankiem PKO BP S.A., na podstawie których termin spłaty kredytu został przesunięty na 29 lutego 2012 roku (por. 3.1.6.2.).

12 Udzielone pożyczki

W roku obrotowym 2010 Emitent nie udzielał pożyczek stanowiących co najmniej 10 % kapitałów własnych Emitenta.

13 Udzielone albo otrzymane poręczenia i gwarancje

W roku obrotowym 2010 r. Emitent nie udzielał poręczeń, ani gwarancji stanowiących co najmniej 10% kapitałów własnych.

14 Struktura Grupy Kapitałowej, opis powiązań kapitałowych i organizacyjnych. Omówienie zmian, jakie wystąpiły w roku obrotowym 2010.

Emitent, wraz ze swymi jednostkami zależnymi tworzy Grupę Kapitałową. Na dzień 31 grudnia 2010 roku w skład Grupy Kapitałowej wchodziły:

NAZWA SPÓŁKI	UDZIAŁ W KAPITALE ZAKŁADOWYM (MAJĄTKU)*
Realty 2 Management sp. z o.o.	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o.	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o.	100 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k.	100 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k.	99,5 %
Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 4 sp.k.	96,7 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 5 S.K.A.	99,8 %
Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A.	99,8 %
Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A.	75,4 %
Juvenes-Projekt sp. z o.o.	100 %
Juvenes-Serwis sp. z o.o.	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.*

Konsolidacją proporcjonalną objęta jest także spółka Nowy Plac Unii S.A. w Warszawie, w której Emitent posiadał poprzez swoją spółkę zależną na 31 grudnia 2010 roku 65,22%-owy udział w kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki, a uwzględniając opcję odkupienia akcji od Spółdzielni Spożywców Supersam – 74,79% udziału w kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki. Docelowo, po dokonaniu rozliczeń ze Spółdzielnią Spożywców Supersam oraz rejestracji podwyższenia kapitału Nowego Placu Unii, skierowanego do L&W Investment Fund Ltd – 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 wspólninwestorem tej inwestycji, pomimo aktualnego udziału w głosach na walnym zgromadzeniu, Emitent nie ma możliwości samodzielnego sprawowania kontroli nad tą spółką.

Konsolidacją proporcjonalną 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 posiadał na dzień 31 grudnia 2010 roku 37,80 %-owy udział w kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki.

Konsolidacją proporcjonalną objęte zostało także Zarządzanie Sezam sp. z o.o. w Warszawie – spółka ta jest jednostką współkontrolowaną przez Emitenta z uwagi na fakt, że jeden z dwóch członków zarządu spółki jest jednocześnie członkiem zarządu Emitenta, a ponadto Emitent posiadał poprzez swoją spółkę zależną na dzień 31 grudnia 2010 roku 33,0 %-owy udział w

kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki

Konsolidacją proporcjonalną objęte zostało także Zarządzanie Sezam sp. z o.o. Nowy Sezam S.K w Warszawie – spółka ta jest jednostką współkontrolowaną przez Emitenta z uwagi na fakt, że jeden z dwóch członków zarządu komplementariusza spółki jest jednocześnie członkiem zarządu Emitenta, a ponadto Emitent posiadał poprzez swoje spółki zależne i współkontrolowane na dzień 31 grudnia 2010 roku 2,4 %-owy udział w kapitale zakładowym i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu tej spółki

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

Do najistotniejszych zmian, jakie zaszły w strukturze Grupy Kapitałowej w toku 2010 roku należą:

- a) powołanie nowych spółek zależnych: Realty 5 Management sp. z o.o., Realty 4 Management sp. z o.o. Juvenes Development 1 sp.k., Juvenes-Projekt sp. z o.o., Juvenes-Serwis sp. z o.o., Zarządzanie Sezam sp. z o.o., Zarządzanie Sezam sp. z o.o. Nowy Sezam sp.k.
- b) sprzedaż spółek celowych: Realty Management sp. z o.o. Projekt Developerski 8 S.K.A.; Realty 5 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 9 S.K.A.; Realty Management sp. z o.o.; Realty 5 Management sp. z o.o.
- c) zmiany komplementariuszy w spółkach: Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 3 sp.k.; Realty 4 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 4 sp.k., Realty 5 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 9 S.K.A.

15 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Transakcje z podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo wymienione i opisane w nocie nr 48 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2010 roku. Wszystkie transakcje z jednostkami powiązanymi zostały zawarte na warunkach rynkowych.

16 Wykorzystanie przez Grupę Kapitałową wpływów z emisji papierów wartościowych.

W dniu 23 lutego 2010 roku Emitent, w ramach postanowień Aneksów do Umowy Agencyjnej z 9 listopada 2006 r. zawartej z Raiffeisen Bank Polska S.A , dokonał, w ramach istniejącego Programu Emisji Obligacji emisji obligacji o łącznej wartości nominalnej 25.500.000 zł (dwadzieścia pięć milionów pięćset tysięcy złotych).

Środki z emisji tych obligacji zostały przeznaczone na:

1. nabycie w celu umorzenia wszystkich dotychczasowych obligacji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 10.850.000 zł,
2. dokapitalizowanie bieżących działań i projektów, w tym projektu „Koneser” przy ul. Żąbkowskiej w Warszawie oraz projektu "Małe Błonia" przy ul. Łącznej w Szczecinie, a także planowanego nowego przedsięwzięcia deweloperskiego „Nowy Sezam”.

17 Wykorzystanie środków z emisji akcji spółek zależnych

Środki z tych emisji były wykorzystywane na finansowanie przedsięwzięć deweloperskich realizowanych przez poszczególne spółki celowe.

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

Emitent nie publikował prognoz wyników finansowych na 2010 rok.

19 Polityka i strategia inwestycyjna Emitenta.

Strategia inwestycyjna Emitenta nie uległa zmianie w stosunku do poprzedniego roku obrotowego i wskazuje ona rynek nieruchomości jako obszar budowania kompetencji i aktywności inwestycyjnej oraz źródło wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Zgodnie z tą koncepcją, BBI Development NFI SA jest podmiotem prowadzącym inwestycje developerskie - podstawowym zakresem jego działalności jest finansowanie i zarządzanie projektami inwestycyjnymi realizowanymi na rynku nieruchomości, od etapu pozyskiwania gruntu do etapu komercjalizacji.

Podstawowe założenia strategii inwestycyjnej BBI Development NFI i kluczowe aspekty jej działalności to :

- 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” możliwość uzyskania niższej ceny nabycia i / lub uniknięcie konkurencji, oraz możliwość wykorzystania posiadanych kompetencji w zakresie skutecznego przeprowadzania trudnych projektów dla osiągnięcia 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 w zakresie budowy wspólnych przedsięwzięć

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 2010 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 nocie nr 49 stanowiącej integralną część Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego Grupy Kapitałowej za okres 12 miesięcy kończący się 31 grudnia 2010 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 2010 rok przedstawia się następująco:

Imię i nazwisko	Liczba posiadanych akcji	Wartość nominalna posiadanych akcji (PLN)
Osoby zarządzające		
Michał Skotnicki*	7.124.634	712.463,4
Piotr Litwiński**	-	-
Paweł Nowacki	60.718	6.071,8
Rafał Szczepański***	14.436.962	1.443.696,2
Krzysztof Tyszkiewicz****	14.436.962	1.443.696,2
Osoby Nadzorujące		
Paweł Turno*****	395.827	39.582,7
Włodzimierz Głowacki	-	-
Michał Kurzyński	-	-
Ewaryst Zagajewski	-	-
Rafał Lorek	-	-
Jan Rościszewski	-	-

* osoba blisko związana z Panem Michałem Skotnickim (krewny) w wyniku połączenia z Juvenes sp. z o.o. stała się akcjonariuszem Emitenta posiadającym 10.670.798 akcji zwykłych, na okaziciela serii J Emitenta, które stanowią 2,04 % kapitału zakładowego Emitenta i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

** osoba blisko związana z Panem Piotrem Litwińskim (członek rodziny) posiada 340.000 akcji o łącznej wartości nominalnej 34.000 zł, stanowiącej 0,065% udziału w kapitale zakładowym Emitenta i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu,

*** osoba blisko związana z Panem Rafałem Szczepańskim (krewny) w wyniku połączenia Juvenes sp. z o.o. z Emitentem stała się akcjonariuszem Emitenta posiadającym 8.160.022 akcji zwykłych, na okaziciela serii J Emitenta, które stanowią 1,56% kapitału zakładowego Emitenta i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

**** osoba blisko związana z Panem Krzysztofem Tyszkiewiczem (krewny) w wyniku połączenia Juvenes sp. z o.o. z Emitentem stała się akcjonariuszem Emitenta posiadającym 8.160.022 akcji zwykłych, na okaziciela serii J Emitenta, które stanowią 1,56% kapitału zakładowego Emitenta i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

***** Pan Paweł Turno jest Prezesem Zarządu i znacznym akcjonariuszem spółki BB Investment S.A., posiadającej 100.582.446 akcji Emitenta o łącznej wartości nominalnej 10.058.244,60 zł, stanowiących 19,23 % udziału w kapitale zakładowym Emitenta i taki sam udział w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu.

Stan posiadania przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej akcji jednostek powiązanych Emitenta na dzień przekazania raportu za 2010 rok przedstawiał się następująco:

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna zł
Michał Skotnicki		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	1.537	1.537
Jan Rościszewski		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	1.281	1.281
Krzysztof Tyszkiewicz		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	1.537	1.537

	Akcje	
	Ilość	Wartość nominalna zł
Rafał Szczepański		
Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze Sp. z o.o. Projekt Developerski 1	2.050	2.050

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 24 czerwca 2010 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 2010.

PKF Audyt Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, ul. Elbląska 15/17, 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 23 lipca 2010 roku Emitent zawarł z w/w podmiotem umowę na podstawie której zlecił dokonanie badania jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2010.

26.2 Wynagrodzenie podmiotu wypłacone lub należne za rok obrotowy 2009 i 2010.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2009 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 105 tys. zł, powiększona o podatek od towarów i usług.

Łączna kwota wynagrodzenia za rok 2010 z tytułu badania rocznego sprawozdania finansowego oraz z tytułu przeglądu półrocznego sprawozdania finansowego wyniosła 109,5 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.

Po dniu 31 grudnia 2010 roku do dnia przekazania raportu rocznego za 2010 rok wystąpiły następujące zdarzenia, które w ocenie Emitenta mają charakter istotny dla Grupy Kapitałowej i jej działalności:

27.1 Zawarcie umowy kredytu przez Realty 3 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 6 S.K.A.

W dniu 4 lutego 2011 roku spółka celowa zawarła z bankiem PEKAO S.A. z siedzibą w Warszawie umowę kredytu, na mocy której udzielono spółce celowej

1. kredytu budowlanego do kwoty 7.530.400,00 zł z przeznaczeniem na współfinansowanie kosztów I etapu projektu deweloperskiego "Koneser";
2. kredytu technicznego finansującego podatek VAT w kwocie 600.000,00 zł,
3. kredytu inwestycyjnego do kwoty 1.882.600,00 Euro przeznaczonego na refinansowanie powyższego kredytu.

Termin spłaty poszczególnych kredytów określono na:

30 listopada 2012 rok – kredyt budowlany,
30 listopada 2019 rok – kredyt inwestycyjny.

Z tytułu udzielonego kredytu budowlanego i technicznego Projekt Developerski 6 zapłaci odsetki w wysokości stawki WIBOR dla depozytów 3 miesięcznych + marża banku.

Zabezpieczeniem spłaty kredytów będą w szczególności:

- 1) hipoteka kaucyjna ustanowiona na nieruchomościach przedsięwzięcia deweloperskiego "Koneser";
- 2) zastaw na Rachunkach Bankowych;
- 3) Pełnomocnictwo do zbycia Nieruchomości przez Bank (tymczasowe zabezpieczenie na okres do ustanowienia hipotek),
- 4) Pełnomocnictwo do dysponowania środkami na Rachunkach Bankowych;
- 5) Umowy Podporządkowania Płatności zawarte z Komplementariuszem i Akcjonariuszem;
- 6) Umowa Przelewu Wierzytelności z umów najmu lub dzierżawy związanych z Nieruchomością;

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

Jednocześnie Fundusz zobowiązał się także do wspierania swojej spółki zależnej Projekt Developerski 6 w zakresie dalszej realizacji przedsięwzięcia "Koneser".

27.2 Wykup dotychczasowych i emisja nowych obligacji

W dniu 23 lutego 2011 roku oraz w dniu 24 lutego 2011 r. , 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 ("Program"), emisji obligacji ("Obligacje") o łącznej wartości nominalnej 40.000.000zł (czterdzieści milionów złotych). W dniu 23 lutego 2011 roku emitent dokonał ponadto wykupu obligacji o wartości nominalnej 9 mln PLN w ramach tego samego programu emisji obligacji.

Środki z emisji nowych obligacji posłużyć mają finansowaniu bieżących działań i projektów, w tym częściowemu sfinansowaniu wkładu własnego przy realizacji kolejnych etapów przedsięwzięcia deweloperskiego „Koneser”. Środki pochodzące z emisji obligacji mają także posłużyć dofinansowaniu pierwszego etapu projektu deweloperskiego „Nowe Błonia” realizowanego przy ul. Łącznej w Szczecinie. Ponadto środki z emisji będą wykorzystane na dofinansowanie projektu Nowy Sezam w Warszawie oraz ewentualnie na pozyskanie nowych przedsięwzięć deweloperskich.

W ramach emisji wyemitowano łącznie 4.000 sztuk obligacji, w tym:

- a) obligacje dwuletnie- 850 szt,
- b) obligacje trzyletnie – 3.150 szt,

Obligacje dwuletnie zostaną wykupione w dniu 22 lutego 2013 roku.

Obligacje trzyletnie zostaną wykupione w dniu 21 lutego 2014 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 24 sierpnia 2011 roku.

Warunki Emisji wyemitowanych obligacji przewidują ich wprowadzenie do notowań w alternatywnym systemie obrotu na rynku Catalyst. Obligacje zostały w kwietniu 2011 roku przyjęte do depozytu KDPW.

27.3 Aneks do umowy kredytu zawartej z bankiem BPS S.A. przez Mazowieckie Towarzystwo Powiernicze sp. z o.o. Projekt Developerski 1 S.K.A.

W dniu 29 marca 2011 roku spółka celowa zawarła aneks do umowy kredytowej z dnia 18 listopada 2009 r. z Bankiem Polskiej Spółdzielczości Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, przesuwający zapadalność kredytu do dnia 31 grudnia 2011 r.

27.4 Aneksy do umów kredytowych zawartych z bankiem PKO BP S.A. przez Realty 2 Management sp. z o.o. Projekt Developerski 10 S.K.A. oraz zawarcie nowej umowy kredytu

W dniu 31 marca 2011 roku spółka celowa zawarła z bankiem PKO BP S.A. w Warszawie

- a) aneks do umowy kredytowej z dnia 31 maja 2010 r. przesuwający datę spłaty kredytu, przeznaczonego na sfinansowanie realizacji I fazy inwestycji projektu deweloperskiego "Małe Błonia" w Szczecinie do dnia 30 czerwca 2013 roku.
- b) aneks do umowy kredytowej z dnia 22 września 2008 r. przesuwający datę spłaty kredytu, przeznaczonego na finansowanie zakupu nieruchomości projektu deweloperskiego "Małe Błonia" w Szczecinie do dnia 30 września 2012 roku.
- c) Umowę kredytu technicznego na kwotę 500.000,00 zł (pięćset tysięcy złotych) na okres od 14 kwietnia 2011 r. do 30 czerwca 2013 r. Kredyt został udzielony na sfinansowanie bieżących zobowiązań związanych z zapłatą podatku VAT, dotyczącego inwestycji Projekt deweloperski "Małe Błonia" na nieruchomości położonej w Szczecinie. Szczegółowe warunki powyższej umowy nie odbiegają od powszechnie stosowanych w tego typu umowach.

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 Zbiór 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, zmienionemu ostatnio uchwałą Rady GPW z 19 maja 2010 roku opublikowanemu na stronie internetowej www.corp-gov.gpw.pl (dalej: Dobre Praktyki).

W raporcie ładu korporacyjnego 1/2010 z dnia 1 lipca 2010 roku 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 powyższych zasad ładu korporacyjnego, z następującymi zastrzeżeniami:

1. w stosunku 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; c) umożliwiać transmitowanie obrad walnego zgromadzenia z wykorzystaniem sieci Internet, rejestrować przebieg obrad i upubliczniać go na swojej stronie internetowej.

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.

W odniesieniu do najbliższych walnych zgromadzeń Zarząd Emitenta nie planuje ich transmisji z wykorzystaniem sieci Internet. W ocenie Zarządu Emitenta transmisje internetowe walnych zgromadzeń wciąż budzą 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.

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).

W związku z przeprowadzoną w 2010 roku fuzją z Juvenes Sp. z o.o. oraz zmianami w składzie organów Spółki, Emitent jest obecnie w trakcie tworzenia optymalnej polityki wynagrodzeń obejmującej kadrę połączonych podmiotów. Zamiarem Emitenta jest, aby polityka ta uwzględniała w szerokim stopniu zalecenie 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.

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 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 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.

5. 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 deklaruje jej przestrzeganie, wskazując jednak, że zgodnie z brzmieniem zasady informacje o powiązaniu zamieszczane będą na podstawie oświadczeń członków Rady Nadzorczej. Tym samym Emitent przestrzega w/w zasady.

6. 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.

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.

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 dziesiątego miesiąca po upływie roku obrotowego. 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 nowym 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 przysyłania 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:

- a) **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).

b) 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.

c) 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).

d) 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).

e) 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:

a) 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).

b) 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.

c) 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.

d) 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.

e) 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:

- głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu,
- został bezzasadnie niedopuszczony do udziału w Walnym Zgromadzeniu,
- 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.

f) 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.

g) 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.

h) 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.

- i) 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).**
- j) 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).**
- k) 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).**
- l) 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.

- m) Prawo do przeglądania księgi protokołów oraz żądania wydania poświadczonych przez Zarząd odpisów uchwał (art. 421 § 3 KSH).**
- n) 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.**
- o) 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).**
- p) Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 Kodeksu Spółek Handlowych).**
- q) 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).**
- r) 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 2010 roku w skład Zarządu Emitenta wchodził:

- a) Pan Michał Skotnicki – Prezes Zarządu,
- b) Pan Paweł Nowacki – Członek Zarządu
- c) Pan Piotr Litwiński – Członek Zarządu

24 czerwca 2010 roku Rada Nadzorcza powołała Pana Rafała Szczepańskiego na funkcję Wiceprezesa Zarządu oraz Pana Krzysztofa Tyszkiewicza na funkcję Członka Zarządu Funduszu.

Powołanie Pana Rafała Szczepańskiego oraz Pana Krzysztofa Tyszkiewicza do Zarządu BBI Development NFI SA było uzasadnione połączeniem – z dniem 11 maja 2010 r. - Spółki ze spółką Juvenes Sp. z o.o. Powołanie Panów Rafała Szczepańskiego i Krzysztofa Tyszkiewicza w skład Zarządu Funduszu służy zapewnieniu kontynuacji działalności prowadzonej wcześniej przez Juvenes Sp. z o.o. w ramach struktur Emitenta, w szczególności w zakresie prac architektonicznych, project management, nadzoru developerskiego, a także zapewnieniu dotychczasowych kompetencji w zakresie obsługi procedur administracyjnych i pozyskiwania nowych przedsięwzięć inwestycyjnych.

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.

Zarząd, na mocy upoważnienia zawartego w Artykule 91 Statutu był do dnia 23 października 2010 roku uprawniony do podwyższenia kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego. Upoważnienie to wygasło i obecnie nie ma żadnej mocy prawnej.

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 2010 Zarząd odbył szereg posiedzeń, na których podjęte zostały najistotniejsze decyzje dotyczące działalności i funkcjonowania Funduszu, w tym m.in.:

- a) Objęcia przez Emitenta akcji nowej emisji w spółkach celowych,
- b) Zakończenia i zbycia inwestycji „Horyzont” w Dziwnowie i „Marina Kiekrz” w Poznaniu,
- c) nabycia przez Emitenta obligacji własnych,

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. W dniu 27 października 2010 roku ZWZ Emitenta wprowadziło do Statutu Emitenta zapis wskazujący na możliwość podejmowania przez Zarządu uchwał także poza posiedzeniami. Wprowadzona zmiana ma ostatecznie rozstrzygnąć wątpliwości do dopuszczalności takiego trybu w działalności Zarządu.

28.6 Rada Nadzorcza Emitenta

28.6.1 Skład

Na dzień 1 stycznia 2010 roku w skład Rady Nadzorczej wchodziło:

1. Pan Paweł Turno – Przewodniczący Rady,
2. Pan Włodzimierz Głowacki – Zastępca Przewodniczącego Rady,
3. Pan Michał Kurzyński – Członek Rady,
4. Pan Ewaryst Zagajewski – Członek Rady.

5. Rafał Lorek – Członek Rady,
6. Jan Emeryk Rościszewski – Członek Rady.

W dniu 27 października 2010 r. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Spółki powołało Radę Nadzorczą na kolejną, VI kadencję. Skład Rady Nadzorczej Funduszu nie uległ zmianie, ponownie do Rady Nadzorczej powołano: Pana Włodzimierza Głowackiego, Pana Michała Kurzyńskiego, Pana Pawła Turno, Pana Ewarysta Zagajewskiego, Pana Jana Emeryka Rościszewskiego oraz Pana Rafała Lorka.

28.6.2 Opis działalności

W roku obrotowym 2010 Rada Nadzorcza odbyła 4 posiedzenia oraz podjęła szereg uchwał w drodze głosowania pisemnego. Do najważniejszych decyzji Rady w 2010 roku należały:

1. Powołanie dwóch nowych członków Zarządu - 24 czerwca 2010 roku Rada Nadzorcza powołała Pana Rafała Szczepańskiego na funkcję Wiceprezesa Zarządu oraz Pana Krzysztofa Tyszkiewicza na Członka Zarządu Funduszu.
2. Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdania finansowego oraz skonsolidowanego sprawozdania finansowego Funduszu za rok obrotowy 2010 – W dniu 24 czerwca 2010 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 2010.
3. Przyjęcie sprawozdania Rady za rok 2009, obejmującego: a) sprawozdanie Rady z oceny sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności w 2009 roku, a także z oceny wniosków Zarządu w przedmiocie pokrycia straty za rok obrotowy 2009, b) sprawozdanie z działalności Rady i jej komitetów, c) ocenę systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem w Spółce, d) ocenę pracy Rady Nadzorczej, e) zwięzłą ocenę sytuacji Spółki – sprawozdania przyjęto 24 czerwca 2010 roku.
4. Podjęcie uchwały w sprawie zmiany Programu emisji obligacji Emitenta – poprzez wyrażenie zgody na wielokrotne zaciąganie przez Spółkę zobowiązań finansowych poprzez emitowanie kolejnych serii obligacji w ramach istniejącego Programu emisji obligacji, przedłużonego o kolejne 6 lat do 31 października 2016 roku – uchwała z dnia 13 października 2010 roku.

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 2010 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. Dotyczy to w szczególności nowopowołanych członków Zarządu, Pana Rafała Szczepańskiego oraz Pana Krzysztofa Tyszkiewicza. Komitet opiniował wysokość wynagrodzenia przysługującego tym osobom na potrzeby kontraktu menadżerskiego zawartego z nimi przez Emitenta.

28.7 Znaczeni akcjonariusze

Wg najlepszej wiedzy Emitenta na dzień 31 grudnia 2010 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.*	100.582.446	19,23	19,23
Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer TFI S.A.)**	52.459.767	10,03	10,03
Fundusze QUERCUS TFI S.A.***	28.877.066	5,52	5,52

Uwaga: * na podstawie zawiadomienia doręczonego Emitentowi w dniu 24 maja 2010 roku

** na podstawie zawiadomienia z dnia 25 maja 2010 roku

*** na podstawie zawiadomienia z dnia 03 grudnia 2010 roku

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.*	100.582.446	19,23	19,23
Fundusze PIONEER PEKAO TFI S.A. (w tym Pioneer TFI S.A.)**	52.459.767	10,03	10,03
Fundusze QUERCUS TFI S.A. ***	ok. 30.377.066	ok. 5,8	ok. 5,8

Uwaga: * na podstawie zawiadomienia doręczonego Emitentowi w dniu 24 maja 2010 roku

** na podstawie zawiadomienia z dnia 25 maja 2010 roku

*** w tym Quercus Parasolowy SFIO - dane na podstawie zawiadomienia z dnia 03 grudnia 2010 roku i z dnia 15 kwietnia 2011 roku

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 I zostały wprowadzone do obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (rynek podstawowy). Akcje serii J są przedmiotem ubiegania się przez Emitenta o dopuszczenie do

obrotu na rynku regulowanym i będą przedmiotem ubiegania się o wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym Giełdy papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

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 wynikać mogą 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 jednostki dominującej

Zarząd Funduszu oświadcza, że podmiot dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2010 roku został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz, że podmiot ten oraz biegli rewidenci dokonujący tego badania spełniali warunki do wydania bezstronnego i niezależnego raportu z przeglądu zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego.

Według najlepszej wiedzy Zarządu Funduszu, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2010 roku sporządzone zostało zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości i odzwierciedla one w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy oraz jej wynik finansowy.

Zarząd Funduszu oświadcza, że Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej BBI Development NFI S.A. za 2010 roku zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć Grupy w tym także opis podstawowych ryzyk i zagrożeń.

Warszawa, 29 kwietnia 2011 roku

Michał Skotnicki
Prezes Zarządu

Rafał Szczepański
Wiceprezes Zarządu

Piotr Litwiński
Członek Zarządu

.....
Paweł Nowacki
Członek Zarządu

.....
Krzysztof Tyszkiewicz
Członek Zarządu