



DRĄGOWSKI S.A.

R E A L E S T A T E

**SPRAWOZDANIE
ZARZĄDU Z DZIAŁALNOŚCI
AD.DRĄGOWSKI S.A.**

*za okres
od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku*

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2012 roku

WPROWADZENIE

List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy

Rok 2011 zakończył się dla naszej Spółki bardzo dobrym wynikiem. Zwiększyliśmy przychody w stosunku do 2010 roku o 38,6% i osiągnęliśmy zysk netto w wysokości 403,9 tys. złotych. Spółka prawie dwukrotnie powiększyła przychody z tytułu kupna, sprzedaży nieruchomości na własny rachunek, wdrożyła program oszczędnościowy i dokonała reorganizacji sieci biur eksploatacyjnych. Przekształcamy Spółkę z firmy wyłącznie pośredniczącej w obrocie nieruchomościami, w firmę aktywnie inwestującą w obrót. Łącznie w 2011 roku posiadaliśmy w obrocie 77 lokali, wartości 21,4 mln złotych, w tym wartość środków własnych wynosiła 13,7 mln złotych. Sprzedaliśmy 37 lokali za 11,6 mln złotych, osiągnęliśmy zakładaną rotację kapitału oraz rentowność z kapitału zaangażowanego. Nadal będziemy kapitałowo wspierać rynek i obrót. Widzimy konieczność dalszego zwiększania wartości środków pozyskanych z kredytu, a także, potrzebę przeprowadzenia emisji obligacji.

Zarząd realizuje program zmierzający do osiągnięcia większego zysku, w drugiej połowie 2012 roku planujemy wprowadzić nowy produkt - pożyczkę krótkoterminową zabezpieczoną hipoteką; tak na dowolny cel, jak i na kupno lub/i wykup lokalu. Produkt już działa, a szczegóły można sprawdzić na niedawno uruchomionej stronie <http://www.chwilowkakredyt.pl/>. Prace przygotowawcze do wprowadzenia tego rodzaju działalności zostały zakończone w kwietniu bieżącego roku. Spółka bada również poziom zainteresowania inwestorów indywidualnych w krótko- i średnioterminowych transakcjach na rynku nieruchomości, gdzie przy udziale kapitału zewnętrznego planujemy umożliwić różnym podmiotom dokonywanie zakupów nieruchomości inwestycyjnych z zagwarantowanym wysokim zyskiem rocznym.

W opinii Zarządu aktualna giełdowa wycena naszej Spółki (kapitalizacja), która wynosi na dzień publikacji Sprawozdania Zarządu - 12,0 mln złotych jest zdecydowanie zaniżona i jest równa wartości posiadanych aktywów w gotówce i płynnych składnikach majątkowych. Poprawa rynkowej wyceny naszej Spółki zależna jest między innymi od poprawy wyników ekonomicznych. Zarząd konsekwentnie realizuje przyjęty plan. Uważamy, że nasi Akcjonariusze mają prawo oczekiwać od Zarządu wyraźnej poprawy wyników ekonomicznych, dlatego jesteśmy zdeterminowani wprowadzić w życie opracowany program, poprawić wyniki Spółki i podnieść kapitalizację do realnej wartości.

W imieniu Zarządu przekazuję
pозdrowienia wszystkim
Akcjonariuszom

(-) Małgorzata Drağowska

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2012 roku

I. PODSTAWOWE INFORMACJE NA TEMAT SPÓŁKI:

AD.DRAŁOWSKI S.A. utworzona została aktem notarialnym z dnia 26 listopada 1998 roku i wpisana do Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy pod numerem KRS 0000126288. Siedziba Spółki mieści się w Polsce, w Warszawie przy ulicy Kopernika 36/40.

Spółce nadano numer statystyczny REGON: 012594154

Czas trwania Spółki jest nieoznaczony. Podstawowym przedmiotem działania Spółki jest: kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek – PKD 68.10.Z, dotychczasowy podstawowy przedmiot działalności – „pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości” został zmieniony na podstawie uchwały Zarządu Spółki z dnia 7 grudnia 2011 roku w związku z osiąganiem przeważających przychodów z działalności handlowej. Zmiana została ogłoszona publicznie komunikatem bieżącym nr 49/2011. Ponadto Spółka osiąga przychody z dotychczasowej działalności pośrednictwa w obrocie nieruchomościami oraz świadczenia usług doradczych dotyczących nieruchomości.

1. Informacje o powiązaniach organizacyjnych lub kapitałowych Spółki z innymi podmiotami.

Spółka nie ma powiązań organizacyjnych i kapitałowych z innymi podmiotami.

2. Informacje o posiadanych przez AD.DRAŁOWSKI S.A. oddziałach.

Emitent nie posiada samodzielnie działających oddziałów w rozumieniu przepisów o ewidencji podatkowej, posiada kilka biur zajmujących się pośrednictwem w obrocie nieruchomościami.

Poniżej wykaz biur AD.DRAŁOWSKI S.A., stan na koniec grudnia 2011 roku.

1.	AD.DRAŁOWSKI S.A.	00-924 Warszawa, ul. Kopernika 36/40
2.	AD.DRAŁOWSKI S.A.	01-641 Warszawa, ul. Marii Kazimiery 20
3.	AD.DRAŁOWSKI S.A.	02-777 Warszawa, al. KEN 90
4.	AD.DRAŁOWSKI S.A.	03-910 Warszawa, ul. Waszyngtona 30/36
5.	AD.DRAŁOWSKI S.A.	05-400 Otwock, ul. Powstańców W-wy 9

3. Informacje dotyczące zatrudnienia.

Na dzień 31.12.2011 r. Spółka zatrudniała:

- umowa o pracę – 23 osoby,
- umowa o dzieło – 90 osób,
- umowy z firmą jednoosobową – 20 osób.

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania stan zatrudnienia w Spółce przedstawia się następująco:

- umowa o pracę – 23 osoby,
- umowa o dzieło - 87 osób,
- umowy z jednoosobową firmą – 19 osób.

II. ZASADY ZARZĄDZANIA AD.DRAĞOWSKI S.A.

1. Zmiany w podstawowych zasadach zarządzania AD.DRAĞOWSKI S.A.

W okresie od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku w Spółce nie było zmian w podstawowych zasadach zarządzania. Podstawowe zasady zarządzania w Spółce określa Regulamin Zarządu AD.DRAĞOWSKI S.A. oraz Statut Spółki. Przywołane dokumenty są dostępne na stronie www.dragowski.pl w zakładce „Relacje inwestorskie”.

III. Organy AD.DRAĞOWSKI S.A.

1. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Spółki w ciągu 2011 roku, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

W okresie od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku w Spółce nie było zmian w składzie osób zarządzających i nadzorujących.

Skład Zarządu Spółki na dzień 31.12.2011 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

- | | | |
|----|---------------------------|----------------------|
| 1. | Małgorzata Drągowska | - Prezes Zarządu |
| 2. | Danuta Grelewicz-Pogórska | - Wiceprezes Zarządu |
| 3. | Bogumiła Stańczak | - Wiceprezes Zarządu |

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2011 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

- | | | |
|----|---------------------|--------------------------------------|
| 1. | Drągowski Łukasz | - Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 2. | Ślusarek Danuta | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| 3. | Cywińska Dorota | - Członek Rady Nadzorczej |
| 4. | Janik Ewa | - Członek Rady Nadzorczej |
| 5. | Montwiłł Małgorzata | - Członek Rady Nadzorczej |

Zgodnie z §§ 11.1, 11.2, 11.3 i 11. 4 Statutu Spółki Zarząd jest jedno - lub wieloosobowy. Jeżeli Zarząd jest wieloosobowy pracą Zarządu kieruje Prezes wybrany przez Walne Zgromadzenie. Uchwały Zarządu zapadają zwykłą większością głosów. W przypadku równości głosów, głos rozstrzygający należy do Prezesa. Do ważności uchwał Zarządu wymagana jest obecność, co najmniej połowy członków Zarządu. Szczegółowy tryb działania Zarządu reguluje regulamin nadany uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Prezesa i członków Zarządu wybierają akcjonariusze uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy powziętą zwykłą większością głosów, na okres pięcioletniej wspólnej kadencji. Członków Zarządu odwołuje Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy na wniosek Prezesa Zarządu lub Prezesa Rady Nadzorczej. Odwołanie Prezesa Zarządu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy powziętej większością trzech czwartych głosów oddanych. Zarząd kieruje Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz, w zakresie niezastrzeżonym przepisami Kodeksu Handlowego oraz Statutu do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej. Do składania oświadczeń w zakresie praw i obowiązków majątkowych Spółki oraz podpisywania w jej imieniu dokumentów upoważnieni są:

Prezes Zarządu jednoosobowo, dwóch członków Zarządu łącznie, członek Zarządu łącznie z prokurentem lub dwóch prokurentów łącznie.

Zgodnie z § 9.2 Statutu Spółki liczbę, rodzaj i warunki nabycia nowych akcji określa uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które może również w drodze uchwały wyłączyć prawo poboru nowych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może uchwalić emisję akcji na zasadach preferencyjnych lub/i skierowaną do wybranych inwestorów. Zarząd może ustalać cenę emisyjną, terminy subskrypcji, sposób dystrybucji i przydzielać akcje z emisji.

Prokurenci

Ustanowieni prokurenci nie wykonują funkcji zarządzających wyższego szczebla, nie wykonują żadnych prac związanych z organami administracyjnymi Spółki.

Zarząd

Zgodnie ze Statutem Regulamin Zarządu uchwaliło Walne Zgromadzenie w dniu 26 lipca 2007 roku. Okres, na który powołuje się członek Zarządu nie może być dłuższy niż okres kadencji, członkowie Zarządu mogą być wybierani na kolejne kadencje. Mandat zaczyna się z dniem powołania, a wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego bilans za ostatni rozpoczęty rok obrotowy. W przypadku odwołania lub wygaśnięcia mandatu, mandat nowo wybranego członka Zarządu kończy się wraz z kadencją całego Zarządu. Zgodnie z Regulaminem Zarządu, do ważności uchwał wymagana jest obecność, co najmniej połowy członków Zarządu. Członek Zarządu głosujący przeciwko uchwale może złożyć zdanie odrębne. Oryginały uchwał umieszcza się w księdze uchwał. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. W szczególności: uchwalanie regulaminu organizacyjnego Spółki, ustanawianie prokur, pełnomocnictw, ustosunkowywanie się do opinii, wniosków i interpelacji Rady Nadzorczej, uchwalanie rocznych planów działania Spółki, uchwalanie strategicznego planu rozwojowego Spółki, ustalanie systemu płacowego, powoływanie i odwoływanie dyrektorów, zatwierdzanie rocznych i kwartalnych sprawozdań finansowych i bilansów. Ponadto Zarząd przyjął do realizacji następujące zasady. Do kompetencji Prezesa Zarządu należy bieżące kierowanie i koordynowanie prac Zarządu, ogólny nadzór na terminowością prowadzenia spraw przez Zarząd, bieżący przydział zadań do realizacji dla innych członków Zarządu, rozstrzyganie ewentualnych sporów kompetencyjnych pomiędzy innymi członkami Zarządu. Oprócz prowadzenia spraw wynikających z podziału obowiązków w Zarządzie, Prezes Zarządu ma prawo każdorazowej kontroli każdej sprawy znajdującej się w kompetencjach Zarządu. Prezes Zarządu zatwierdza plan pracy Zarządu, zwołuje i ustala porządek obrad posiedzeń, kierując się w szczególności wnioskami członków Zarządu. Prezes Zarządu przewodniczy posiedzeniom Zarządu, wyznacza spośród członków Zarządu osobę zastępującą go podczas jego nieobecności oraz ustala zasady i tryb zastępowania nieobecnych członków Zarządu. Wobec Spółki członkowie Zarządu podlegają ograniczeniom ustanowionym w przepisach prawa, Statucie, regulaminie Zarządu oraz w uchwałach Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza nie mogą wydawać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki. W przypadku sprzeczności interesów Spółki z interesami członka Zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia oraz osób, z którymi jest powiązany osobiście Członek Zarządu powinien Zarząd o tym fakcie poinformować i wstrzymać się od udziału w rozstrzyganiu takich spraw oraz może żądać zaznaczenia tego w protokole. Członek Zarządu bez zgody Rady Nadzorczej nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani uczestniczyć w spółce konkurencyjnej lub/i jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub/i jako członek organu spółki kapitałowej, bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej, jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w

przypadku posiadania w niej przez Członka Zarządu, co najmniej 10% udziałów lub akcji bądź prawa do powołania, co najmniej jednego Członka Zarządu.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza Spółki działa na podstawie Statutu Spółki, uchwał Walnego Zgromadzenia, obowiązujących przepisów prawa, Kodeksu Spółek Handlowych oraz Regulaminu. Rada Nadzorcza w swoich działaniach kieruje się i przyjmuje do stosowania zasady ładu korporacyjnego, a zawarte w „Dobrych praktykach w spółkach publicznych”, uchwalone na podstawie § 27 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Przewodniczącego Rady i jego zastępcę powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. W przypadku, gdyby Przewodniczący Rady Nadzorczej zrezygnował z pełnienia tej funkcji, jej obradami kieruje Zastępca Przewodniczącego Rady. Przewodniczący Rady Nadzorczej kieruje pracami Rady oraz reprezentuje ją wobec Zarządu i innych osób. Wykonując funkcję Przewodniczący Rady nie może działać wbrew uchwałom podjętym odpowiednią dla danej sprawy większością głosów członków Rady.

Kadencja Rady trwa pięć lat. Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za ten rok obrotowy, w którym mija okres czterech lat od dnia powołania Członków Rady Nadzorczej danej kadencji. Członek Rady Nadzorczej, który objął funkcję w miejsce Członka Rady Nadzorczej, którego mandat wygasł, wykonuje funkcję do końca kadencji całej Rady Nadzorczej. Każdy z Członków Rady Nadzorczej może złożyć rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej w okresie jej kadencji bez podania powodów, jednakże taka rezygnacja powinna respektować zasady zawarte w „Dobrych praktykach spółek notowanych na GPW”. Rezygnacja powinna być złożona na ręce Zarządu lub Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Ustępujący członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybierani ponownie. Kandydat na Członka Rady Nadzorczej, przed jego wyborem na Członka Rady, zobowiązany jest do przekazania Zarządowi pisemnej informacji o osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach z określonym akcjonariuszem, a zwłaszcza z akcjonariuszem większościowym lub oświadczenia, że takich powiązań nie posiada. W przypadku zmiany tej sytuacji w okresie sprawowania swojej funkcji, Członek Rady zobowiązany jest do niezwłocznego pisemnego poinformowania Zarządu o takiej zmianie. Informacja, w tej sprawie, jest podawana przez Spółkę do wiadomości publicznej poprzez zamieszczenie jej na stronach internetowych Spółki. Członek Rady Nadzorczej jest zobowiązany do zachowania, jako poufnych wszelkich informacji (ustnych, pisemnych lub w formie elektronicznej), do których uzyskał dostęp w związku z udziałem w Radzie Nadzorczej oraz jest zobowiązany nie udostępniać ich osobom trzecim. Zobowiązanie do zachowania poufności ma zastosowanie niezależnie od tego, czy informacje te były oznaczone, jako „poufne”, czy też nie. Członek Rady nie ma upoważnienia, bez wyraźnej pisemnej zgody Zarządu, do składania jakichkolwiek oświadczeń w imieniu Spółki, udzielania jakichkolwiek informacji, przekazywania jakichkolwiek danych osobom trzecim. Program obrad Rady Nadzorczej mogą proponować Przewodniczącemu pozostali Członkowie Rady i Zarząd Spółki przesyłając swoje propozycje drogą elektroniczną na adres Przewodniczącego Rady nie później niż na 7 dni przed terminem posiedzenia Rady. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały zwykłą większością głosów przy udziale, co najmniej, połowy członków Rady. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego. Głosowania na posiedzeniu Rady Nadzorczej odbywają się w trybie jawnym. Na uzasadniony wniosek, co najmniej jednego Członka Rady lub w przypadkach nakazanych przepisami prawa głosowanie odbywa się w trybie tajnym. Zgodnie ze Statutem Spółki Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Protokoły z posiedzenia Rady przekazywane są niezwłocznie przez kierującego posiedzeniem Rady do Księgi Protokołów przechowywanych przez Zarząd Spółki. Rada Nadzorcza może wydać opinię w sprawach objętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Ewentualna opinia w tej sprawie przekazywana jest Zarządowi na 14 dni przed odbyciem Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza przedstawia

akcjonariuszom swoją opinię na temat projektów uchwał proponowanych do przyjęcia przez Walne Zgromadzenie. Rada Nadzorcza powinna taką opinię przekazać Zarządowi najpóźniej na 3 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Zarząd przekazuje opinię Rady do wiadomości akcjonariuszy poprzez umieszczenie jej na stronach internetowych Spółki. Rada Nadzorcza corocznie w formie uchwały składa Walnemu Zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji Spółki. W tym celu Zarząd przekazuje Radzie Nadzorczej raport roczny przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem dokonującym zatwierdzenia rocznego sprawozdania bilansowego. Rada Nadzorcza przekazuje zwięzłą ocenę sytuacji Spółki w terminie nie dłuższym niż 14 dni od otrzymania raportu Zarządu. Zarząd dołączy ocenę Rady Nadzorczej do raportu rocznego Spółki i przekazuje niezwłocznie wraz z raportem do wiadomości publicznej w terminie ustalonym do publikacji raportu rocznego, ale nie później niż 15 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Członkowie Rady Nadzorczej powinni być obecni na Walnych Zgromadzeniach Spółki. Niezależnie od szczegółowych postanowień niniejszego Regulaminu, Rada Nadzorcza winna przestrzegać wszystkich zasad „Dobrych praktyk w spółkach publicznych” jej dotyczących, a w przypadku podjęcia decyzji o nieprzestrzeganiu którejś zasady, zobowiązana jest do niezwłocznego poinformowania o tym Zarządu.

2. Wszelkie umowy zawarte między Spółką, a osobami zarządzającymi, przewidujące rekompensatę w przypadku ich rezygnacji lub zwolnienia z zajmowanego stanowiska bez ważnej przyczyny lub gdy ich odwołanie lub zwolnienie następuje z powodu połączenia Spółki przez przejęcie.

W roku 2011 Spółka nie zawarła z osobami zarządzającymi żadnej z wyżej wymienionych umów.

3. Wartość wynagrodzeń, nagród lub korzyści, osób zarządzających i nadzorujących Spółki.

Wynagrodzenia Zarządu

Łączna wartość wynagrodzeń wypłaconych Członkom Zarządu w 2010 roku wynosiła: 329.767,- złotych, natomiast w 2011 roku wartość wynagrodzeń wypłaconych Członkom Zarządu wynosiła 386.324,- złote.

Poszczególne osoby wchodzące w skład Zarządu otrzymały następujące wynagrodzenia:

Imię i nazwisko	2010 rok	2011 rok
1. Małgorzata Drągowska	104 000	108 000
2. Danuta Grelewicz-Pogórska	109 067	139 818
3. Bogumiła Stańczak	116 700	138 506
Razem	329 767	386 324

(kwoty podane w złotych polskich)

W latach 2010 i 2011 roku Członkom Zarządu nie przyznano świadczeń w naturze, wynagrodzeń nie wypłacano w formie opcji na akcje, ani na podstawie planu premii lub podziału zysku.

Wynagrodzenia Rady Nadzorczej

W 2010 i 2011 roku Członkowie Rady Nadzorczej nie pobierali wynagrodzenia z tytułu pełnionej funkcji.

IV. Informacje o akcjach i innych papierach wartościowych AD.DRAŁOWSKI S.A. oraz znaczących akcjonariuszach Spółki.

Struktura kapitału zakładowego AD.DRAŁOWSKI S.A. na dzień publikacji Sprawozdania Zarządu:

Kapitał akcyjny Spółki wynosi 18.450.000,- zł i dzieli się na 18.450.000 akcji o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja. Kapitał akcyjny dzieli się na:

- akcje serii A w ilości 8.950.000 (osiem milionów dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy) akcji, o wartości nominalnej 1,00 złoty (jeden) każda akcja, które dzielą się na:

- akcje serii A1 w ilości 7.570.000 (siedem milionów pięćset siedemdziesiąt tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych od numeru 0.000.001 do numeru 7.570.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja, co stanowi 41,02% kapitału zakładowego Spółki oraz 15.140.000 głosów, co stanowi 55,82% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki

oraz:

- akcje serii A2 w ilości 1.380.000 (jeden milion trzysta osiemdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela od numeru 7.570.001 do numeru 8.950.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja, co stanowi 7,48% kapitału zakładowego Spółki oraz 1.380.000 głosów, co stanowi 5,09% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki;

- akcje serii B w ilości 400.000 (czteryście tysięcy) akcji na okaziciela od numeru 000.001 do numeru 400.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja, co stanowi 2,17% kapitału zakładowego Spółki oraz 400.000 głosów, co stanowi 1,47% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki;

- akcje serii C w ilości 1.100.000 (jeden milion sto tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych od numeru 0.000.001 do numeru 1.100.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja, co stanowi 5,96% kapitału zakładowego Spółki oraz 2.200.000 głosów, co stanowi 8,11% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki;

- akcje serii D w ilości 2.000.000 (dwa miliony) akcji na okaziciela od numeru 0.000.001 do numeru 2.000.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja, co stanowi 10,84% kapitału zakładowego Spółki oraz 2.000.000 głosów, co stanowi 7,37% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki;

- akcje serii E w ilości 6.000.000 (sześć milionów) akcji na okaziciela od numeru 0.000.001 do numeru 6.000.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja, co stanowi 32,52% kapitału zakładowego Spółki oraz 6.000.000 głosów, co stanowi 22,12% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- Dnia 10 stycznia 2011 roku Zarząd KDPW S.A. zarejestrował w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych 6.000.000 akcji zwykłych na okaziciela serii E Spółki AD.DRAŁOWSKI S.A. o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda i nadał kod PLADDRG00015, pod warunkiem podjęcia decyzji przez spółkę prowadzącą rynek regulowany o wprowadzeniu tych akcji do obrotu na tym samym rynku regulowanym, na który wprowadzone zostały inne akcje spółki AD.DRAŁOWSKI S.A. oznaczone kodem PLADDRG00015.
- Dnia 11 stycznia 2011 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął Uchwałę Nr 41/2011 w sprawie wyznaczenia ostatniego dnia notowania na Głównym Rynku GPW praw do akcji zwykłych na okaziciela serii E Spółki AD.DRAŁOWSKI S.A. oraz Uchwałę Nr 42/2011 w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW Akcji zwykłych na okaziciela serii E Spółki AD.DRAŁOWSKI S.A.

- Dnia 14 stycznia 2011 roku w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych nastąpiła rejestracja akcji serii E, Emitenta AD.DRAŁOWSKI S.A., Kod ISIN: PLADDRG00015. Liczba rejestrowanych papierów wartościowych: 6.000.000 akcji, rejestracji dokonano na podstawie Uchwały Zarządu KDPW S.A. Nr 22/11 z dnia 10.01.2011 roku. Łączna liczba papierów po rejestracji: 8.900.000 akcji.
- Dnia 1.12.2011 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. podjął Uchwałę Nr 1456/2011 w sprawie dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu giełdowego na Głównym Rynku GPW akcji zwykłych na okaziciela serii A2 spółki AD.DRAŁOWSKI S.A. następującej treści w ilości 880.000 (osiemset osiemdziesiąt tysięcy) akcji o wartości nominalnej 1 zł (jeden złoty) każda. Zarząd Giełdy postanowił wprowadzić z dniem 5 grudnia 2011 roku w trybie zwykłym do obrotu giełdowego na rynku równoległym akcje spółki, pod warunkiem dokonania przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. w dniu 5 grudnia 2011 r. rejestracji tych akcji i oznaczenia ich kodem „PLADDRG00015.
- Dnia 21.11.2011 roku Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych zarejestrował papiery wartościowe Emitenta AD.DRAŁOWSKI S.A., kod ISIN: PLADDRG00015. Liczba zarejestrowanych papierów wartościowych: 880.000 akcji. Uchwała Zarządu KDPW S.A.: Nr 1038/11.
- Po dokonaniu rejestracji o dopuszczeniu i wprowadzeniu do obrotu wszystkie akcje serii A2 są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu AD.DRAŁOWSKI S.A.

Na dzień zamknięcia okresu sprawozdawczego to jest na dzień 31 grudnia 2011 roku struktura akcjonariatu przedstawiała się następująco:

1. Lech Drałowski posiadał:

- a) 5.784.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu oraz 827.000 akcji zwykłych na okaziciela, łącznie 6.611.000 akcji, co stanowiło 35,83% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 12.395.000 głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 27.120.000, co stanowiło 45,70% ogólnej liczby głosów.

2. Małgorzata Drałowska posiadała:

- a) 1.786.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu oraz 321.537 akcji zwykłych na okaziciela, łącznie 2.107.537 akcji, co stanowiło 11,42 % kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 3.893.537 głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 27.120.000, co stanowiło 14,36 % ogólnej liczby głosów.

3. Łukasz Drałowski posiadał:

- a) 1.100.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu oraz 500.000 akcji zwykłych na okaziciela, łącznie 1.600.000 akcji, co stanowiło 8,67% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 2.700.000 głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 27.120.000, co stanowiło 9,96% ogólnej liczby głosów.

4. Paweł Ratyński posiadał:

- a) 1.405.597 akcji zwykłych, co stanowiło 7,62% kapitału zakładowego Emitenta,

- b) 1.405.597 głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 27.120.000, co stanowiło 5,18% ogólnej liczby głosów.

Stan na dzień przekazania niniejszego sprawozdania struktura akcjonariatu przedstawia się następująco:

- Spółka nie posiada informacji w sprawie zmian w strukturze akcjonariatu przedstawionej powyżej.

1. Określenie łącznej liczby i wartości nominalnej wszystkich akcji AD.DRAŁGOWSKI S.A. będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.

Na dzień przekazania niniejszej informacji kapitał zakładowy Emitenta wynosi 18.450.000,- złotych i dzieli się na 18.450.000 akcji o wartości nominalnej 1,00 złoty każda, w tym:

- 7.570.000 akcji imiennych, uprzywilejowanych Serii A1,
- 1.380.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii A2,
- 400.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii B,
- 1.100.000 akcji imiennych uprzywilejowanych Serii C,
- 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii D,
- 6.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii E.

Osoby zarządzające i nadzorujące, które posiadały akcje Emitenta, według stanu na dzień przekazania sprawozdania:

Akcionariusz	Ilość akcji wszystkich serii w sztukach	Wartość nominalna akcji w złotych
Małgorzata Drałowska Prezes Zarządu	2 107 537	2 107 537
Danuta Grelewicz-Pogórska Wiceprezes Zarządu	100 000	100 000
Bogumiła Stańczak Wiceprezes Zarządu	100 000	100 000
Łukasz Drałowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	1 600 000	1 600 000

Struktura akcji przedstawia się następująco:

Akcje imienne:

Akcionariusz	Ilość akcji w sztukach	Wartość nominalna akcji w złotych
Małgorzata Drałowska Prezes Zarządu	1 786 000	1 786 000
Łukasz Drałowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	1 100 000	1 100 000

(Akcje imienne uprzywilejowane co do głosu, każda akcja uprzywilejowana daje prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy)

Akcje na okaziciela:

Akcjonariusz	Ilość akcji w sztukach	Wartość nominalna akcji w złotych
Małgorzata Drągowska Prezes Zarządu	321 537	321 537
Danuta Grelewicz-Pogórska Wiceprezes Zarządu	100 000	100 000
Bogumiła Stańczak Wiceprezes Zarządu	100 000	100 000
Łukasz Drągowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	500 000	500 000

(Akcje zwykłe na okaziciela)

2. Informacje o znanych Spółce umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy i obligatariuszy.

Spółce nie są znane umowy w wyniku realizacji, których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji.

3. Wskazanie posiadaczy wszelkich papierów wartościowych, które dają specjalne uprawnienia kontrolne w stosunku do AD.DRĄGOWSKI S.A.

Zgodnie z przepisem art. 69 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej, obowiązkowi zgłoszenia posiadanego udziału w spółce publicznej podlega akcjonariusz spółki publicznej, który osiągnął lub przekroczył 5% ogólnej liczby głosów w spółce („znaczny akcjonariusz”). Znaczeni akcjonariusze nie mają praw głosu innych niż wynikające z posiadanych akcji.

Akcje imienne są uprzywilejowane, co do głosu, każda akcja uprzywilejowana daje prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy.

Podmiotami dominującymi wobec Emitenta są: Lech Drągowski, Małgorzata Drągowska oraz Łukasz Drągowski. Oświadczyli oni, że nie łączy ich żadne porozumienie, co do wykonywania prawa głosu.

Nadużywaniu kontroli zapobiegają przepisy prawa, w tym w szczególności przepisy Kodeksu Spółek Handlowych oraz Statutu Spółki. Tym samym zapewnione jest poszanowanie praw pozostałych akcjonariuszy oraz przejrzystość i legalność uchwał podejmowanych przez walne zgromadzenie.

W szczególności:

- Akcjonariusze spółki kapitałowej powinni być traktowani jednakowo w takich samych okolicznościach (art. 20 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, nawet, gdy statut przewiduje inny sposób powołania rady nadzorczej (art. 385 § 3 KSH). 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 (art. 385 § 5 KSH).
- Uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały (art. 422 § 1 KSH).
- Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej, 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 (art. 84 ust. 1 Ustawy o Ofercie). Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 Ustawy o Ofercie określającego wymaganą treść uchwały, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu, jako rewidenta do spraw szczególnych (art. 85 ust. 1 Ustawy o Ofercie).

Zgodnie z § 12.4. Statutu, do Rady Nadzorczej mogą być powołani dwaj niezależni członkowie, z których jeden powinien pełnić funkcję Wiceprzewodniczącego. Niezależnymi członkami Rady Nadzorczej, mogą być osoby wolne od powiązań ze Spółką, akcjonariuszami lub pracownikami, które mogłyby wpłynąć na zdolność niezależnego członka na podejmowanie.

4. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

Spółka nie przydziela akcji pracowniczych oraz nie posiada programów akcji pracowniczych.

5. Wskazanie wszelkich ograniczeń dotyczących przenoszenia prawa własności papierów wartościowych Spółki oraz wszelkich ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje AD.DRAĞOWSKI S.A.

W Spółce, w okresie od dnia 1 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku nie występowały ograniczenia w zakresie przenoszenia praw własności papierów wartościowych oraz ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje AD.DRAĞOWSKI S.A.

6. Informacje o nabyciu akcji własnych, a w szczególności celu ich nabycia, liczbie i wartości nominalnej ze wskazaniem, jaką część kapitału zakładowego reprezentują, cenie nabycia oraz cenie sprzedaży tych akcji w przypadku ich zbycia.

W okresie sprawozdawczym, to jest od dnia 01 stycznia 2011 roku do dnia 31 grudnia 2011 roku oraz do dnia publikacji niniejszego sprawozdania, Spółka nie nabyła akcji własnych.

7. W przypadku emisji papierów wartościowych w okresie objętym raportem – opis wykorzystania przez Spółkę wpływów z emisji.

W okresie sprawozdawczym od dnia 01 stycznia 2011 roku do 31 grudnia 2011 roku Spółka nie emitowała papierów wartościowych. Emisja przeprowadzona w 2010 roku została w całości wykorzystana na cele wskazane w Prospekcie Emisyjnym.

Finansowanie zadań w zakresie skupu nieruchomości realizowane było z własnych środków obrotowych, dochodów ze sprzedaży oraz kredytu obrotowego w Banku Ochrony Środowiska S.A. i kredytu obrotowego w Idea Bank S.A. Według stanu na dzień publikacji niniejszej informacji łącznie w 2011 roku dokonany został zakup 59 nieruchomości za kwotę 16,8 mln złotych oraz sprzedaż 37 nieruchomości za kwotę 11,6 mln złotych, w tym 6,3 mln złotych wydanych na zakup nieruchomości pokryto z kredytu. W obrocie, wg stanu na 31.12.2011 roku, posiadaliśmy 40 nieruchomości, łącznej wartości w cenach zakupu 11,5 mln złotych. Kolejne transakcje kupna są w trakcie przygotowania i realizacji.

V. Charakterystyka działalności AD.DRAĞOWSKI S.A.

- 1. Informacje o podstawowych produktach, towarach lub usługach wraz z ich określeniem wartościowym i ilościowym oraz udziałem poszczególnych produktów, towarów i usług (jeżeli są istotne) albo ich grup w sprzedaży Spółki ogółem, a także zmianach w tym zakresie.**

Przychody ogółem w podziale na główne rodzaje działalności oraz podziałem na rynki geograficzne:

(w tys. zł)

Rodzaj działalności/główne rynki	2009 rok	2010 rok	2011 rok
- kupno, sprzedaż nieruchomości/ woj. mazowieckie	1 092,0	6 098,8	11 670,4
- pośrednictwo, porady/ woj. mazowieckie	5 988,8	5 058,4	3 668,3
- wydawnictwo/rynek całego kraju*/	244,7	9,5	142,5
Przychody ogółem	7 325,5	11 166,7	15 481,2

**/sprzedaż wysyłkowa, brak ewidencji szczegółowej*

Poniżej opis głównych rynków, na których Emitent prowadzi działalność.

Główne kategorie usług i produktów - Obrót nieruchomościami

Emitent jest firmą prowadzącą działalność w zakresie obrotu nieruchomościami, która obejmuje transakcje kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu różnych rodzajów nieruchomości mieszkalnych, gruntów, nieruchomości przemysłowych, komercyjnych, rekreacyjnych i rolnych.

Podstawowym obszarem działalności jest pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości, działalność ta wykonywana jest również w takich formach jak:

- kupno, sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- pośrednictwo w obrocie nieruchomościami,
- dokonywanie, na zlecenie, czynności w zakresie obrotu nieruchomościami,
- świadczenie usług doradczych w zakresie nieruchomości.

Kupno, sprzedaż nieruchomości na własny rachunek polega na prowadzeniu aktywnego obrotu Spółka wyszukuje i zakupuje obiekty, które może w krótkim terminie sprzedać.

Pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości polega na skojarzeniu klientów zainteresowanych przeprowadzeniem transakcji kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu, fachowej porady oraz pomocy w przeprowadzeniu transakcji.

Dokonywanie, na zlecenie, czynności w zakresie obrotu nieruchomościami polega na wykonywaniu w imieniu klienta niezbędnych czynności dotyczących nieruchomości, w tym także polega na wyszukiwaniu konkretnych obiektów lub klientów i dokonywaniu transakcji cywilnoprawnych w imieniu własnym na rzecz zleceniodawcy.

Usługi doradcze są niezbędnym elementem uzupełniającym i występują przy wszystkich transakcjach. Usługa związana jest również z koniecznością dokonania bieżącej wyceny wartości.

Dochody Emitenta przy działalności w zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości polegają na różnicy pomiędzy wszystkimi kosztami kupna i wpływami ze sprzedaży. Wysokość tych dochodów nie przekracza średnio 9% wartości nieruchomości, natomiast o wielkości dochodu decyduje wielkość rotacji kapitału. Kupno, sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, jest działalnością rozwijającą się dynamicznie. Wzrost wartości przychodów z tego tytułu wyniósł 91,4% rok do roku. W 2011 roku

Spółka sprzedała 37 lokali za kwotę 11,6 mln złotych. W tym okresie zakupiono 59 lokali za kwotę 16,8 mln złotych.

Łącznie z lokalami zakupionymi w okresach wcześniejszych obrocie w 2011 roku było 77 lokali łącznej wartości 21,4 mln złotych, w tym w obrocie było 13,7 mln złotych ze środków własnych oraz 7,7 mln złotych środków pochodzących z kredytu. Rentowność tej działalności uzależniona jest od wielkości rotacji kapitału, która kształtuje się zgodnie z przyjętymi założeniami. Średnia rentowność pojedynczych transakcji wynosi 8,8% (bez uwzględnienia kosztów), natomiast roczna rentowność kapitału, dzięki około trzykrotnej rotacji, wyniosła w 2011 roku 26,9%. Na koniec 2011 roku pozostawało w sprzedaży 40 lokali, łącznej wartości w cenach zakupu 11,5 mln złotych.

W pośrednictwie Emitent pobiera standardową prowizję od obu stron transakcji kupna/sprzedaży w wysokości po 2,9% wartości przedmiotu transakcji plus VAT, stosowane są rabaty. Średnia prowizja wynosi 2,5%, przy sprzedaży jednego obiektu Emitent uzyskuje około 5,0% jego wartości. Prowizja za wynajem równa jest wysokości jednomiesięcznego czynszu.

Tabela: Sprzedaż w obrocie nieruchomościami (w tys. zł)

Rodzaj usługi	2009 rok*/	2010 rok*/	2011 rok*/
Kupno, sprzedaż nieruchomości	1 092,0	6 098,8	11 670,4
Pośrednictwo, w tym			
przy kupnie/sprzedaży	4 721,5	3 892,4	2 771,8
przy najmie/wynajmie	1 125,3	1 140,3	867,6
Doradztwo	142	25,7	28,9
Razem	7 080,8	11 157,2	15 339,7

Źródło: Emitent, */ Wyniki są audytowane

Powyżej przedstawiono sprzedaż w obrocie nieruchomościami. Przychód w roku 2011 wzrósł o 37,5% w stosunku do roku 2010. Wynik osiągnięty w 2011 roku wynika ze znacznego wzrostu przychodów z tytułu kupna sprzedaży nieruchomości, prawie dwukrotny wzrost w stosunku do roku 2010, przy jednoczesnym dalszym spadku sprzedaży usług pośrednictwa, które w stosunku do roku 2010 w zakresie pośrednictwa przy kupnie/sprzedaży spadły o 28,8%, a w zakresie pośrednictwa przy najmie/wynajmie o 23,9%. W opinii Spółki cele wyznaczone na 2011 rok zostały osiągnięte, wraz ze wzrostem sprzedaży w stosunku do ubiegłego roku rośnie zysk i zmniejszają się koszty działalności.

Poniższe zestawienie obrazuje ilość zawartych umów pośrednictwa w sprzedaży mieszkań, domów, działek i lokali komercyjnych na przestrzeni trzech lat od 2009 do 2011 roku. W zestawieniu podano porównawczo średnie ceny za jeden metr kwadratowy.

Tabela: Umowy ze sprzedawcami

Obiekt	2009 rok		2010 rok		2011 rok	
	Ilość zleceń	Cena m ² w zł	Ilość zleceń	Cena m ² w zł	Ilość zleceń	Cena m ² w zł
Mieszkania	6 484	7 764	5 137	7 959	3 531	7 837
Domy	541	5 695	617	4 256	492	3 800
Działki	690	128	441	77	336	213
Komercja	134	b.d	189	7 144	90	6 017
Razem	7 849	-	6 384	-	4 449	

Poniżej zestawienie zawartych umów na pośrednictwo w kupnie w podziale na mieszkania, domy, działki oraz obiekty komercyjne za lata 2009-2011. W zestawieniu podano ilość sprzedanych obiektów, która nie jest równoznaczna z ilością zawartych transakcji, obliczanych dla każdej strony transakcji oddzielnie.

Tabela: Umowy z kupcami

Obiekt	2009 rok		2010 rok		2011 rok	
	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty
Mieszkania	2 387	241	1 737	181	1553	170
Domy	283	9	233	9	147	10
Działki	238	14	159	9	99	11
Komercja	47	1	55	3	23	2
Razem	2 955	265	2 184	202	1822	193

Źródło: Emitent

W poniższych tabelach przedstawione są umowy zawarte z najemcami i wynajmującymi w latach 2009 – 2011. Wartość ta w porównaniu do lat ubiegłych systematycznie wzrastała, co wiązało się z trudnościami w uzyskaniu kredytowania na rynku nieruchomości i większego w związku z tym zainteresowania wynajmami przy jednoczesnej stabilizacji kosztu czynszów wynajmu.

Tabela: Umowy z najemcami

Obiekt	2009 rok		2010 rok		2011 rok	
	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji
Mieszkania	849	233	790	247	619	216
Domy	99	14	115	12	60	16
Komercja	488	22	334	28	147	18
Razem	1 436	269	1 239	287	826	250

Źródło: Emitent

Tabela: Umowy z wynajmującymi

Obiekt	2009 rok	2010 rok	2011 rok
Mieszkania	1 987	1 754	1265
Domy	249	263	203
Komercja	991	759	554
Razem	3 227	2 776	2022

Źródło: Emitent

W poniższej tabeli zaprezentowane zostały wszystkie umowy pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, jakie Emitent zawarł w poszczególnych latach. W 2011 roku Emitent zawarł z Klientami o 27,5% umów mniej niż w 2010 roku.

Obiekt	2009 rok		2010 rok		2011 rok	
	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem
Mieszkania	8 871	2 836	6 874	2 544	5 084	1 884
Domy	824	348	850	378	639	263
Działki	928		600		435	
Komercja	181	1 479	244	1 093	113	701
Razem	10 804	4 663	8568	4 015	6 271	2 848
Łącznie	15 467		12 583		9 119	

Źródło: Emitent

Informacje o rynkach zbytu, z uwzględnieniem podziału na rynki krajowe i zagraniczne oraz informacje o źródłach zaopatrzenia w materiały do produkcji, w towary i usługi z określeniem uzależnienia od jednego odbiorcy lub więcej odbiorców lub dostawców, a w przypadku gdy udział jednego odbiorcy lub dostawcy osiąga co najmniej 10% przychodów ze sprzedaży ogółem – nazwy (firmy) dostawcy lub odbiorcy, jego udział w sprzedaży lub zaopatrzeniu oraz jego formalne powiązania ze Spółką.

Główne rynki, na których Emitent prowadzi działalność:

A. Udział Emitenta w rynku krajowym i warszawskim.

Oszacowanie udziału AD.DRAŁGOWSKI S.A. w obrocie rynku krajowego jest niemożliwe do przeprowadzenia ze względu na wielkość rynku i brak wiarygodnych danych w sprawie ilości transakcji dokonywanych ogółem oraz przez poszczególne firmy konkurencyjne. Przykładowo w 2008 roku na wtórnym rynku obrotu nieruchomościami mieszkalnym (lokale i budynki) przeprowadzonych zostało transakcji, na łączną wartość 13,2 mld złotych. Wartość sprzedanych nieruchomości mieszkalnych w 2006 roku wynosiła 5,31 mld złotych.¹ W Warszawie i województwie mazowieckim przeprowadzono w 2008 roku 11.548 transakcji łącznej wartości 4,12 mld złotych.² Nie ma żadnej wiedzy na temat uczestnictwa pośredników w poszczególnych transakcjach, z tego powodu nie ma możliwości ustalić jaką pozycję zajmuje Emitent.

B. Wtórny rynek nieruchomości w Polsce.

Od 2008 roku następuje spadek ilości i wartości transakcji zwierzanych na wtórnym rynku nieruchomości. Rynek nieruchomości w Polsce przeżywa okres znacząco zmniejszonego popytu, przy jednocześnie nadmiernie wysokiej podaży. Oferta rynkowa charakteryzuje się zawyżonymi cenami oraz bardzo małą elastycznością sprzedawców, którzy nie zamierzają obniżyć cen. W efekcie dochodzi do niewielkiej ilości transakcji. Zwiększenie zainteresowania rządowym programem „Rodzina na swoim”, w sposób krótkotrwały spowodowało zwiększenie ilości transakcji, w końcu 2011 roku następuje wyhamowanie tego programu. Na tym tle szczególnie pozytywnie wyglądają dokonania Spółki, która mimo spadku popytu zanotowała znaczące zwiększenie sprzedaży.

¹ GUS Transakcje kupna/sprzedaży nieruchomości w 2007 roku oraz Obliczenia własne na podstawie: „Transakcje kupna/sprzedaży w 2008 roku” Instytut Rozwoju Miast Kraków wrzesień 2009, str. 9.

² Obliczenia własne na podstawie: „Transakcje kupna/sprzedaży w 2008 roku” Instytut Rozwoju Miast Kraków wrzesień 2009, str. 9, 39.

C. Wtórny rynek nieruchomości, charakterystyka nabywców.

Wśród nabywców na rynku nieruchomości znajdują się osoby fizyczne oraz osoby prawne; przedsiębiorstwa, banki, instytucje finansowe itp. Wyróżnić można klientów, których interesuje:

- segment mieszkaniowy: kupno/sprzedaż, najem/wynajem mieszkań, domy, działki.
- segment komercyjny: kupno/sprzedaż, najem/wynajem biura, magazyny, obiekty handlowe, przemysłowe, usługowe, grunty pod budowę tych obiektów.
- segment specjalistycznych usług: wyceny nieruchomości, zarządzanie, administrowanie, analizy rynku.

Głównymi klientami segmentu mieszkaniowego są:

- samotne osoby i młode małżeństwa poszukujące pierwszego (niewielkiego), względnie taniego mieszkania.
- osoby w wieku dojrzałym o stabilnych, średnich dochodach zamieniający swoje mniejsze mieszkanie (1-2 pokojowe), na większe (3-4 pokojowe), lub kupujące mieszkanie dla studiujących dzieci.
- osoby tworzące klasą średnią o wyższych niż przeciętne dochodach i wykształceniu, zamieniające bądź sprzedające mieszkania i kupujące segmenty lub domy jednorodzinne.
- osoby o bardzo wysokich dochodach zainteresowane zakupem luksusowych nieruchomości.
- inwestorzy traktujący zakup nieruchomości, jako lokatę kapitału.

D. Główne inwestycje krajowe i zagraniczne Spółki (papiery wartościowe, instrumenty finansowe, wartości niematerialne i prawne, nieruchomości).

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania nie zostały podjęte żadne wiążące zobowiązania, co do wydatków inwestycyjnych w przyszłości, informacje na temat inwestycji zostały zamieszczone w Notach Nr 6 i 13 Informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego sporządzonego za rok 2011 załączonej do bilansu za rok 2011. Emitent nie prowadzi inwestycji zagranicznych.

E. Wydawnictwa

Zgodnie z wcześniej opublikowanymi informacjami Spółka zaprzestała prowadzenia działalności wydawniczej w dotychczasowej formie. Natomiast intensywnie przeprowadzana jest reorganizacja tej działalności w kierunku publikacji internetowych i elektronicznych.

2. Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Spółki, w tym znanych Spółce umowach zawartych pomiędzy akcjonariuszami (wspólnikami), umowach ubezpieczenia, współpracy lub kooperacji.

Spółka nie jest stroną żadnej istotnej umowy przemysłowej, ani też nie wprowadza żadnych nowych procesów produkcyjnych. W związku z tym, Spółka nie jest uzależniona od umów przemysłowych ani nowych procesów produkcyjnych. Spółka korzysta z kredytów. W normalnym toku działalności Spółka zawiera drobne umowy o podobnej treści, na ogół są to umowy kupna/sprzedaży oraz zlecenia usługi pośrednictwa. Wynagrodzenie z tytułu świadczenia usług pośrednictwa, należne na podstawie każdej z tych umów, jest niewielkie w relacji do sumy przychodów Spółki. Z tego powodu, żadna z zawartych umów pośrednictwa nie może zostać uznana za umowę istotną w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004.

Umowy handlowe

Umowy handlowe zawierane przez Spółkę obejmują w szczególności:

- umowy kupna/sprzedaży nieruchomości (rynek wtórny);
- umowy dotyczące zakupu materiałów;
- umowy zawierane z wykonawcami usług;
- umowy o dzieło z konsultantami ds. nieruchomości, pośrednikami lub osobami wspomagającymi

pracę konsultantów i pośredników.

Wśród największej ilości umów zawieranych przez Spółkę znajdują się umowy z osobami fizycznymi i osobami prawnymi, w 2011 roku Spółka zawarła ponad 9.000 umów. Wśród tych umów nie ma takich, które uzależniałyby Spółkę od jednego lub kilku podmiotów. Umowy pośrednictwa określają przedmiot usługi i wysokość wynagrodzenia, są to umowy zlecenia według typowych wzorów zgodnych z wytycznymi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Wszystkie umowy z klientami Spółki są zgodne z treścią przepisów art. 179 – 183 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami (Dz. U. Nr 115, poz. 741 z późniejszymi zmianami).

Spółka ocenia, iż nie jest uzależniona od żadnej z zawieranych umów.

Według stanu na dzień sporządzenia Sprawozdania za 2011 rok Spółka realizuje następujące umowy zlecenia pośrednictwa w obrocie nieruchomościami:

Mieszkania	Sprzedaż	Kupno	Najem	Wynajem
	-	-	-	-
1 – pokojowe	286	210	43	98
2 – pokojowe	950	925	372	517
3 – pokojowe	859	724	190	306
4 – pok. i większe	450	358	219	155
Domy	1792	136	56	496
Działki	2286	96	-	-
Razem	6623	2449	880	1572

3. Opis transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli jednorazowa lub łączna wartość transakcji zawartych przez dany podmiot powiązany w okresie od początku roku obrotowego przekracza wyrażoną w złotych równowartość kwoty 500.000 euro.

Żadna z zawartych transakcji z podmiotami powiązanymi nie przekroczyła jednorazowo lub łącznie, w okresie od początku roku obrotowego do dnia przekazania niniejszego sprawozdania, wyrażonej w złotych równowartości kwoty 500.000 Euro.

4. Informacje o ważniejszych osiągnięciach w dziedzinie badań i rozwoju.

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania, w Spółce AD.DRAĞOWSKI S.A. nie miały miejsca ważne osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.

5. Opis zdarzeń istotnie wpływających na działalność Spółki, jakie nastąpiły w 2011 roku, a także po jego zakończeniu, do dnia publikacji niniejszego sprawozdania finansowego.

- W styczniu 2011 roku została wprowadzona do obrotu giełdowego emisja akcji 6.000.000 serii E natomiast w grudniu 2011 roku wprowadzono do obrotu giełdowego 880.000 akcji Serii A2, szczegółowo na ten temat w pkt. IV niniejszego Sprawozdania.
- W styczniu 2012 rok odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które podjęło uchwałę w sprawie zgody na nabycie akcji własnych.
- W marcu 2012 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, na którym podjęto uchwałę w sprawie zmiany postanowień Statutu spółki oraz przyjęciu jednolitego tekstu Statutu.

Dnia 29 marca 2012 roku, Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy XII Wydz. Gospodarczy Krajowego Rejestru Sadowego (sygn. akt. WAXII Ns- Rej. KRS /010334 /12/884)

dokonane zostały zmiany postanowień Statutu spółki, a w ich następstwie zmianie uległ jednolity test Statutu Spółki.

VI. Aktualna sytuacja finansowa i majątkowa AD.DRAĞOWSKI S.A.

1. Omówienie podstawowych wielkości ekonomiczno – finansowych, ujawnionych w rocznym sprawozdaniu finansowym.

Wybrane Dane Finansowe za 2011 rok.

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. Euro	
	okres od 2011-01-01 do 2011-12-31	okres od 2010-01-01 do 2010-12-31	okres od 2011-01-01 do 2011-12-31	okres od 2010-01-01 do 2010-12-31
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	15 481	11 167	5 106	2 789
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	824	166	272	41
Zysk (strata) brutto	557	32	184	8
Zysk (strata) netto	404	37	133	9
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	-6 947	-3 676	-2 291	-918
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1 752	774	-578	193
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	4 627	5 723	1 526	1 429
Przepływy pieniężne netto, razem	-4 072	2 821	- 1 343	704
Aktywa, razem (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	26 836	22 208	6 076	6 164
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	5 583	1 359	1 264	343
Zobowiązania długoterminowe (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	0	45	0	11
Zobowiązania krótkoterminowe (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	5 516	1 059	1 249	267
Kapitał własny (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	21 253	20 849	4 812	5 265
Kapitał zakładowy (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	18 450	18 450	4 177	4 659
Liczba akcji (w szt.) (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	9 780 000	8 900 000	9 780 000	8 900 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	0,04	0,00	0,01	0,00
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	0,04	0,00	0,01	0,00
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR) (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	1,15	1,13	1,15	1,13
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR) (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	1,15	1,13	1,15	1,13
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)				

Wybrane dane finansowe zostały przeliczone na EURO: - dla przeliczenia danych bilansowych na dzień 31.12.2011 r. po średnim kursie EURO ustalonym przez NBP na ten dzień tj. 4,4168 PLN/EUR - dla przeliczenia danych bilansowych na dzień 31.12.2010 r. po średnim kursie EURO ustalonym przez NBP na ten dzień tj. 3,9603 PLN/EUR - dla przeliczenia danych rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych za okres od 01.01-31.12.2011 r. po średnim kursie EURO ustalonym przez NBP, obliczonym jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w tym okresie tj. 3,0321 PLN/EUR - dla przeliczenia danych rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych za okres od 01.01-31.12.2010 r. po średnim kursie EURO ustalonym przez NBP, obliczonym jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w tym okresie tj. 4,0043 PLN/EUR

2. Wskaźniki finansowe

Wskaźniki finansowe zostały przedstawione w „Raporcie Podmiotu Uprawnionego do Badania Sprawozdań Finansowych z badania rocznego Sprawozdania Finansowego”, załącznik do Roczного Sprawozdania Finansowego za 2011 rok.

3. Ocena czynników i nietypowych zdarzeń mających wpływ na wynik z działalności Spółki w osiągnięte przez nią zyski i poniesione straty w tym okresie, z określeniem stopnia wpływu tych czynników lub nietypowych zdarzeń na osiągnięty wynik

W latach 2006 - 2008 na rynku nieruchomości dominował duży popyt i niskoprocentowane kredyty rewaloryzowane do walut obcych, wśród których najpopularniejszą był frank szwajcarski. Okres ten sprzyjał podejmowaniu decyzji inwestycyjnych rozwijaniu sieci sprzedaży i różnego rodzaju inwestycjom. W czwartym kwartale 2008 roku na działalność Emitenta wpływ miały czynniki zewnętrzne związane z makroekonomiczną sytuacją amerykańskich i europejskich instytucji finansowych. W październiku 2008 roku banki zaprzęstały finansowania transakcji kupna/sprzedaży lokali mieszkalnych, a następnie poważnie ograniczyły działalność kredytową. Ograniczenia objęły cały sektor nieruchomości wraz z firmami obsługującymi rynek. Nieruchomości zaliczone zostały do obszarów szczególnie podwyższonego ryzyka, tak w zakresie kredytów dla osób fizycznych, jak również wszelkich podmiotów gospodarczych prowadzących działalność w tym sektorze. Emitent zalicza te okoliczności do czynników nadzwyczajnych mających szczególny wpływ na jego działalność podstawową. Gwałtownie rosnąca akcja kredytowa banków, która trwała do połowy 2008 roku, została gwałtownie wyhamowana. Poziom przychodów osiąganych z pośrednictwa w obrocie nieruchomościami spadł około 45-50%. Spadła zarówno liczba jak i wartość rozliczeń. Ogólne oczekiwanie zmniejszenia cen, mała ilość pieniądza na rynku oraz trudności z uzyskaniem kredytu zmniejszyły zapotrzebowanie na zakupy nieruchomości. Nadmiar podaży i mały popyt charakteryzował rynek nieruchomości również w 2010 i 2011 roku.

Emitent podjął i szybko wdrożył odpowiednie działania oszczędnościowe, które doprowadziły do znacznego zmniejszenia kosztów oraz ich uzależnienia od wysokości osiąganych przychodów. Jednocześnie ograniczone lub zlikwidowane zostały wszystkie działania niedochodowe oraz prace inwestycyjne. Dodatkowo Emitent uruchomił nowy dochodowy rodzaj działalności. Aktualnie większość przychodów Spółka osiąga prowadząc kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek.

4. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań jakie Spółka podjęła lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania zagrożeniom

Zasoby finansowe Spółki wykorzystywane są zgodnie z planem zaprezentowanym w Prospekcie emisyjnym akcji serii E. Szczegółowa informacja na ten temat znajduje się w pkt. V. 1. niniejszego Sprawozdania. Działalność obrotowa Emitenta w 67,0% finansowana jest środkami własnymi. W opinii Emitenta wykorzystanie możliwości kredytowych do finansowania obrotu pozostaje na zbyt niskim poziomie i powinno ulec radykalnemu powiększeniu. Zaciągnięte zobowiązania zabezpieczone są na płynnych i wartościowych nieruchomościach. Spółka podejmuje usilne działania w celu pełnego wykorzystania całego posiadanego potencjału handlowego. Zgodnie z Rocznym Sprawozdaniem Finansowym za 2011 rok, Spółce nie są znane okoliczności, które wskazywałyby na istnienie zagrożeń dla kontynuowania przez Spółkę działalności.

5. Ocena możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych, w tym inwestycji kapitałowych, w porównaniu do wielkości posiadanych środków, z uwzględnieniem możliwych zmian w strukturze finansowania tej działalności

Spółka w pełni wykorzystwała środki pozyskane w ramach emisji akcji serii D oraz emisji akcji serii E. Efekty ekonomiczne działań inwestycyjnych są widoczne. Spółka kontynuuje zaplanowane działania inwestycyjne finansując je środkami własnymi oraz częściowo kredytem. Ponadto będą realizowane plany w zakresie dalszego pozyskiwania kapitału w drodze emisji obligacji. Spółka jest przekonana, że zainteresuje inwestorów swoimi projektami, wśród których są projekty wspólnego inwestowania różnych podmiotów we wskazane przez Spółkę nieruchomości oraz obrót tymi nieruchomościami. Cechą charakterystyczną naszych projektów jest krótki okres zaangażowania kapitału, co sprzyja wysokiej rocznej rotacji kapitału umożliwiając przy niskim jednostkowym zysku uzyskanie pozytywnych efektów ekonomicznych.

6. Informacje o zaciągniętych kredytach, o umowach pożyczek, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, oraz o udzielonych poręczeniach i gwarancjach

W okresie 2011 roku Spółka nie podpisała żadnej nowej umowy kredytowej, pożyczki oraz nie udzieliła żadnych poręczeń i gwarancji. Poniżej wykaz umów kredytowych, innych niż zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, których stroną jest Emitent.

Umowy kredytowe

6.1. Umowa zawarta z Bankiem Ochrony Środowiska S.A.

Umowa z dnia 6 grudnia 2007 roku, kredytodawca Bank Ochrony Środowiska S.A. Siedziba: Warszawa, ul. Jana Pawła II 12, Numer umowy 149/12/2007/1287/K/OBR. Przedmiotem umowy jest kredyt odnawialny w rachunku bieżącym w wysokości 500.000,- zł, oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów powiększony o 1,1 punktu procentowego, prowizja w wysokości 5.000,- zł. Umowa zawarta na okres 12 miesięcy do 5 grudnia 2008 roku, zmiana terminu wygaśnięcia umowy nastąpiła Aneksami Nr 1, 2, 3 i 4 - ostatni z dnia 01.12.2011 roku, umowę przedłużono na okres do 1.12.2012 roku. Spłata wykorzystanego kredytu następuje z najbliższych wpływów na rachunek bieżący kredytobiorcy, a w przypadku braku środków na rachunku z pierwszych wpływów na ten rachunek niezależnie od dyspozycji kredytobiorcy i przed wszystkimi innymi płatnościami. Obciążenie należnymi odsetkami i prowizjami może zwiększyć zadłużenie w ramach przyznanego kredytu. Strony ustaliły, że bank realizować będzie dyspozycje kredytobiorcy w formie gotówkowej i bezgotówkowej. Zabezpieczenie weksel własny spółki *in blanco* wraz z deklaracją, oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 97 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku prawo bankowe (Dz. U. Nr 72, poz. 665 z 2002 roku z późniejszymi zmianami). Umowa zawiera zapis w sprawie naliczania odsetek od przeterminowanych należności w wysokości 19,55% w stosunku rocznym.

6.2. Umowa zawarta z Bankiem Ochrony Środowiska S.A.

Umowa z dnia 19 grudnia 2007 roku, przedłużona dwoma aneksami, zawarta na okres od 19.12.2007 r. do 20.07.2012 r., kredytodawca Bank Ochrony Środowiska S.A. Siedziba: Warszawa, ul. Jana Pawła II 12, Numer umowy 422/12/2007/1287/K/OBR. Przedmiot kredytu obrotowy odnawialny. Wartość kredytu do kwoty 3.000.000,- zł, oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów powiększony o 3,0 punktu procentowego, prowizja w wysokości 30.000,- zł, odsetki od wykorzystanego kredytu nalicza się w miesięcznych okresach obrachunkowych, których kwota obciąża rachunek kredytobiorcy w ostatnim dniu każdego miesiąca. W dniu 29.07.2010 r., tj. dniu zawarcia aneksu nr 2, oprocentowanie kredytu wynosi 6,64% w stosunku rocznym. Umowa zawarta na okres 18 miesięcy. Z przeznaczeniem na finansowanie bieżących potrzeb związanych z

prowadzeniem działalności gospodarczej, to jest skupu i sprzedaży lokali na zlecenie klientów. Zabezpieczenie: weksel własny spółki *In blanco* z deklaracją wekslową, hipoteka kaucyjna do kwoty 4.500.000,- zł na nieruchomości należące do Lecha i Małgorzaty Drağowskich oraz cesja praw z polis ubezpieczeniowych od ognia i zdarzeń losowych. Umowa zawiera zapis w sprawie naliczania odsetek od przeterminowanych należności w wysokości 19,55%, w stosunku rocznym.

6.3. Umowa zawarta z Idea Bankiem

Umowa zawarta dnia 30 czerwca 2011 roku z Idea Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, ul Domaniewska 39, Umowę Kredytu „Twoja Firma” nr DK/KR-TF/4404641/11. Limit kredytowy w całkowitej kwocie 10.099.000,- PLN został udzielony na okres 12 miesięcy przy czym linia kredytowa będzie odnawiana co 12 miesięcy pod warunkiem uzyskiwania dodatniego wyniku netto na koniec każdego roku obrachunkowego, terminowej obsługi kredytu, zapłaty prowizji w wysokości 0,99% kwoty limitu, wykorzystania kapitału kredytu w kwocie nie mniej niż 3 mln zł w ciągu 10 miesięcy od daty uruchomienia kredytu bądź odnowienia limitu na kolejny okres. Kredyt przeznaczony jest na zakup nieruchomości na rynku wtórnym. Oprocentowanie kredytu jest zmienne, stanowi sumę marży kredytowej i stawki referencyjnej 3M WIBOR. Stawki referencyjne ulegają zmianie w okresach 3 – miesięcznych. Oprocentowanie kredytu w dniu udzielenia wynosi 7,95%, LTV w dniu udzielenia kredytu 70%, marża Banku 3,50%, indeks bazowy Banku dla waluty z dnia sporządzenia Umowy Kredytu 4,45%. Warunki kredytowania nie odbiegają od warunków rynkowych.

Umowy leasingu:

6.4. Umowa leasingowa ze Spółką IBM Polska Sp. z o.o. Department Global Financing.

Umowa na leasing operacyjny. Data zawarcia umowy: 30 lipca 2008 roku. Numer umowy: PL 070803. Leasingodawca: IBM Polska Sp. z o.o. Department Global Financing. Siedziba: 02-134 Warszawa, ul. 1 Sierpnia 8. Przedmiot umowy: sprzęt komputerowy – 5 zestawów serwerów, oprogramowanie. Wartość umowy: 63.569,08 zł plus 22% VAT. Okres leasingu 36 miesięcy. Umowa została spłacona w całości i zakończona z dniem 30.05.2011 r. na podstawie obustronnie podpisanego Powiadomienia. Przedmioty leasingu zostały wykupione przez AD.DRAĐOWSKI S.A. za kwotę 428,00 zł netto, zgodnie z fakturą VAT Nr 169446 z dnia 2.09.2011 r.

6.5. Umowa leasingowa ze Spółką IBM Polska Sp. z o.o. Department Global Financing.

Umowa na leasing operacyjny. Data zawarcia umowy: 30 lipca 2008 roku. Numer umowy: PL 070804. Leasingodawca: IBM Polska Sp. z o.o. Department Global Financing. Siedziba: 02-134 Warszawa, ul. 1 Sierpnia 8. Przedmiot umowy: sprzęt komputerowy – 8 zestawów serwerów, oprogramowanie. Wartość umowy: 102.818,79 zł plus 22% VAT. Okres leasingu 36 miesięcy. Umowa została spłacona w całości i zakończona z dniem 23.08.2011 r. na podstawie obustronnie podpisanego Powiadomienia. Przedmioty leasingu zostały wykupione przez AD.DRAĐOWSKI S.A. za kwotę 1023,00 PLN netto, zgodnie z fakturą VAT Nr 176484 z dnia 6.12.2011 r.

7. Informacje o udzielonych pożyczkach, z uwzględnieniem terminów ich wymagalności, a także udzielonych poręczeniach i gwarancjach, ze szczególnym uwzględnieniem pożyczek, poręczeń i gwarancji udzielonych jednostkom powiązanym ze Spółką.

W okresie 2011 roku zdarzenia wymienione powyżej nie wystąpiły.

8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie:

- a) **ryzyka:** zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Spółka
- b) **przyjętych przez Spółkę w celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń**

Rynek, na którym działa Spółka jest nadal postrzegany, jako rynek rozwijający się, tym samym obciążony wyższym stopniem ryzyka ekonomicznego. Powiązanie sytuacji Spółki z czynnikami finansowo – ekonomicznymi ocenić należy, jako znaczące. Wśród zewnętrznych czynników, które mogą mieć istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta, można wymienić:

- koniunkturę gospodarczą w Polsce i Europie, w tym w szczególności: tempo wzrostu/spadku PKB, poziom inflacji, stopa bezrobocia, poziom kursów walutowych, wysokość stóp procentowych,
- politykę gospodarczą i fiskalną rządu,
- dostępność i poziom oprocentowania kredytów hipotecznych,
- poziom cen nieruchomości w Polsce,
- podaż/popyt na rynku nieruchomości,
- skuteczność realizacji strategii Emitenta, w tym:
 - a) w zakresie podejmowania aktywnych inwestycji w obrót nieruchomościami,
 - b) w zakresie rozwoju technologii internetowych wspomagających obrót.

Istnieją także czynniki związane z rynkiem nieruchomości, fiskalne (podatek VAT i dochodowy) oraz organizacyjne (regulacje organizujące rynek). Na działalność Emitenta wpływ mogą mieć zmiany ustawodawstwa dotyczące:

- podatków dochodowego, od czynności cywilno-prawnych i VAT,
- procedury w zakresie wydawania pozwoleń na budowę, co wpływa na podaż,
- regulacje obowiązujące na rynkach usług finansowych oraz obrotu nieruchomościami.

Działania Spółki zmierzają do ograniczenia wskazanych powyżej elementów ryzyka poprzez:

- poszerzanie zakresu oferowanych usług o rozwój kolejnych segmentów rynku takich kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, pożyczki hipoteczne, a także wejście w segment nieruchomości komercyjnych;
- prowadzenie systematycznych badań i analiz rynkowych, pozwalających na ustalenie, która z kategorii nieruchomości charakteryzuje się największą płynnością;
- stosowanie polityki reklamowej i informacyjnej w zależności od wyników prowadzonych analiz.

Obecnie podstawowym czynnikiem stosowanym przy ocenie zdolności kredytowej nabywców nieruchomości mieszkalnych są dochody i wynagrodzenia. Poziom cen nabywanych nieruchomości jest nadal wysoki, co powoduje, że grupa osób, które posiadają zdolność kredytową nadal nie jest duża. Ponadto istnieje możliwość, że grupa osób posiadających zdolność kredytową będzie się zmniejszać, co powoduje zmniejszenie grupy potencjalnych klientów, do których skierowana jest oferta Spółki. W przypadku mieszkań, domów i działek budowlanych zmniejszenie zdolności kredytowej równoznaczne jest ze zmniejszeniem wielkości powierzchni, którą osoby te mogłyby kupić przy pomocy kredytu. Czynniki, które mogą również negatywnie wpłynąć na zdolność kredytową klientów lub zdolność do obsługi zaciągniętych kredytów, są podwyżki stóp procentowych. Emitent podejmuje współpracę z profesjonalnymi doradcami kredytowymi, co ogranicza wpływ tego ryzyka na jego wynik finansowy. Emitent skupuje mieszkania z rynku wtórnego do dalszej odsprzedaży i wynajmu. Emitent posiada dostateczne rozeznanie możliwości rynkowych i handlowych oraz prowadzi systematyczne rozeznanie rynku. Dzięki takim działaniom ryzyko nietrafionych inwestycji w poważny sposób maleje, jednakże niemożna wykluczyć istnienia ryzyka polegającego na tym, że efekty ekonomiczne podjętych inwestycji będą mniejsze lub niedostateczne, że wystąpią czynniki, których Emitent nie brał pod

uwagę lub/i których nie przewidział. Zarząd Emitenta zapewnia, iż dołoży wszelkich starań, aby Spółka osiągnęła najważniejsze cele strategii rozwoju w najbliższych latach. Jednakże ze względu na fakt działania na zróżnicowanych rynkach, na których sytuacja zmienia się dynamicznie, a wiele czynników je kształtujących jest niezależnych od Emitenta i często nieprzewidywalnych, Zarząd nie może zagwarantować, iż założone cele strategiczne zostaną osiągnięte. Wystąpienie nieprzewidzianych zdarzeń rynkowych lub podjęcie błędnych decyzji w oparciu o niewłaściwą ocenę sytuacji może negatywnie wpłynąć na wynik finansowy Emitenta i jego pozycję rynkową.

Emitent podejmuje działania w celu ograniczania ryzyka wystąpienia powyższych problemów poprzez prowadzenie bieżących analiz wszystkich czynników zewnętrznych i wewnętrznych mających istotny wpływ na jego działalność. Emitent w razie potrzeby podejmie określone decyzje mające na celu minimalizację negatywnego wpływu zidentyfikowanych zagrożeń na pozycję rynkową i sytuację finansową.

Podkreślić należy, że w zdecydowanej większości prowadzonych projektów, Spółka występuje, jako inicjator zaplanowanej transakcji. Tym samym sprawuje kontrolę nad realizacją transakcji mogąc krótkookresowo ograniczyć ryzyko wzrostu kosztów z nią związanych.

9. Przewidywana sytuacja finansowa AD.DRAĞOWSKI.

Przychody i zyski uzależnione są od podaży i popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Na tym rynku o wzroście popytu decyduje wzrost zamożności społeczeństwa. Wiele gospodarstw domowych nie osiąga zdolności kredytowej, która umożliwia nabycie własnego mieszkania. W końcu 2011 decyzje w sprawie zasad udzielania kredytów na zakup mieszkania zatrzymały tendencję wzrostową, co wyraźnie daje się zauważyć przez zmniejszenie popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych. Wzrost zamożności społeczeństwa jest faktem, jednak nie jest to fakt zauważalny na rynku nieruchomości mieszkaniowych w 2011 roku. Ogólnie zauważany kryzys gospodarczy wynikający ze wzrostu zadłużenia do PKB w niektórych krajach Unii Europejskiej wpływa na decyzje inwestycyjne wielu gospodarstw domowych.

Pomimo widocznych oznak kryzysu, likwidacji udzielania kredytów rewaloryzowanych w walutach obcych Spółka ocenia pozytywnie swoje szanse na wzrost przychodów i zysków. Wynika to z pięciu podstawowych przesłanek:

- dobrej kondycji gospodarki polskiej;
- wzrostu średniego wynagrodzenia wg. danych GUS;
- dużej liczby gospodarstw domowych nie posiadających własnego mieszkania;
- dużej ilości mieszkań i domów zdekapitalizowanych;
- nieuchronnego rozwoju rynku, aż do poziomu europejskiego.

Poniżej wykaz czynników, które stymulują popyt na mieszkania na rynku w Warszawie i jej obszarze metropolitalnym.³

1. Starzejące się niskiej jakości zasoby mieszkaniowe. W Warszawie jest 150 tys. lokali zbudowanych z wielkiej płyty, wiele z nich jest w złym stanie. Wielka płyta to około 21% lokali mieszkalnych.
2. Trendy migracyjne, to dodatni wpływ na popyt na mieszkania w średniej i długiej perspektywie czasowej. Liczba osób zamieszkujących Warszawę i jej obszar metropolitalny (liczona łącznie) wzrośnie w ciągu najbliższych 10 lat o ok. 25-30% i osiągnie poziom 3,5 mln osób.
3. Liczba gospodarstw domowych wzrasta głównie z powodu stosunkowo młodej populacji, którzy opuszczają domy rodzinne i zakładają własne gospodarstwa domowe (prawie 30% populacji w wieku od 20 do 29 lat). Jednocześnie rosnąca liczba rozwodów oraz zmiany w stylu życia wpływają na wzrost liczby jednoosobowych gospodarstw domowych.

³ Poniższe informacje pochodzą z obliczeń własnych Emitenta na podstawie danych GUS.

VII. Ryzyka i zagrożenia oraz perspektywy rozwoju AD.DRAŁGOWSKI S.A. Opis istotnych czynników ryzyka i zagrożeń, z określeniem, w jakim stopniu Spółka jest na nie narażona.

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM

Inwestorzy powinni mieć świadomość, że ryzyka opisane poniżej nie są jedynymi ryzykami, na jakie narażony jest Emitent. Spółka przedstawiła rozpoznane Czynniki Ryzyka dotyczące jej działalności operacyjnej. Mogą istnieć jeszcze inne Czynniki Ryzyka, których obecnie nie zidentyfikowała, a które mogłyby wywołać skutki, o których mowa powyżej. Potencjalni inwestorzy powinni także mieć świadomość, że wartość Akcji oraz dochód z nich mogą się zmniejszyć i że mogą nie otrzymać zwrotu z dokonanej inwestycji. Inwestorzy powinni dokładnie rozważyć, czy inwestycja w Spółkę jest dla nich odpowiednia w świetle opisanych czynników ryzyka, informacji zawartych w niniejszym Sprawozdaniu oraz ich sytuacji osobistej i dostępnych im zasobów finansowych.

1.1. Ryzyko związane ze zmiennością wyniku finansowego spowodowanego spadkiem cen i zmniejszeniem popytu

Rynek nieruchomości w Polsce jest w fazie transformacji. Zachodzące tu zjawiska nie zostały rozpoznane i uregulowane. Powoduje to podwyższone ryzyko⁴. Czynniki, które powodują spadek cen i zmniejszenie popytu:

1. Ryzyko kursowe. Osłabienie waluty krajowej powiązane z utratą zdolności kredytowej osób zadłużonych w walutach obcych.
2. Ryzyko stopy procentowej. Polityka krajowych władz monetarnych prowadząca do schłodzenia popytu na kredyty mieszkaniowe.
3. Ryzyko zmian regulacyjnych. Zmiany regulacyjne (np. podatek katastralny) prowadzące do wzrostu kosztów użytkowania nieruchomości.⁵

Ryzyko związane ze spadkiem cen nieruchomości i popytu jest w chwili obecnej realne. Opisane powyżej warunki dotyczą wszystkich podmiotów działających na rynku. Sposobem na zapobieżenie zagrożeniom mogącym mieć wpływ na wynik finansowy Emitenta jest działalność w zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek. Dzięki tej działalności wpływ opisanego ryzyka na wynik Emitenta może być zmniejszony lub ograniczony.

1.2. Ryzyko związane z czynnikami ekonomicznymi i politycznymi

Sytuacja finansowa Spółki jest ściśle związana z wieloma czynnikami ekonomicznymi, takimi jak zmiany PKB, inflacja, bezrobocie, czy wysokość stóp procentowych. Wszelkie przyszłe niekorzystne zmiany wymienionych czynników mogą spowodować spadek popytu na mieszkania i domy, co może mieć negatywny wpływ na działalność i wyniki finansowe osiągnięte przez Emitenta. Emitent nie ma wpływu na te czynniki, dotyczą one wszystkich podmiotów gospodarczych. Emitent ogranicza wpływ opisanych czynników na swoją działalność poprzez prowadzenie badań rynku w zakresie popytu, wprowadzanie nowych technologii w zakresie sprzedaży i wdrożenia rozwiązań zwiększających zainteresowanie jego usługami.

1.3. Ryzyko częstych zmian prawa

Ryzyko wiąże się z częstotliwością zmian w przepisach prawa oraz rozbieżnymi jego interpretacjami przez sądy i organy administracji publicznej. Przyszłe zmiany przepisów prawa, a w szczególności przepisów prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa regulującego gospodarkę i obrót nieruchomościami oraz prawa handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady

⁴ *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na czerwiec 2006 r.* wydawnictwo Komisji Nadzoru Bankowego, str. 7. Patrz także: *Raport o sytuacji banków w 2008 roku (Urząd KNF – W-wa 2009) str. 4 i 5, Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce stan na grudzień 2008 roku (Urząd KNF – W-wa 2009) str. 18, 70.*

⁵ *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce stan na grudzień 2008 roku (Urząd KNF – W-wa 2009) str. 19, Perspektywy rozwoju rynku nieruchomości w Polsce* Biuro Głównego Ekonomisty BGŻ, D. Winiek, K. Kamyk, M. Mazurek, dnia 28.09.2006 r., str. 16.

funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą wywołać negatywne skutki dla działalności Emitenta. Zmiany te mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej Emitenta. Wprowadzenie nowych regulacji prawnych wiąże się z problemami interpretacyjnymi, niejednołitym orzecznictwem sądów, rozbieżnymi lub niekorzystnymi dla Emitenta stanowiskami organów administracji publicznej. Emitent korzysta w swojej działalności z pomocy osób posiadających specjalistyczne kwalifikacje, korzysta z konsultacji i w ten sposób ogranicza opisane ryzyko.

1.4. Ryzyko związane z podatkami

System podatkowy w Polsce cechuje się stosunkowo dużą niestabilnością i podlega zmianom dostosowującym go do zmieniającej się sytuacji gospodarczej oraz do standardów prawa Unii Europejskiej, np. zaplanowane wprowadzenie podatku katastralnego. Zakres zmian, ich treść oraz częste wątpliwości interpretacyjne stanowią utrudnienie w prowadzeniu działalności gospodarczej. Zmiany w przepisach podatkowych mogą wywierać istotny wpływ na działalność Spółki, jednakże Emitent nie podejmuje żadnych decyzji bez niezbędnych konsultacji, a ewentualne zmiany w przepisach prawa dotyczą wszystkich podmiotów gospodarczych.

1.5. Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi

Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami wykonują osoby posiadające licencje zawodowe oraz osoby działające pod nadzorem osób posiadających licencje. W obu przypadkach wykonywanie usług podlega kontroli stosownych organów państwowych. Emitent nie może wykluczyć, że z niezależnych od niego przyczyn, dojdzie do zmian regulacji prawnych, które utrudniają działalność gospodarczą. Ryzyko powyższe jest ograniczone, ponieważ Emitent wykonuje również działalność, która nie wymaga posiadania licencji zawodowych, grupę osób posiadających stosowne licencje.

1.6. Ryzyko wynikające z zastosowania ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów

Ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów z dnia 16 lutego 2007 roku uprawnia Prezesa UOKiK do nałożenia na przedsiębiorcę kary w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca, chociażby nieumyślnie, dopuścił się praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów. Przez praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów rozumie się godzące w nie bezprawne działanie przedsiębiorcy. Ryzyko nałożenia na Emitenta kary wynika z dwóch czynników. Po pierwsze, katalog zachowań będących praktykami naruszającymi zbiorowe interesy konsumentów nie jest zamknięty, ustawa wylicza takie praktyki tylko przykładowo. Prezes UOKiK może uznać, że określone zachowanie rynkowe narusza zbiorowe interesy konsumentów, mimo że nie jest ono wyraźnie wskazane w ustawie, nałożyć karę nawet, jeśli Emitent stosował taką praktykę nieumyślnie. Po drugie, ryzyko polega na możliwości uznania klauzul umownych zawartych we wzorach umów za klauzule niedozwolone (abuzywne). Zdecydowana większość umów zawieranych przez Emitenta, to umowy z konsumentami. Zgodnie z kształtującą się linią orzecznictwem sądów, w szczególności Sądu Najwyższego, postanowienia umieszczone w rejestrze postanowień niedozwolonych należy interpretować rozszerzająco i za niedozwolone uznawać nie tylko postanowienia o brzmieniu pokrywającym się z postanowieniem figurującym w tym rejestrze, lecz także postanowienia podobne. Zakres podobieństwa postanowienia umownego stosowanego przez przedsiębiorcę, do postanowienia wpisanego do rejestru może decydować o uznaniu określonej klauzuli za niedozwoloną. Zawsze istnieje ryzyko, że UOKiK zakwalifikuje określone postanowienie, jako niedozwoloną i na tej podstawie nałoży na Emitenta karę. Emitent ogranicza to ryzyko i korzysta ze sprawdzonych wzorów umów do których UOKiK nie wnosi zastrzeżeń.

1.7. Ryzyko związane z nieefektywnością systemu ksiąg wieczystych

Istniejący obecnie w Polsce elektroniczny system ksiąg wieczystych nie jest jeszcze efektywny. Niektóre wpisy dokonywane są ze znacznym opóźnieniem. Wpływa to negatywnie na pewność obrotu

nieruchomościami oraz powoduje opóźnienia w procesie realizacji transakcji organizowanych przez Emitenta. Ryzyko to zostanie wyeliminowane po zakończeniu wdrażania systemów informatycznych w sądach wieczysto- księgowych. Emitent ogranicza ryzyko, podejmując ścisłą współpracę z sądami wieczysto-księgowymi.

1.8. Ryzyko związane z dostępem obywateli do kredytów przeznaczonych na cele mieszkaniowe oraz ryzyko związane z podwyżką stóp procentowych

Jedynym czynnikiem stosowanym przy ocenie zdolności kredytowej nabywców nieruchomości mieszkalnych są dochody i wynagrodzenia. Ponieważ poziom cen nabywanych nieruchomości jest nadal wysoki w stosunku do średnich dochodów, ilość osób, które posiadają zdolność kredytową nie jest duża. Istnieje możliwość, że grupa osób posiadających zdolność kredytową będzie się zmniejszać, co spowoduje zmniejszenie ilości potencjalnych klientów, do których skierowana jest oferta Emitenta. W przypadku mieszkań, domów i działek budowlanych zmniejszenie zdolności kredytowej równoznaczne jest ze zmniejszeniem wielkości powierzchni, którą osoby te mogłyby kupić przy pomocy kredytu. Emitent podejmuje współpracę z profesjonalnymi doradcami kredytowymi i w ten sposób ogranicza wpływ tego ryzyka na jego wynik.

1.9. Ryzyko związane z nieregularnością przychodów i wahaniami cen nieruchomości

Wyniki finansowe oraz poziom marż realizowanych przez Emitenta oraz dochodów z obrotu zależą w dużym stopniu od cen nieruchomości. Wahaniami cen rynkowych powodują ograniczenie ilości transakcji lub/i wystąpienie poważnych trudności w wynegocjowaniu zadowalającej ceny. Możliwe jest znaczące zmniejszenie płynności, w szczególności w zakresie rynku mieszkań o powierzchni powyżej 60 m². Wahaniami cen na rynku nieruchomości wpływają na ilość zawieranych transakcji. W okresie, kiedy ceny ulegają znaczącym wahaniami zmniejsza się ilość transakcji, okresy te mogą niekorzystnie wpływać na wyniki finansowe Emitenta, który podejmuje działania ograniczające to ryzyko poprzez monitorowanie rynku.

1.10. Ryzyko konkurencji

Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, w tym w szczególności w Warszawie, cechuje wysoki stopień konkurencyjności. Emitent musi konkurować z innymi firmami pośredniczącymi w zakresie pozyskiwania odpowiednich zleceń. Rynek pośrednictwa w obrocie nieruchomościami należy do bardzo rozdrobnionych. Spółka narażona jest na konkurencję zarówno ze strony małych agencji, jak i podmiotów posiadających sieć oddziałów. Barierą wejścia na rynek jest posiadanie licencji pośrednika w obrocie nieruchomościami lub zatrudnianie osoby, która posiada licencję. Istnieje ryzyko, że wzrost konkurencji na rynku pośrednictwa doprowadzi do presji na obniżkę cen usług, a co za tym idzie, spowoduje spadek osiąganych przez Emitenta marż, co wpływać będzie niekorzystnie na wyniki finansowe. Emitent przeciwdziała wymienionemu ryzyku poprzez prowadzenie badań rynku, rozwój technologii Internetowych, prowadzenie szkoleń zawodowych oraz realizację planów rozwojowych, w tym wprowadzenie działalności w zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek.

1.11. Ryzyko związane z występowaniem „szarej strefy” w rozumieniu wykonywania usług pośrednictwa w obrocie nieruchomościami przez podmioty niezaewidencjonowane, jako podmioty gospodarcze, a także w rozumieniu ukrywania sprzedaży usług przez podmioty zaewidencjonowane

Wykonywanie usług pośrednictwa w obrocie nieruchomościami mogą realizować podmioty gospodarcze zatrudniające licencjonowanych pośredników. Konieczność posiadania licencji zawodowej powoduje, że istnieją na rynku osoby, które prowadzą taką działalność, nie posiadając do tego stosownych uprawnień. Jednocześnie na rynku pośrednictwa w obrocie nieruchomościami są podmioty gospodarcze zaewidencjonowane, które ukrywają niektóre przychody. Nie ma żadnych wiarygodnych szacunków, co do wielkości tak zwanej „szarej strefy”. Udział w działalności rynkowej osób

stosujących nielegalne metody pracy ogranicza możliwości rozwojowe wszystkich legalnie działających podmiotów. Emitent oraz organizacje zawodowe monitorują rynek i przeciwdziałają zagrożeniom ze strony nieuczciwych uczestników rynku.

1.12. Ryzyko związane z istnieniem powiązań rodzinnych pomiędzy Prezesem Zarządu i Przewodniczącym Rady Nadzorczej

Przewodniczącym Rady Nadzorczej jest syn Prezesa Zarządu, nie można wykluczyć, że takie powiązania rodzinne utrudnią lub ograniczą możliwość prawidłowej kontroli i oceny Zarządu, którą wykonuje w spółce Rada Nadzorcza. Ryzyko to jest ograniczone, ponieważ skład Zarządu jest trzyosobowy, wszyscy członkowie Zarządu ponoszą odpowiedzialność za podejmowane decyzje, a poza Przewodniczącym w składzie Rady Nadzorczej nie ma innych osób powiązanych rodzinnie z Prezesem Zarządu.

2. CZYNNIKI RYZYKA SPECYFICZNE DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA

2.1. Ryzyko związane z realizacją przez Emitenta założonych celów strategicznych

Emitent prowadzi działalność w zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek oraz w zakresie pośrednictwa w obrocie nieruchomościami. Emitent posiada dostateczne rozeznanie możliwości rynkowych i handlowych oraz prowadzi systematyczne rozeznanie rynku. Dzięki takim działaniom ryzyko nietrafionych inwestycji w poważny sposób maleje, jednakże niemożna wykluczyć istnienia ryzyka polegającego na tym, że efekty ekonomiczne podjętych inwestycji będą mniejsze lub niedostateczne, że wystąpią czynniki, których Emitent nie brał pod uwagę lub/i których nie przewidział. Zarząd Emitenta zapewnia, iż dołoży wszelkich starań, aby Spółka osiągnęła najważniejsze cele strategii rozwoju w najbliższych latach. Jednakże ze względu na fakt działania na zróżnicowanych rynkach, na których sytuacja zmienia się dynamicznie, a wiele czynników je kształtujących jest niezależnych od Emitenta i często nieprzewidywalnych, Zarząd nie może zagwarantować, iż założone cele strategiczne zostaną osiągnięte. Wystąpienie nieprzewidywanych zdarzeń rynkowych lub podjęcie błędnych decyzji w oparciu o niewłaściwą ocenę sytuacji może negatywnie wpłynąć na wynik finansowy Emitenta i jego pozycję rynkową. Emitent podejmuje działania w celu ograniczania ryzyka wystąpienia powyższych problemów poprzez prowadzenie bieżących analiz wszystkich czynników zewnętrznych i wewnętrznych mających istotny wpływ na jego działalność. Emitent w razie potrzeby podejmie określone decyzje mające na celu minimalizację negatywnego wpływu zidentyfikowanych zagrożeń na pozycję rynkową i sytuację finansową.

2.2. Ryzyko zależności Spółki od pracowników zajmujących stanowiska kierownicze

Sprawność prowadzenia działalności gospodarczej przez Spółkę jest częściowo uzależniona od osób zajmujących stanowiska kierownicze, a w szczególności od członków Zarządu i Dyrektorów zarządzających jednostkami eksploatacyjnymi. Osoby zatrudniane przez Emitenta posiadają duże doświadczenie w zakresie prowadzenia działalności w branżach, w których aktywna jest Spółka, w tym przede wszystkim na rynku nieruchomości. Szczególnie cenne dla Spółki są wiedza i doświadczenie w zakresie doboru i szkolenia kadry kierowniczej nowych jednostek, umiejętności w zakresie aktywizowania i kontrolowania nowych jednostek oraz marketingu, sprzedaży i szkolenia. Ewentualna utrata części kluczowych pracowników mogłaby wpłynąć negatywnie na działalność operacyjną Spółki oraz na osiągane wyniki finansowe. Czynnikiem ograniczającym ten typ ryzyka jest fakt zatrudniania stosunkowo dużej licznej grupy pracowników i współpracowników, których doświadczenie i wiedza nie ograniczają się do jednego obszaru funkcjonowania Spółki. W sytuacji jednostkowych przypadków utraty kluczowych pracowników nie przewiduje się poważniejszych zakłóceń w działalności. Emitent przeciwdziała temu ryzyku poszukując i zatrudniając kandydatów na współpracowników zajmujących stanowiska kierownicze.

2.3. Ryzyko braku możliwości zdobywania w przyszłości dostatecznej ilości zleceń związane z rozwojem technologii internetowych

Realizacja strategii Spółki w obszarze działalności na wtórnym rynku nieruchomości zakłada wzrost skali działania przy utrzymaniu satysfakcjonującego poziomu rentowności. Sukces takiej strategii zależy w znacznym stopniu od możliwości pozyskiwania odpowiednich ofert niezbędnych do realizacji zakupów nieruchomości. Zdolność pozyskiwania nowych ofert mieszkań do sprzedaży i kupna zależy od sprawności działania oraz od obiektywnych czynników rynkowych kształtowanych przez rozwój technologii internetowych. Czynniki zewnętrznymi, które mogą wpływać negatywnie na zdolność pozyskiwania nowych zleceń jest rosnąca konkurencja ze strony właścicieli nieruchomości wykorzystujących technologie internetowe. Emitent dąży do zminimalizowania ryzyka poprzez zwiększenie uczestnictwa w internetowym obiegu informacji oraz zwiększeniu profesjonalizmu zatrudnianych agentów oraz wprowadzenie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek.

2.4. Ryzyko związane z dźwignią finansową

Emitent częściowo finansuje działalność ze środków pochodzących z kredytów bankowych. Na dzień opublikowania niniejszego Sprawozdania nie ma żadnych przesłanek wskazujących na możliwość wystąpienia problemów z wywiązywaniem się Emitenta ze zobowiązań wynikających z umów kredytu. Jednakże nie można całkowicie wykluczyć pojawienia się tego typu trudności w przyszłości. W skrajnie niekorzystnej sytuacji Emitent może być zmuszony w celu zaspokojenia zobowiązań do sprzedaży części aktywów.

2.5. Ryzyko braku możliwości wykonania zlecenia w cenach uzgodnionych ze sprzedawcą

Emitent dokonuje zakupu nieruchomości, powstaje konieczność wyszukania nabywcy za cenę wyższą od ceny zakupu. Emitent nie może wykluczyć sytuacji, w której ze względu na wahania cen rynkowych nie będzie mógł dokonać sprzedaży za ustaloną wcześniej cenę, gdyż na rynku nieruchomości okresowo występuje obniżka cen. Emitent monitoruje płynność mieszkań podlegających transakcji oraz monitoruje ceny i podejmuje działania, które ograniczają zakupy w cenach przekraczających średnie ceny transakcyjne.

2.6. Ryzyko związane z łączeniem funkcji właścicielskich z zarządczymi oraz wpływem większościowych akcjonariuszy na Spółkę

Pani Małgorzata Drągowska jest Prezesem Zarządu, Pan Łukasz Drągowski jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej, łącznie z Panem Lechem Drągowskim posiadają 55,9% akcji Spółki. Łącznie rodzina posiada akcje Emitenta uprawniające do wykonywania 70,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu, dlatego też utrzymuje istotny wpływ na Emitenta. Zakres uprawnień związanych z posiadanym przez wymienione osoby udziałem w kapitale zakładowym Emitenta może prowadzić do sytuacji, w której pozostali akcjonariusze będą mieć niewielki lub niezauważalny wpływ na sposób zarządzania i funkcjonowania Emitenta. Ponadto, sposób wykonywania tych uprawnień może nie być zbieżny z zamierzeniami pozostałych akcjonariuszy Spółki. Ryzyko niniejsze jest ograniczane całym systemem uprawnień akcjonariuszy mniejszościowych wynikającym z kodeksu spółek handlowych, który został szczegółowo opisany w Prospekcie Emisyjnym zatwierdzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 7 października 2010 roku.

2.7. Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązanymi

Emitent zawiera drobne transakcje z podmiotami powiązanymi. Transakcje te zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej i z reguły obejmują świadczenia typowych w branży usług, w których wypłata uzależniona jest od rezultatu. Obecnie transakcje z podmiotami powiązanymi nie stanowią istotnego ryzyka, jednakże Emitent nie może wykluczyć powstania sytuacji, w której określony podmiot powiązany wykorzysta swoją pozycję dla uzyskania korzyści wyższej, niż

wynikająca z aktualnych warunków rynkowych. W celu ograniczenia tego ryzyka transakcje z podmiotami powiązanymi rozliczane są według zasad rynkowych, szczególnie na temat polityki w tym zakresie, pkt. 19.6., Część III. Prospekt Emisyjny, zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 7 października 2010 roku.

2.8. Ryzyko zarzutu stosowania niedozwolonych klauzul umownych

Przepisy zapewniają konsumentom szczególną ochronę w relacjach z przedsiębiorcami, przewidując między innymi, że postanowienia umowy zawieranej z konsumentem nieuzgodnione indywidualnie nie wiążą go, jeżeli kształtują jego prawa i obowiązki w sposób sprzeczny z dobrymi obyczajami, rażąco naruszając jego interesy (niedozwolone postanowienia umowne). Ponadto, zgodnie z tymi przepisami, za nieuzgodnione indywidualnie uważane są te postanowienia umowy, na których treść konsument nie miał rzeczywistego wpływu, co w szczególności odnosi się do postanowień umownych przejętych z wzorca umowy zaproponowanego konsumentowi przez kontrahenta. Pomimo, że zdaniem Spółki jej klienci mają prawo uzgadniać indywidualnie treść zawieranych umów i korzystają z niego, nie można wykluczyć, iż w razie sporu umowy proponowane przez Emitenta klientom mogą zostać uznane za wzorce umów, do których należy stosować powołane powyżej przepisy.

2.9. Ryzyko związane z dywidendą

Inwestorzy powinni uwzględnić fakt, że w latach 2011-2014 Emitent planuje przeznaczyć zysk netto na zwiększenie kapitałów własnych oraz zakup akcji własnych. Wyплаты dywidendy w przyszłości będą uzależnione od wyników działalności operacyjnej Spółki, jej sytuacji finansowej oraz bieżącego i przewidywanego zapotrzebowania na środki pieniężne. Spółka przewiduje dokonywanie wypłat dywidendy w przyszłości, ale nie może zagwarantować realizacji tych zamierzeń. Ponadto zgodnie z treścią § 9.3. Statutu, Spółka może podwyższyć kapitał akcyjny przez wydanie akcji zamiast należnej dywidendy, w takim przypadku może powstać ryzyko, że Spółka zastosuje nieprawidłową procedurę sprzeczną z art. 442 – 443 KSH, które normują podwyższenie kapitału ze środków własnych Spółki, co z kolei może spowodować roszczenia akcjonariuszy pozbawionych udziału w podziale dywidendy, szczególnie na ten temat pkt. 20.7., Część III. Prospekt Emisyjny, zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 7 października 2010 roku. Ryzyko jest znikome, ponieważ Emitent będzie stosował Kodeks Spółek Handlowych i preferował rozwiązania korzystne dla akcjonariuszy.

3. CHARAKTERYSTYKA ZEWNĘTRZNYCH I WEWNĘTRZNYCH CZYNNIKÓW ISTOTNYCH DLA ROZWOJU SPÓŁKI.

Czynniki zewnętrzne:

- sytuacja finansowo ekonomiczna,
- zdolność kredytowa klientów,
- wskaźniki WIBOR i PKD,
- liczba zawieranych małżeństw,
- kurs złotego w stosunku do innych walut,
- wahania cen nieruchomości.

Czynniki wewnętrzne:

- dobrze przygotowana kadra współpracowników,
- dobrze przeszkolony i przygotowany współpracownik,
- szczegółowa informacja rynkowa skierowana do klienta,
- wysoki poziom usług,
- nowe rodzaje działalności w nieruchomościach.

4. OMÓWIENIE PERSPEKTYW ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI, CO NAJMNIEJ DO KOŃCA ROKU 2012 Z UWZGLĘDNIENIEM ELEMENTÓW STRATEGII RYNKOWEJ PRZEZ NIĄ WYPRACOWANEJ.

Perspektywy rozwoju działalności – plany na 2012 rok:

- zwiększenie kapitału w obrocie przez emisję serii obligacji,
- dalsze powiększenie działalności w zakresie kupna nieruchomości do dalszej odsprzedaży,
- wprowadzenie nowej działalności - pożyczki hipoteczne,
- sprzedaż nieruchomości inwestorom zainteresowanym uzyskiwaniem dochodów z obrotu.

Wykonane zadania wyznaczone na 2011 rok:

- zwiększenie sprzedaży nieruchomości kupionych na własny rachunek,
- weryfikacja strukturalna istniejących biur,
- radykalne zmniejszenie kosztów,
- weryfikacja kadr z naciskiem na podwyższenie poziomu obsługi klienta,

Spółka poprzez wieloletnią obecność na rynku nieruchomości wypracowała metody oceny sytuacji rynkowej oraz schematy postępowania w sytuacjach kryzysowych. Utrzymująca się trudna sytuacja na rynku nieruchomości spowodowała intensyfikację obsługi oferty taniej, łatwo sprzedawalnej i dostępnej dla wielu Klientów.

Spółka kładzie nacisk na sprzedaż mieszkań jedno- i dwu-pokojowych, tanich obiektów komercyjnych oraz magazynowych.

Tego rodzaju działania służyć mają pełniejszemu wykorzystaniu możliwości rynkowych.

W roku 2012 kontynuowana będzie intensyfikacja działań handlowych na rynku skupu, rynku wynajmów, zarówno w odniesieniu do lokali mieszkalnych, jak i użytkowych o różnym charakterze.

Spółka przygotowuje plan wprowadzenia do oferty krótkoterminowych kredytów hipotecznych.

VIII. Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

Nazwa: **Biuro Audytorsko-Rachunkowe „Eurokonsulting” Sp. z o.o.**

Siedziba: **04-359 Warszawa, ul. Kobielska 23 lok. 166**

Uprawnienie: **Licencja nr 1863**

Osoby działające w imieniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych:

Biegły Rewident Elżbieta Rząca Nr 9124.

- a) Umowa zawarta w dniu 21.06.2011 r. pomiędzy Spółką AD.DRAĞOWSKI S.A., a „Eurokonsulting Sp. z o.o.
- b) Wynagrodzenie w wysokości 10.000,- zł (dziesięć tysięcy złotych) plus należny podatek VAT z tytułu wykonania badania sprawozdania finansowego za rok 2011 roku.
- c) Umowa nie przewiduje wynagrodzenia z innych tytułów niż wymienione w pkt b).

Zarząd

1. *Małgorzata Drağowska - Prezes Zarządu*
2. *Danuta Grelewicz-Pogórska - Wiceprezes Zarządu*
3. *Bogumiła Stańczak - Wiceprezes Zarządu*

Warszawa, dnia 19 kwietnia 2012 roku