PROSPEKT EMISYJNY

Akcji Serii D Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A.
z siedzibą w Warszawie

KRS 126288
ul. Jasna 10,
00-013 Warszawa

Zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego
w dniu 9 listopada 2009 roku

Sporządzony w związku z:

Ofertą Publiczną
- 2.000.000 Akcji Serii D, oraz
ubieganiem się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym
na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA:
- do 2.000.000 Akcji Serii D,
- do 2.000.000 Praw do Akcji Serii D,
oraz 400.000 Praw Poboru Akcji Serii D

AD.DRĄGOWSKI S.A.
00-013 Warszawa, ul. Jasna 10, http://dragowski.pl/

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska S.A.
00-517 Warszawa, ul. Marszałkowska **78/80,** http://bossa.pl/

Kadis spółka z o. o. – Ryszard Sobkowiak
05-092 Kiełpin, ul. Niegodzisza 11, http://www.kadis-audyt.pl/

Prospekt emisyjny AD.DRĄGOWSKI S.A. – spis treści

str

SPIS TREŚCI 2

CZĘŚĆ I. PODSUMOWANIE

1. Zastrzeżenie 5
2. Najważniejsze informacje dotyczące Emitenta 5
3. Czynniki ryzyka 10
4. Najważniejsze informacje dotyczące papierów wartościowych 11
5. Najważniejsze informacje dotyczące oferty 12
6. Najważniejsze informacje dotyczące dopuszczenia papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym 13

CZĘŚĆ II. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z EMITENTEM ORAZ TYPEM PAPIERU WARTOŚCIOWEGO OBJĘTEGO EMISJĄ

1. Czynniki ryzyka związane z otoczeniem 15
2. Czynniki ryzyka specyficzne dla działalności Emitenta 19
3. Czynniki ryzyka związane z akcjami 23

CZĘŚĆ III. DOKUMENT REJESTRACYJNY

1. Osoby odpowiedzialne 29
2. Biegli rewidenci 31
3. Wybrane informacje finansowe 32
4. Czynniki ryzyka 33
5. Informacje o Emitencie 34
1. Historia i rozwój Emitenta
2. Inwestycje
6. Zarys ogólny działalności Emitenta 39
1. Działalność podstawowa
2. Główne rynki, na których Emitent prowadzi działalność
3. Informacje dotyczące nadzwyczajnych czynników
4. Podsumowanie informacji dotyczących uzależnienia Emitenta od patentów lub licencji
5. Założenia wszelkich oświadczeń Emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej
7. Struktura organizacyjna 61
8. Środki trwałe 62
9. Przegląd sytuacji operacyjnej i finansowej 63
1. Sytuacja finansowa
2. Wynik operacyjny
10. Zasoby kapitałowe 66
1. Informacje dotyczące źródeł kapitału
2. Wyjaśnienie źródeł i kwot oraz opis przepływów środków pieniężnych
11. Badania, rozwój, patenty i licencje 72
12. Informacje o tendencjach 73
13. Wyniki szacunkowe 76
14. Organy administracyjne, zarządzające i nadzorcze oraz osoby zarządzające wyższego szczebla 76
15. Wynagrodzenie i inne świadczenia 82
16. Praktyki organu administrującego, zarządzającego i nadzorującego 83
17. Zatrudnienie, pracownicy 85
18. Znaczni akcjonariusze 86
19. Transakcje z podmiotami powiązanymi 88
20. Informacje finansowe dotyczące aktywów i pasywów sytuacji finansowej oraz zysków i strat 96
1. Historyczne informacje finansowe, zasady rachunkowości

2. Dane finansowe pro-forma
3. Sprawozdania finansowe
4. Badanie historycznych rocznych danych finansowych
5. Data najnowszych informacji finansowych
6. Śródroczne informacje finansowe
7. Polityka dywidendy
8. Postępowania sądowe i arbitrażowe
9. Znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub handlowej, które miały miejsce od daty zakończenia ostatniego okresu sprawozdawczego za, który opublikowano zbadane informacje finansowe lub śródroczne informacje finansowe

21. Informacje dodatkowe 164
1. Kapitał akcyjny
2. Statut Spółki
3. Informacje niefinansowe

22. Istotne umowy Emitenta 175

23. Informacje osób trzecich, oświadczenia ekspertów i oświadczenia o jakimkolwiek zaangażowaniu 180

24. Dokumenty udostępnione do wglądu 181

25. Informacja o udziałach w innych przedsiębiorstwach 181

CZĘŚĆ IV. DOKUMENT OFERTOWY

1. Osoby odpowiedzialne i ich oświadczenia 184

2. Czynniki ryzyka 184

3. Podstawowe informacje 184
1. Oświadczenie o kapitale obrotowym
2. Kapitalizacja i zadłużenie
3. Interesy osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w ofertę
4. Przesłanki oferty i opis wykorzystania wpływów pieniężnych

4. Informacje o papierach wartościowych oferowanych oraz dopuszczanych do obrotu 188

5. Informacje o warunkach oferty 211
1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram oferty oraz działania wymagane przy składaniu zapisów
2. Zasady dystrybucji i przydziału
3. Cena emisyjna akcji oferowanych
4. Plasowanie i gwarantowanie emisji akcji oferowanych

6. Dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu i ustalenia dotyczące obrotu 221

7. Informacje na temat właścicieli papierów wartościowych objętych sprzedażą 222

8. Koszty emisji/oferty 222

9. Rozwodnienie 223

10. Informacje dodatkowe 224

Załączniki 225

Załącznik 1: Statut spółki AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna
Załącznik 2: Formularz zapisu na Akcje Serii D Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A.
Załącznik 3: Formularz zapisu na Akcje Serii D Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A.
Załącznik 4: Lista Punktów Obsługi Klienta Domu Maklerskiego BOŚ S.A.

Objaśnienia użytych pojęć i skrótów 232

CZĘŚĆ I

PODSUMOWANIE

1. ZASTRZEŻENIE

Część I. Prospektu Emisyjnego - Podsumowanie:

- powinno być traktowane jako wprowadzenie do Prospektu Emisyjnego.

Decyzja inwestycyjna powinna być każdorazowo podejmowana w oparciu o treść całego prospektu emisyjnego.

Inwestor wnoszący powództwo odnoszące się do treści Prospektu Emisyjnego ponosi koszt ewentualnego tłumaczenia tego prospektu, przed rozpoczęciem postępowania przed sądem.

Osoby sporządzające Część I Prospektu Emisyjnego, Podsumowanie, łącznie z każdym jego tłumaczeniem, ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy Część I. Prospektu Emisyjnego, Podsumowanie, wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z innymi częściami Prospektu Emisyjnego.

2. NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE EMITENTA

INFORMACJE O EMITENCIE

Emitent działa pod firmą AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna. Zgodnie ze Statutem, może używać skrótu w brzmieniu AD.DRĄGOWSKI S.A.

Emitent jest zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy w XII Wydziale Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem 126288.

Emitent powstał w dniu 25 czerwca 1987 roku jako Dom Handlowy – Remont sp. z o.o., zmiana firmy Emitenta następowała kilkukrotnie, między innymi Emitent działał od 1992 roku pod firmą Inwesta AD. sp. z o.o., w dniu 26 listopada 1998 roku na mocy uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki Inwesta AD. sp. z o.o. Emitent został przekształcony w AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna, w dniu 5 stycznia 1999 roku nastąpiła rejestracja sądowa spółki akcyjnej.

AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna została utworzona na czas nieokreślony.

Siedziba AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna znajduje się w Warszawie. Krajem siedziby jest Rzeczpospolita Polska.

Adres siedziby Emitenta i jego numery telefonów:

AD.DRĄGOWSKI S.A.
ul. Jasna 10
00-013 Warszawa
tel.: (+48 22) 827 90 83
tel.: (+48 22) 827 95 44
fax: (+48 22) 827 99 50

Emitent został utworzony i działa na podstawie przepisów prawa polskiego, w szczególności zawartych w Ustawie z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037 z późniejszymi zmianami).

ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI

AD.DRĄGOWSKI S.A. jest firmą prowadzącą działalność w zakresie obrotu nieruchomościami, która obejmuje transakcje kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu różnych kategorii nieruchomości lokalowych, budynkowych i gruntowych (mieszkania, domy, działki, grunty, nieruchomości przemysłowe, komercyjne, rekreacyjne i rolne).

Podstawowe obszary działalności to:

- pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości,
- dokonywanie, na zlecenie, czynności w zakresie obrotu nieruchomościami oraz
- świadczenie usług doradczych w zakresie nieruchomości.

Pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości polega na skojarzeniu klientów zainteresowanych przeprowadzeniem transakcji kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu, fachowej poradzie oraz pomocy w przeprowadzeniu obsługi prawnej i notarialnej transakcji. Wynagrodzenie jest prowizyjne od obu stron transakcji kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu.

Dokonywanie, na zlecenie, czynności w zakresie obrotu nieruchomościami polega na wykonywaniu w imieniu klienta różnych niezbędnych czynności dotyczących nieruchomości, wyszukiwaniu konkretnych

obiektów lub klientów i dokonywaniu transakcji cywilnoprawnych w imieniu własnym na rzecz zleceniodawcy. Usługa najczęściej związana jest z usługą pośrednictwa. Wynagrodzenie nie odbiega od wynagrodzenia za usługę pośrednictwa.

Usługi doradcze są elementem uzupełniającym i występują przy wszystkich transakcjach, w szczególności niezbędne są przy transakcjach dotyczących nieruchomości przemysłowych, komercyjnych oraz sprzedaży terenów budowlanych. Usługa związana jest z koniecznością dokonania bieżącej wyceny nieruchomości, oceny stanu prawnego, sprawdzenia niezbędnej dokumentacji. Wynagrodzenie na ogół związane jest z dokonaniem transakcji i ma charakter prowizyjny.

Początek działalności Emitenta w obszarze nieruchomości datowany jest na rok 1987. W 1995 roku spółka AD.DRĄGOWSKI osiągnęła na rynku warszawskim czołową pozycję, którą utrzymuje do chwili obecnej. Wprowadzono nowoczesne metody organizacji biura pośrednictwa obrotu nieruchomościami i agencyjny system sprzedaży. Opracowano system szkolenia i koncepcję programu komputerowej obsługi biura obrotu nieruchomościami. Znak handlowy AD.DRĄGOWSKI jest rozpoznawalny na terenie całego kraju. Emitent ponosi znaczące nakłady na reklamę i systemy informatyczne, łącznie w latach 1996-2008 Spółka wydała ponad 9,5 mln złotych.

Nieruchomości mieszkalne: wśród nabywców na rynku nieruchomości dominują osoby młode, w tym młode małżeństwa poszukujące pierwszego, względnie taniego, mieszkania. Ważną grupą klientów są osoby o stabilnych, średnich dochodach, zamieniający swoje pierwsze mniejsze mieszkanie (1-2 pokojowe) na większe (3-4 pokojowe).

Nieruchomości komercyjne: są przedmiotem zainteresowania firm krajowych, poszukujących atrakcyjnych obiektów i gruntów o dobrych lokalizacjach. Popyt w tym segmencie stale rośnie i wynika z dobrych perspektyw rozwojowych gospodarki polskiej, w tym również ze zwiększonego napływu obcego kapitału. Rentowność inwestycyjna nieruchomości jest nadal wysoka, co powoduje, że wraz z rozwojem rynku nieruchomości pojawiają się firmy i instytucje zainteresowane specjalistycznymi usługami.

Zakres zaangażowania Emitenta na rynku nieruchomości prezentują poniższe tabele: tabela 1 – zestawienie zleceń sprzedaży, tabela 2 – zestawienie zleceń kupna. W 2008 roku Emitent zawarł ponad dwanaście tysięcy umów sprzedaży i kupna łącznie. Zawarcie umowy zlecenia sprzedaży poprzedzone jest wizytacją obiektu i sprawdzeniem stanu prawnego, w przypadku umowy zlecenia kupna konieczna jest wizytacja obiektów w towarzystwie kupców. Transakcje najmu stanowią około 10%-15% przychodów Emitenta.

Tabela 1. Zestawienie zleceń sprzedaży

Obiekt	2006 rok		2007 rok		2008 rok	
	Ilość zleceń	Cena m^2 w zł	Ilość zleceń	Cena m^2 w zł	Ilość zleceń	Cena m^2 w zł
Mieszkania	4 612	6 050,5	6 314	9 349	5 752	8 391
Domy	737	3 197,0	1 087	3 452	1 333	4 579
Działki	410	b. d.	1 176	b. d.	1 669	152
Komercja	120	b. d.	278	b. d.	226	b. d.
Razem	**5 879**	-	**8 855**	-	**8 980**	-

Źródło: Emitent

Tabela 2. Zestawienie zleceń kupna

Obiekt	2006 rok		2007 rok		2008 rok	
	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty
Mieszkania	2 422	286	2 018	217	2 306	206
Domy	475	24	235	28	402	22
Działki	360	17	631	25	455	19
Komercja	73	4	107	4	68	0
Razem	**3 330**	**331**	**2 991**	**274**	**3 231**	**247**

Źródło: Emitent

Poniższe zestawienie prezentuje wielkość rynku nieruchomości mieszkalnych. Emitent w 2006 roku przyjął do sprzedaży mieszkania 1- i 2- pokojowe o łącznej wartości rynkowej 783,5 mln złotych, w roku 2007 i 2008 przyjął mieszkania 1- i 2- pokojowe o łącznej wartości ponad 1,4 mln złotych. Wartość przyjętych do sprzedania mieszkań, w porównaniu do 2006 roku, wzrosła ponad 85%. Ze względu na ograniczenie zestawienia do mieszkań 1- i 2- pokojowych prezentowane jest ok. 35% wartości rynku obsługiwanego przez Emitenta.

Tabela 3. Wartość mieszkań jedno- i dwupokojowych przyjętych do sprzedaży w latach 2006-2008 [1] *(w tys. zł)*

	2006 rok	2007 rok	2008 rok
Wartość ogółem przyjętych do sprzedaży w tys. złotych			
1-pokojowe	188 068,4	354 438,1	317 519,0
2-pokojowe	595 442,9	1 112 957,5	1 131 810,9
Razem	783 511,3	1 467 395,6	1 449 329,9
Średnia wartość mieszkania w tys. złotych			
1-pokojowe	223,36	292,44	287,35
2-pokojowe	346,19	423,34	462,53

Źródło: Emitent

Wydawnictwo

Działalność wydawnicza Emitenta wspomaga reklamę ofert na rynku nieruchomości. Spółka wydaje pismo „LOKUM", które zawiera oferty z rynku nieruchomości. Ponadto Wydawnictwo posiada kilka poczytnych tytułów, między innymi: „Podatki - zbiór ujednoliconych przepisów", „Prawo pracy, ubezpieczenia społeczne - zbiór ujednoliconych przepisów", „Nieruchomości - zbiór ujednoliconych przepisów".

CEL EMISJI

Kapitał pozyskany z emisji Akcji Serii D w latach 2009 i 2010 przeznaczony zostanie na sfinansowanie środków obrotowych Emitenta, które przeznaczone będą na zakup lokali biurowych i lokali mieszkalnych do dalszej odsprzedaży oraz wynajmu. Emitent planuje pozyskać kwotę 4,5 miliona złotych netto – co umożliwi dokonanie zakupu/sprzedaży około 20 lokali średnio rocznie. Posiadanie własnych lokali poprawi skuteczność realizacji zleceń kupna/sprzedaży. Emitent zakłada, że w perspektywie najbliższych pięciu lat będzie posiadał 25 własnych lokali przeznaczonych do obrotu, oznacza to, że wartość pozyskanego kapitału zostanie w sposób znaczący powiększona (szczegółowo pkt. 3.4. Części IV. Prospektu).

KAPITAŁ ZAKŁADOWY I AKCJONARIUSZE

Kapitał zakładowy Emitenta wynosi 10 450 000 złotych i dzieli się na 10 450 000 (dziesięć milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy) akcji o wartości nominalnej 1,00 złoty każda, w tym:

- 8 950 000 (osiem milionów dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy) akcji uprzywilejowanych, Serii A,
- 400 000 (czterysta tysięcy) akcji na okaziciela, Serii B,
- 1100 000 (jeden milion sto tysięcy) akcji uprzywilejowanych, Serii C.

Akcjonariusze, którzy posiadają akcje Emitenta:

Lech Drągowski	6 377 937 sztuk akcji	akcje serii A i B	61,0%
Małgorzata Drągowska	2 075 505 sztuk akcji	akcje serii A i B	19,9%
Łukasz Drągowski	1700 000 sztuk akcji	akcje serii A i C	16,3%
Pozostali Akcjonariusze	296 558 sztuk akcji	akcje serii B łącznie	2,8%

Struktura podziału akcji przedstawia się następująco:

1. Akcje Serii A, imienne uprzywilejowane co do głosu, każda akcja uprzywilejowana daje prawo do dwóch głosów

[1] Emitent przyjmuje do sprzedania również mieszkania 3- i 4-pokojowe, jednakże mieszkania 1- i 2-pokojowe są najbardziej popularne i dlatego są objęte niniejszą analizą.

na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. objęte zostały w sposób następujący:

Lech Drągowski	6 324 000 sztuk akcji	(od nr 0.000.001 do nr 6.324.000)
Małgorzata Drągowska	2 026 000 sztuk akcji	(od nr 6.324.001 do nr 8.350.000)
Łukasz Drągowski	600 000 sztuk akcji	(od nr 8.350.001 do nr 8.950.000)

2. Akcje zwykłe Serii B, zdematerializowane, dopuszczone do obrotu regulowanego:

Lech Drągowski	53 937 sztuk akcji
Małgorzata Drągowska	49 505 sztuk akcji
Pozostali Akcjonariusze	296 558 sztuk akcji

3. Akcje Serii C, imienne uprzywilejowane co do głosu, każda akcja uprzywilejowana daje prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. objęte zostały w sposób następujący:

Łukasz Drągowski	1 100 000 sztuk akcji	(od nr 0.000.001 do numeru 1.100.000)

4. Na ogólną ilość 20.500.000 głosów na walnym zgromadzeniu stosunek procentowy przedstawia się następująco:

	Akcje Serii A i C	Akcje Serii B	Łącznie głosów	%
Lech Drągowski	12 648 000 głosów	53 937 głosów	12 701 937	62,0%
Małgorzata Drągowska	4 052 000 głosów	49 505 głosów	4 101 505	20,0%
Łukasz Drągowski	3 400 000 głosów	-	3 400 000	16,6%
Pozostali Akcjonariusze	-	296 558 głosów	296 558	1,4%

ORGANY ADMINISTRACYJNE, ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBLA

Organem zarządzającym Emitenta jest Zarząd.
W skład Zarządu wchodzą:

Małgorzata Drągowska	Prezes Zarządu
Danuta Grelewicz-Pogórska	Wiceprezes Zarządu
Bogumiła Stańczak	Wiceprezes Zarządu

Organem nadzorującym Emitenta jest Rada Nadzorcza.
W skład Rady Nadzorczej wchodzą:

Łukasz Drągowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Danuta Ślusarek	Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Dorota Cywińska	członek
Ewa Janik	członek
Małgorzata Montwiłł	członek

Emitent nie posiada osób zarządzających wyższego szczebla. Zgodnie z odpisem z KRS, w spółce ustanowiono prokurę, jednakże ustanowieni prokurenci nie wykonują funkcji zarządzających wyższego szczebla.

WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi spółka AD.DRĄGOWSKI S.A. stosowała krajowe standardy rachunkowości (KSR) zgodnie z Ustawą o Rachunkowości. W okresie od dnia 1 stycznia 2004 roku, do daty Prospektu nie były zmieniane zasady księgowania. Badanie prezentowanych w Prospekcie historycznych informacji finansowych za lata 2006 – 2008 sporządzone zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości przeprowadziła spółka KADIS sp. z o.o. w Kiełpinie, podmiot uprawniony wpisany pod numerem ewidencyjnym 1891 w Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów w Warszawie. Poniższa tabela obrazuje wybrane historyczne informacje finansowe za okres 2006 - 2008 roku oraz opublikowane informacje finansowe za pierwszy kwartał 2009 roku.

Tabela 4. Wybrane historyczne informacje finansowe Emitenta *(w tys. zł)*

Wyszczególnienie	01.01.2006-31.12.2006	01.01.2007-31.12.2007	01.01.2008-31.12.2008	*01.01.2008-30.06.2008**	*01.01.2009-30.06.2009**
Przychody ze sprzedaży	8 868,96	11 074,36	9 284,98	*5 226,46*	*3 139,19*
Zysk (strata) brutto ze sprzedaży	678,96	1943,80	1065,06	*888,33*	*24,01*
EBITDA**	848,47	2 280,85	969,22	*745,98*	*459,00*
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	103,66	1 467,77	227,00	*340,41*	*93,17*
Zysk (strata) brutto	56,57	1 351,93	(67,10)	*253,58*	*204,14*
Zysk (strata) netto	37,84	1 082,08	(93,41)	*199,21*	*176,69*
Aktywa razem	10 245,04	12 502,35	13 037,93	*12 660,91*	*13 276,80*
Aktywa trwałe	7 161,20	7 767,13	9 190,39	*7 458,74*	*9 090,57*
Aktywa obrotowe	3 083,84	4 735,22	3 847,54	*5 202,17*	*4 186,23*
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania ogółem	850,07	2 025,30	3 491,70	*2 735,67*	*2 453,87*
Zobowiązania długoterminowe	225,99	791,21	792,90	*637,11*	*645,74*
Zobowiązania krótkoterminowe	619,12	1 231,61	2 683,79	*2 097,32*	*1 808,14*
Kapitał własny (aktywa netto)	9 394,97	10 477,05	9 546,23	*9 925,24*	*10 822,93*
Kapitał podstawowy	9 350,00	9 350,00	9 350,00	*9 350,00*	*10 450,00*
Liczba akcji zwykłych w tysiącach	400	400	400	*400*	*400*
Zysk na jedną akcję zwykłą w złotych	0,10	2,71	(0,23)	*49,80*	*44,17*
Rozwodniony zysk na akcję, emisja 2 mln akcji***	0,02	0,45	(0,04)	*0,08*	*0,07*
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda/akcję	0,00	0,00	0,00	*0,00*	*0,00*

*Źródło: Emitent, */ informacje finansowe były przeglądane przez biegłego rewidenta , **/ sposób obliczania EBITDA – (zysk operacyjny plus amortyzacja), ***/ sposób obliczania - zysk netto / (liczba akcji zwykłych + 2 miliony akcji przy emisji do 2 milionów akcji.*

Emitent zarejestrowany został w styczniu 1999 roku i powstał z przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością na spółkę akcyjną. Sposobem przekształcenia, jaki wybrał Emitent, był aport spółki z o.o. do nowo powstałej spółki akcyjnej, co oznaczało, że majątek poprzednika prawnego (spółki z o.o.) został zaksięgowany w formie wartości niematerialnych i prawnych, a następnie był amortyzowany. W 1999 roku decyzja taka była uzasadniona wysokim podatkiem dochodowym od osób prawnych. Efektywną korzyścią dla Emitenta płynącą z tej formy przekształcenia było zgromadzenie aktywów płynnych (gotówka, waluty), ich wartość kształtowała się na różnych poziomach przekraczających 1,3 mln złotych. Emitent w roku 2008, do daty Prospektu wydatkował, z własnych środków, na inwestycje w rozwój, finansując działalność inwestycyjną z bieżących dochodów kwotę 5.207,2 tys. zł. Na kwotę tą składają się inwestycje zakończone w 2008 roku oraz nakłady poniesione w inwestycjach toku. Mimo wydatkowania własnych środków na inwestycje, wartość aktywów płynnych pozostaje na podobnym poziomie. Polityka maksymalizacji odpisów amortyzacyjnych spowodowała obniżenie zysków, które w okresie historycznych danych finansowych były stosunkowo niskie w porównaniu do wysokości odpisów amortyzacyjnych.

Tabela 5. Zysk netto i amortyzacja *(w tys. zł)*

Rok	**2006**	**2007**	**2008**	***01.01.2008-30.06.2008****	***01.01.2009-30.06.2009****
Zysk netto	37,84	1 082,08	(93,41)	*199,21*	*176,69*
Amortyzacja	744,81	813,08	742,22	*405,57*	*365,83*

*Źródło: Emitent, */ informacje finansowe były przeglądane przez biegłego rewidenta.*

W związku z zamiarem przeprowadzenia przez AD.DRĄGOWSKI S.A. oferty publicznej w 2008 roku, Emitent podjął działania zmierzające do maksymalizacji zysku, takie jak zwiększenie sprzedaży i zmniejszenie kosztów. W 2007 roku osiągnięty został zadowalający wynik 1.082,1 tys. złotych zysku netto. Kryzys finansowy jaki rozpoczął się w połowie ubiegłego roku spowodował konieczność wycofania się z emisji akcji, co spowodowało konieczność dokonania odpisu kosztów emisji z kapitału zapasowego, a w konsekwencji zmniejszyło kapitały własne Emitenta, patrz tab. 6. W miesiącu październiku 2008 roku banki zaprzestały kredytowania rynku nieruchomości. Decyzja banków spowodowana kryzysem w sposób znaczący wpłynęła na wyniki Emitenta, który w ubiegłym roku odnotował stratę. Emitent podjął niezbędne decyzje

oszczędnościowe zmniejszając koszty, dzięki temu w pierwszym półroczu 2009 roku osiągnięty został wynik dodatni. Wyniki zostały opublikowany w niniejszym Prospekcie w punkcie 20.1. i 20.6. Część III.

Tabela 6. Wielkość i struktura kapitału obrotowego, wybrane informacje *(w tys. zł)*

Rok	2006	2007	2008	*01.01.2008-30.06.2008**	*01.01.2009-30.06.2009**
Kapitał własny	9 394,97	10 477,05	9 546,23	*9 925,24*	*10 822,93*
Kapitał obrotowy	2 464,72	3 503,61	1 163,74	*3 104,85*	*2 378,09*
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 521,36	599,34	1 059,18	*1 174,34*	*1 157,80*
Należności krótkoterminowe	1 060,43	1 973,27	1 758,44	*1 991,23*	*1 705,54*
Zobowiązania krótkoterminowe	619,12	1 231,61	2 683,79	*2 097,32*	*1 808,14*

*Źródło: Emitent, */ informacje finansowe były przeglądane przez biegłego rewidenta.*

Szczegółowy opis zasobów kapitałowych opublikowany został w punkcie 10 Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny.

3. CZYNNIKI RYZYKA

Wszystkie znane Emitentowi czynniki ryzyka w tym czynniki związane z otoczeniem, specyficzne dla jego branży i działalności, a także czynniki ryzyka związane z akcjami, w tym dla:

- oferty publicznej Akcji Serii D, oraz
- procesu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym Akcji Serii D, PDA Serii D i Praw Poboru Akcji Serii D,

niezbędne dla oceny ryzyka rynkowego powiązanego z tymi papierami, zostały opisane w Części II Prospektu Emisyjnego - Czynniki Ryzyka. Poniższe wyszczególnienie jest pełnym wykazem czynników ryzyka opisanych w Części II pozbawionym opisów niezbędnych dla oceny prawdopodobieństwa ich wystąpienia lub ważności.

3.1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM

1. Ryzyko związane ze zmiennością wyniku finansowego spowodowanego spadkiem cen i zmniejszeniem popytu. 2. Ryzyko związane z czynnikami ekonomicznymi i politycznymi. 3. Ryzyko częstych zmian prawa. 4. Ryzyko odmowy dopuszczenia lub wprowadzenia jednostkowych praw poboru Akcji Serii D, Praw do Akcji Serii D lub Akcji Serii D do obrotu regulowanego na rynku równoległym GPW. 5. Ryzyko związane z podatkami. 6. Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi. 7. Ryzyko wynikające ze zmian w zakresie licencjonowania zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami. 8. Ryzyko związane z przyszłym kształtem i rozwojem rynku obrotu nieruchomościami w Polsce, w tym rynku usług pośrednictwa. 9. Ryzyko wynikające z zastosowania ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów. 10. Ryzyko związane z nieefektywnością systemu ksiąg wieczystych. 11. Ryzyko związane z dostępem obywateli do kredytów przeznaczonych na cele mieszkaniowe oraz ryzyko związane z podwyżką stóp procentowych. 12. Ryzyko kursowe. 13. Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych i innych kosztów. 14. Ryzyko związane z nieregularnością przychodów i wahaniem cen nieruchomości. 15. Ryzyko konkurencji. 16. 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. 17. Ryzyko uzależnienia Spółki od zleceniodawców usług. 18. Ryzyko związane z istnieniem powiązań rodzinnych pomiędzy Prezesem Zarządu i Przewodniczącym Rady Nadzorczej.

3.2. CZYNNIKI RYZYKA SPECYFICZNE DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA

1. Ryzyko związane z realizacją przez Emitenta założonych celów strategicznych. 2. Ryzyko zależności Spółki od

pracowników zajmujących stanowiska kierownicze. 3. Ryzyko związane z możliwością niezrealizowania celów emisji lub znaczącej ich zmiany oraz możliwością innego wykorzystania pozyskanych środków pieniężnych. 4. Ryzyko koncentracji działalności operacyjnej Emitenta na warszawskim rynku mieszkaniowym. 5. Ryzyko braku możliwości zdobywania w przyszłości dostatecznej ilości zleceń związane z rozwojem technologii internetowych. 6. Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu sprzedaży mieszkań i domów. 7. Ryzyko związane z roszczeniami wobec zleceniodawców. 8. Ryzyko związane z awarią systemu informatycznego. 9. Ryzyko związane z defraudacją lub nielojalnością pracowników. 10. Ryzyko związane z dźwignią finansową. 11. Ryzyko braku możliwości wykonania zlecenia w cenach uzgodnionych ze sprzedawcą. 12. Ryzyko związane z łączeniem funkcji właścicielskich z zarządczymi oraz wpływem większościowych akcjonariuszy na Spółkę. 13. Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązanymi. 14. Ryzyko zarzutu stosowania niedozwolonych klauzul umownych. 15. Ryzyko przedłużenia procedury wykorzystania środków finansowych pozyskanych w ramach Oferty. 16. Ryzyko związane z dywidendą.

3.3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM I WTÓRNYM OBROTEM AKCJAMI EMITENTA

1. Ryzyko niedojścia Publicznej Oferty do skutku, 2. Ryzyko związane z odwołaniem lub odstąpieniem od Oferty Publicznej, 3. Ryzyko opóźnienia we wprowadzeniu Akcji serii D, Praw do Akcji serii D do obrotu giełdowego lub odmowa wprowadzenia Akcji serii D, Praw do Akcji serii D do obrotu giełdowego, 4. Ryzyko odmowy dopuszczenia lub wprowadzenia jednostkowych praw poboru Akcji Serii D, Praw do Akcji Serii D lub Akcji Serii D do obrotu regulowanego na rynku równoległym GPW, 5. Ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji w Akcje Oferowane i PDA, 6. Ryzyko związane z notowaniem Praw do Akcji serii D, 7. Ryzyko kształtowania się przyszłego kursu akcji i płynności obrotu, 8. Ryzyko związane z utrudnieniem w zbyciu/nabyciu oraz niewykonaniem prawa poboru, 9. Ryzyko związane z odmową zatwierdzenia aneksu, 10. Ryzyko wynikające z art. 16 i art. 17 oraz art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej, 11. Ryzyko wynikające z art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, 12. Ryzyko dotyczące możliwości wykluczenia akcji Emitenta z obrotu giełdowego na podstawie § 31 Regulaminu Giełdy, 13. Ryzyko związane z naruszeniem zasad prowadzenia akcji promocyjnej, 14. Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na Emitenta kar administracyjnych przez KNF za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa. 15. Ryzyko związane z możliwością zakwestionowania przez sąd rejestrowy uchwały w przedmiocie wyłączenia prawa poboru akcjonariuszy, posiadaczy akcji serii A i C.

4. NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent ubiega się o wprowadzenie do obrotu giełdowego nie więcej niż 2.000.000 akcji o wartości nominalnej 1,00 złoty każda i łącznej wartości nominalnej nie więcej niż 2.000.000 złotych serii D. Emitent ubiega się także o wprowadzenie do obrotu giełdowego do 2.000.000 Praw do Akcji (PDA) Serii D oraz 400.000 praw poboru akcji serii D (PPA).

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowanych jest 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii D wartości nominalnej 1,00 złoty każda, oferowanych przez Emitenta w ramach Prawa Poboru dla akcjonariuszy posiadaczy akcji zwykłych Serii B z wyłączeniem prawa poboru akcjonariuszy posiadaczy akcji imiennych Serii A i Serii C.

Podstawą prawną emisji akcji Serii D są przepisy Kodeksu Spółek Handlowych oraz uchwała nr 27 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku, zgodnie z którą postanowiono dokonać podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 10.450.000 złotych do kwoty 12.450.000 tj. o kwotę do 2.000.000 złotych, w drodze emisji do 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii D o wartości nominalnej 1,00 złoty każda z prawem pierwszeństwa dla akcjonariuszy posiadaczy akcji zwykłych Serii B.

5. NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE OFERTY

Na podstawie niniejszego Prospektu emisyjnego oraz zgodnie z Uchwałą nr 27 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku dotychczasowym akcjonariuszom, posiadaczom akcji zwykłych na okaziciela Serii B zaoferowano w drodze realizacji przysługującego im prawa poboru objęcie 2.000.000 Akcji serii D. Prawa pierwszeństwa objęcia Akcji Serii D pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy posiadaczy akcji imiennych Serii A i Serii C.

Za każdą jedną akcję Serii B Spółki posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. na koniec dnia 15 września 2009 roku, akcjonariuszowi przysługuje jedno jednostkowe prawo poboru. Uwzględniając liczbę nowo emitowanych Akcji Serii D, jedno jednostkowe prawo poboru uprawnia do objęcia pięciu Akcji Serii D.
Uwzględniając system rozliczeń KDPW, ostatnim dniem sesyjnym, w którym można było nabyć na GPW akcje Spółki z przysługującym prawem poboru do objęcia Akcji serii D był 11 września 2009 roku.
Koordynatorem całej oferty objętej niniejszym Prospektem jest Dom Maklerski BOŚ SA, 00-517 Warszawa, ul. Marszałkowska 78/80.
Osobami uprawnionymi do objęcia Akcji Serii D i składania zapisów podstawowych będą:

- akcjonariusze AD.DRĄGOWSKI S.A., posiadacze Akcji Serii B, którym przysługuje prawo poboru w dniu ustalenia prawa poboru i którzy nie dokonali zbycia tego prawa do momentu złożenia zapisu;
- osoby, które nabyły prawo poboru i nie dokonały jego zbycia do momentu złożenia zapisu (zapisów) na Akcje Serii D.

Osobami uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego na Akcje Serii D, są osoby, które posiadały akcje Serii B Spółki w dniu ustalenia prawa poboru.
Zgodnie z art. 436 § 4 KSH Akcje serii D, które nie zostaną objęte zapisami w trybie realizacji prawa poboru (nie zostaną objęte zapisami podstawowymi i zapisami dodatkowymi), zostaną zaoferowane i przydzielone przez Zarząd zgodnie z zasadami opisanymi w punkcie 5.1.3.2 Prospektu - Dokument Ofertowy, na podstawie zapisów złożonych w terminie trwania subskrypcji, jednakże po cenie nie niższej niż cena emisyjna Akcji Serii D w ramach wykonania prawa poboru.

Harmonogram oferty:

15 września 2009r.	Dzień ustalenia prawa poboru
16 listopada 2009r.	Otwarcie Publicznej Oferty Akcji Serii D jest tożsame z publikacją Prospektu Emisyjnego Spółki
Nie później niż na jeden dzień przed pierwszym dniem przyjmowania zapisów na akcje	Podanie Ceny Emisyjnej Akcji serii D do publicznej wiadomości
Nie wcześniej niż następnego dnia po dniu publikacji informacji o Cenie Emisyjnej Akcji Serii D	Rozpoczęcie notowań praw poboru Akcji Serii D*
01 grudnia 2009 r.	Zakończenie notowań praw poboru Akcji Serii D*
20 listopada – 04 grudnia 2009 r.	Przyjmowanie zapisów podstawowych i zapisów dodatkowych w ramach wykonywania prawa poboru
15 grudnia 2009 r.	Przydział Akcji Oferowanych w ramach prawa poboru
15 grudnia 2009 r.	Zamknięcie Publicznej Oferty (w przypadku, gdy w ramach wykonania prawa poboru subskrybowane zostaną wszystkie akcje)
16-18 grudnia 2009 r.	Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte w ramach wykonywania prawa poboru
21 grudnia 2009 r.	Przydział Akcji Oferowanych nieobjętych w ramach wykonywania prawa poboru
21 grudnia 2009 r.	Zamknięcie Publicznej Oferty Akcji Serii D

** Ogólne przesłanki oraz ramowe terminy rozpoczęcia i zakończenia notowań praw poboru na GPW określone są w Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego oraz Regulaminie Giełdy. Termin notowań praw poboru określi i poda do publicznej wiadomości w drodze komunikatu Zarząd GPW*

Terminy realizacji Publicznej Oferty Akcji Serii D mogą ulec zmianie. Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów Zarząd Spółki zastrzega sobie prawo do wydłużenia terminu przyjmowania zapisów, gdy łączna liczba akcji

objętych złożonymi zapisami będzie mniejsza, niż liczba Akcji Oferowanych w Publicznej Ofercie Akcji Serii D, lecz termin ten nie może być dłuższy, niż trzy miesiące od dnia otwarcia Publicznej Oferty.

Osoby uprawnione do wykonania prawa poboru dokonują zapisu podstawowego na Akcje Serii D w biurze maklerskim, w którym mają zdeponowane prawa poboru, uprawniające do objęcia Akcji Serii D w chwili składania zapisu.

Osoby uprawnione do wykonania prawa poboru dokonują zapisu dodatkowego w biurze maklerskim, w którym miały zdeponowane Akcje Serii B w dniu ustalenia prawa poboru, tj. na koniec dnia 15 września 2009 roku.
W przypadku inwestorów, dla których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez podmiot inny niż biuro maklerskie (bank depozytariusz) zapisy oraz wpłaty powinny być dokonane w domach maklerskich realizujących zlecenia danego banku depozytariusza. Inwestorzy zamierzający skorzystać z takiej możliwości powinni potwierdzić możliwość realizacji takiego zapisu w domu maklerskim, z którego usług zamierzają skorzystać oraz w banku depozytariuszu, w którym zapisane są prawa poboru.

Jeżeli nie wszystkie Akcje Serii D zostaną objęte w trybie realizacji prawa poboru oraz zapisami dodatkowymi, Zarząd Spółki może zwrócić się do wytypowanych przez siebie inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nieobjęte Akcje Serii D. Inwestorzy wskazani przez Zarząd Spółki do złożenia zapisu dokonują zapisów na Akcje Serii D w sieci POK Domu Maklerskiego BOŚ S.A. (Lista POK DM BOŚ S.A. stanowi Załącznik nr 4 do Prospektu).

Po dokonaniu przez Spółkę przydziału Akcji Serii D, Zarząd podejmie działania mające na celu zarejestrowanie Praw do Akcji na rachunkach inwestycyjnych osób, którym przydzielono akcje. Niezwłocznie po zarejestrowaniu przez Sąd Rejestrowy emisji Akcji Serii D, Spółka podejmie działania mające na celu zarejestrowanie tych akcji przez KDPW. Wykonanie Praw do Akcji polegać będzie na zapisaniu na rachunkach inwestorów Akcji Serii D. Za każde Prawo do Akcji znajdujące się na rachunku inwestora zostanie zapisana odpowiednio jedna Akcja Serii D, co spowoduje wygaśnięcie Prawa do Akcji.

6. NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE DOTYCZĄCE DOPUSZCZENIA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH DO OBROTU NA RYNKU REGULOWANYM

Przed rozpoczęciem Oferty Publicznej Akcji Oferowanych Emitent zawrze z KDPW umowę, której przedmiotem będzie rejestracja praw poboru, następnie rejestracja PDA Serii D oraz Akcji Oferowanych.

Zarząd Emitenta będzie ubiegał się o wprowadzenie Akcji Serii D do obrotu giełdowego na rynek równoległy.
W pierwszej kolejności Emitent podejmie wszelkie niezbędne działania mające na celu wprowadzenie do obrotu giełdowego praw poboru, a następnie PDA Serii D. Według oceny Spółki giełdowy obrót PDA Serii D będzie możliwy w czwartym kwartale 2009 roku.

Szczegółowa informacja o warunkach oferty oraz dopuszczeniu papierów wartościowych do obrotu znajduje się w Części IV. Prospektu - Dokument Ofertowy.

CZĘŚĆ II

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z EMITENTEM ORAZ TYPEM PAPIERU WARTOŚCIOWEGO OBJĘTEGO EMISJĄ

1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM

Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji inwestycyjnych dotyczących Akcji Oferowanych potencjalni inwestorzy powinni dokładnie przeanalizować Czynniki Ryzyka przedstawione poniżej i inne informacje zawarte w niniejszym Prospekcie. Każde z omówionych poniżej ryzyk może mieć istotnie negatywny wpływ na działalność, sytuację finansową i perspektywy rozwoju Emitenta, co z kolei może mieć istotnie negatywny wpływ na cenę akcji Spółki lub prawa inwestorów wynikające z Akcji Oferowanych, wskutek czego, inwestorzy mogą stracić część lub całość zainwestowanych środków finansowych. Potencjalni 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 Oferowanych 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 Prospekcie 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 znajduje się jeszcze w fazie transformacji. Wiele zachodzących na nim zjawisk nie zostało dostatecznie rozpoznanych i uregulowanych (np. kwestie własnościowe nieruchomości). Powoduje to, że poszczególne segmenty rynku charakteryzują się ciągle podwyższonym ryzykiem. Niejednorodność rynku, długookresowy charakter zachodzących na nim zjawisk i brak dostatecznych doświadczeń jego uczestników (w tym banków) powodują, że ciągle nie jest on przejrzysty, a co za tym idzie dostatecznie przewidywalny[2].

Podstawowe czynniki, które mogą spowodować spadek cen na rynku nieruchomości i zmniejszenie popytu, to:

1. Ryzyko kursowe. Osłabienie się waluty krajowej prowadzące do spadku opłacalności inwestycji w nieruchomości powiązane z utratą zdolności kredytowej części kredytobiorców zadłużonych w walutach obcych.
2. Ryzyko stopy procentowej. Zbyt restrykcyjna polityka krajowych władz monetarnych prowadząca do nadmiernego schłodzenia popytu na kredyty mieszkaniowe.
3. Ryzyko zmian regulacyjnych. Wprowadzenie zmian regulacyjnych (np. podatek katastralny) prowadzących do istotnego wzrostu kosztów użytkowania mieszkania, wywołujących wzmożony wzrost podaży mieszkań[3].

Przytoczone powyżej czynniki powodują również zmniejszenie ilości udzielanych kredytów. Rynek w około 85% finansuje się kredytem i powyższe ryzyka należy brać pod uwagę, oceniając skalę planowanego przez Spółkę przedsięwzięcia. Ryzyko związane ze spadkiem cen nieruchomości i popytu w chwili obecnej jest realne. Opisane powyżej warunki dotyczą wszystkich podmiotów działających na rynku. Spadek cen lub/i zmniejszenie popytu spowodować mogą zmniejszenie przychodów z wykonywanych usług. Sposobem na zapobieżenie potencjalnym zagrożeniom mogącym mieć negatywny wpływ na rozwój firmy Emitenta i jej wyniki finansowe jest poszerzenie zakresu oferowanych usług oraz przeprowadzanie badań rynku, selekcjonowanie grupy docelowych klientów. Dzięki takim działaniom wpływ opisanego ryzyka na wyniki Emitenta będzie w dużym stopniu ograniczony.

1.2. Ryzyko związane z czynnikami ekonomicznymi i politycznymi

Emitent prowadzi działalność na terenie Polski. Inwestorzy inwestujący w akcje spółek działających na rynkach uznawanych za rynki rozwijające się powinni uwzględniać wyższy stopień ryzyka ekonomicznego i politycznego niż na rynkach rozwiniętych. 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

[2] *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.*

[3] *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.

domy oraz wydawnictwa prawno-ekonomiczne, co może mieć negatywny wpływ na działalność i wyniki finansowe osiągane 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, nowych technologii w zakresie sprzedaży i wdrażania rozwiązań zwiększających zainteresowanie jego usługami.

1.3. Ryzyko częstych zmian prawa

Ryzyko wiąże się z dużą 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 funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą wywołać negatywne skutki dla działalności Emitenta. Zmiany te mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej Emitenta. Wprowadzenie każdej nowej regulacji prawnej może mieć związek z problemami interpretacyjnymi, niejednolitym orzecznictwem sądów, rozbieżnymi lub niekorzystnymi dla Emitenta stanowiskami organów administracji publicznej. Emitent korzysta w swojej działalności z pomocy osób posiadających znaczące kwalifikacje, korzysta z częstych konsultacji wybitnych specjalistów i w ten sposób ogranicza opisane ryzyko.

1.4. Ryzyko związane z podatkami

Ryzyko podatkowe w Polsce kształtuje się na wyższym poziomie niż w krajach o ugruntowanym systemie gospodarczym. System podatkowy w Polsce nadal cechuje się stosunkowo dużą niestabilnością i podlega ciągłym zmianom dostosowującym go do zmieniającej się sytuacji gospodarczej oraz do standardów prawa Unii Europejskiej. 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 może być wykonywane przez osoby posiadające licencje zawodowe oraz przez osoby działające pod nadzorem osób posiadających licencje zawodowe. W obu przypadkach wykonywanie usług podlega kontroli stosownych organów państwowych. Przepisy dotyczące regulacji zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami ulegały systematycznym i częstym zmianom. Emitent nie może wykluczyć, że z obojętnych, niezależnych od niego przyczyn, dojdzie do zmian regulacji prawnych, które utrudnią lub uniemożliwią działalność gospodarczą, tak w formie decyzji administracyjnych, jak w formie regulacji prawnych o nadrzędnym znaczeniu. Emitent informuje, że obecnie w Polsce, w porównaniu do innych krajów europejskich i w porównaniu do USA, obowiązują najbardziej restrykcyjne uregulowania prawne dotyczące zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami. Przykładowo, tylko w Polsce od osób wykonujących ten zawód wymaga się wykształcenia wyższego oraz dodatkowo ukończenia specjalistycznych studiów podyplomowych. Emitent zatrudnia osoby posiadające stosowne licencje zawodowe, ponadto Emitent wykonuje również usługi niewymagające od osób je wykonujących posiadania licencji zawodowych.

1.6. Ryzyko wynikające ze zmian w zakresie licencjonowania zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami

Zgodnie z aktualnie obowiązującymi przepisami usługi pośrednictwa w obrocie nieruchomościami Emitent wykonuje, zatrudniając licencjonowanych pośredników w obrocie nieruchomościami, którzy działają przy pomocy osób nieposiadających licencji zawodowej. Emitent nie może wykluczyć, że organy państwowe ustanowią przepisy prawne, które uniemożliwią lub/i w istotny sposób ograniczą możliwość wykonywania zawodu pośrednika przy pomocy osób nieposiadających licencji. Ponadto Emitent nie może wykluczyć, że zmiana obecnie obowiązujących przepisów może spowodować, znaczące ułatwienia w uzyskaniu licencji zawodowej pośrednika, co z kolei może zwiększyć ilość firm konkurencyjnych. W obydwu przypadkach zmiany dotyczyć będą wszystkich podmiotów działających na rynku i spowodują konieczność wprowadzenia zmian organizacyjnych. W przypadku powstania takiego ryzyka może nastąpić okresowe zmniejszenie przychodów uzyskiwanych z usługi pośrednictwa. Emitent takiemu ryzyku przeciwdziałać będzie poprzez zwiększenie ilości osób wykonujący usługi pośrednictwa posiadających licencje zawodowe, poprzez zwiększenie ilości

wykonywanych usług, które nie wymagają posiadania licencji, na przykład wykonywanie czynności w zakresie kupna/sprzedaży na zlecenie.

1.7. Ryzyko związane z przyszłym kształtem i rozwojem rynku obrotu nieruchomościami w Polsce, w tym rynku usług pośrednictwa

Rynek pośrednictwa w obrocie nieruchomościami w Polsce jest we wstępnej fazie rozwoju. Ryzyko związane z rozwojem i przyszłym kształtem rynku dotyczy w szczególności takich elementów jak skłonność klientów do korzystania z usług pośrednictwa w agencji nieruchomości oraz skłonność do akceptowania narzucanych standardów w zakresie zawierania umów z klauzulą wyłączności, a także w zakresie rozwoju technologii informatycznych i powszechności dostępu do informacji zamieszczanej w Internecie. Zachowanie rynku ma wpływ na tworzone standardy zawodowe, jednakże część z tych standardów, niezależnie od stanowiska Emitenta, jest regulowana przez prawo, część wynika z praktyk rynkowych i oczekiwań klientów w związku z bieżącą sytuacją popytowo-podażową na rynku. Niewłaściwe lub zbyt późne rozpoznanie tendencji rynkowych przez Emitenta bądź zmiana standardów lub regulacji rynkowych w kierunku niekorzystnym dla agencji pośrednictwa może odbić się niekorzystnie na wynikach finansowych Emitenta. Emitent aktywnie wykorzystuje możliwości, jakie występują na rynku, przeprowadza stosowne analizy i testuje nowe metody pracy oraz reakcję klientów, a w szczególności intensywnie rozwija technologie Internetowe. W ten sposób ogranicza ryzyko wynikające z organizacyjnego i technologicznego rozwoju rynku usług.

1.8. 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. Oznacza to, że UOKiK może uznać określone zachowanie rynkowe Emitenta za praktyki naruszające zbiorowe interesy konsumentów, mimo że nie jest ono wyraźnie wskazane w ustawie, i nałożyć karę na Emitenta, nawet jeśli Emitent stosował taką praktykę nieumyślnie. Po drugie, ryzyko polega na możliwości uznania klauzul umownych zawartych we wzorcach umów stosowanych przez Emitenta za klauzule niedozwolone (abuzywne). Zdecydowana większość umów zawieranych przez Emitenta to umowy z konsumentami. Zgodnie z kształtującą się linią orzeczniczą 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 danego postanowienia za niedozwolone. Nawet jeśli w ocenie Emitenta postanowienia umowne stosowane przez niego w umowach z konsumentami nie są podobne do postanowień wpisanych do rejestru, istnieje ryzyko, że UOKiK zakwalifikuje określone postanowienie jako niedozwolone i na tej podstawie nałoży na Emitenta karę.

1.9. Ryzyko związane z nieefektywnością systemu ksiąg wieczystych

Istniejący obecnie w Polsce system ksiąg wieczystych jest mało efektywny, a niektóre wpisy do ksiąg wieczystych dokonywane są ze znacznym nieraz opóźnieniem. W ocenie Emitenta negatywnie wpływa to na pewność obrotu nieruchomościami oraz może powodować opóźnienia w procesie realizacji zleceń sprzedaży. Ryzyko to zostanie wyeliminowane po całkowitym drożeniu systemów informatycznych w sądach wieczysto-księgowych. Emitent ogranicza ryzyko, podejmując ścisłą współpracę z sądami wieczysto-księgowymi.

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

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 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. Czynnikami, 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.

1.11. Ryzyko kursowe

Ryzyko kursowe związane jest z kursami wymiany walut obcych, w których udzielane mogą być kredyty mieszkaniowe zaciągane przez nabywców w celu sfinansowania kupna nieruchomości. Obniżenie kursu złotego w stosunku do walut obcych może spowodować, że nabywcy nie będą w stanie spłacać zaciągniętych kredytów hipotecznych lub ograniczona zostanie zdolność nowych nabywców do zaciągnięcia takich kredytów. Spowoduje to obniżenie popytu na nowe mieszkania i domy oraz może doprowadzić do zwiększonej liczby przejęć nieruchomości przez banki. Z drugiej strony nieruchomości przejęte mogą trafić na rynek, co zwiększy ofertę Emitenta.

1.12. Ryzyko wzrostu kosztów operacyjnych i innych kosztów

Koszty operacyjne oraz inne koszty mogą wzrosnąć na skutek czynników niezależnych od Spółki. Do czynników, które mają wpływ na nieprzewidziany wzrost kosztów, zaliczyć należy przede wszystkim:

- wzrost inflacji,
- zmiany w systemie podatkowym,
- zmiany w przepisach prawnych dotyczących działalności prowadzonej przez Spółkę, np. wprowadzenie regulacji ograniczających wydawanie decyzji w sprawach zagospodarowania przestrzennego, decyzji budowlanych, a także regulacji w zakresie ograniczenia czynności pośrednictwa tylko do podmiotów kilkuosobowych lub czynności wykonywanych osobiście przez osobę posiadającą licencję zawodową.

Ryzyko to dotyczy wszystkich podmiotów gospodarczych. Emitent przed podjęciem decyzji w sprawie wydatków sprawdza możliwości najtańszych rozwiązań, są jednakże sytuacje, na które nie ma wpływu.

1.13. Ryzyko związane z nieregularnością przychodów i wahaniem cen nieruchomości

Wyniki finansowe oraz poziom marż realizowanych przez Emitenta zależą w dużym stopniu od cen nieruchomości. Na wtórnym rynku obrotu nieruchomościami, występuje istotne utrudnienie w uzgodnieniu cen transakcyjnych między stronami umów sprzedaży. Przypadków znaczącego spadku cen rynkowych Emitent nie przewiduje, ponieważ taki scenariusz nie miał miejsca w żadnym z krajów strefy euro. Niemniej możliwe jest nawet drastyczne zmniejszenie płynności, w szczególności w zakresie rynku dotyczącego domów, segmentów oraz mieszkań powyżej 60 m^2. Wahania cen nieruchomości powodują zmniejszenie lub zwiększenie podaży i popytu, co znacząco wpływa na ilość zawieranych transakcji. Ponieważ w okresie, kiedy ceny ulegają znaczącym wahaniom, zmniejsza się ilość zawieranych transakcji, okresy te mogą niekorzystnie wpływać na wyniki finansowe Emitenta, który podejmuje działania ograniczające to ryzyko poprzez monitorowanie rynku.

1.14. Ryzyko konkurencji

Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, w tym w szczególności w Warszawie, cechuje wysoki stopień konkurencyjności. W związku z tym Emitent musi konkurować z innymi firmami pośredniczącymi w zakresie pozyskiwania odpowiednich zleceń. Emitent działa na rynku pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, który należy do bardzo rozdrobnionych. Emitent narażony jest na konkurencję zarówno ze strony małych agencji jak i podmiotów posiadających sieć oddziałów w kilku miastach Polski. Barierą wejścia na rynek jest posiadanie licencji pośrednika w obrocie nieruchomościami lub zatrudnianie osoby, która taką licencję posiada. 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 Emitenta. Do potencjalnych czynników zagrożeń związanych z firmami konkurencyjnymi, działającymi na wtórnym rynku obrotu nieruchomościami należy zaliczyć przede wszystkim:

- połączenie się głównych konkurentów i stworzenie silnego kapitałowo podmiotu;
- znaczne wzmocnienie kapitałowe pojedynczych firm - głównych konkurentów;

- gwałtowny rozwój systemu MLS polegającego na tym, że oferta złożona przez klienta w jednym ze zrzeszonych biur jest automatycznie w ofercie handlowej wszystkich pozostałych biur zrzeszonych; system ten mógłby zagrozić AD.DRĄGOWSKI, gdyby nie niechęć klientów do zawierania umów na wyłączność;
- podpisanie umów na wyłączność sprzedaży mieszkań i lokali użytkowych przez głównych konkurentów z dużymi znanymi firmami developerskimi i spółdzielniami mieszkaniowymi;
- tworzenie ogólnokrajowych sieci biur pośrednictwa przez głównych konkurentów, przy użyciu kapitału co najmniej czterokrotnie większego od uzyskanego przez Emitenta.

Emitent przeciwdziała wymienionemu ryzyku poprzez prowadzenie badań rynku, rozwój technologii internetowych, prowadzenie szkoleń zawodowych oraz realizację planów rozwojowych.

1.15. 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 podmiotów stosujących nielegalne metody pracy ogranicza możliwości rozwojowe wszystkich legalnie działających podmiotów. Ograniczenie możliwości rozwojowych Emitenta może wpływać na wielkość jego sprzedaży i wynik finansowy. Emitent oraz organizacje zawodowe monitorując rynek, przeciwdziałają zagrożeniom ze strony nieuczciwych podmiotów.

1.16 Ryzyko uzależnienia Spółki od zleceniodawców usług

W większości projektów inwestycyjnych Emitent pełni funkcję inicjatywną, to znaczy wyszukuje na rynku projekty, które planuje realizować, i osobom już zdecydowanym lub/i planującym dokonanie transakcji składa ofertę współpracy, co ogranicza ryzyko pojawienia się nieprzewidzianych problemów na tym poziomie zarządzania realizacją projektu. Jednakże Emitent nie może wykluczyć sytuacji, kiedy z przyczyn od niego niezależnych ilość zleceniodawców usług ulegnie znacznemu zmniejszeniu, co może mieć wpływ na wielkość jego sprzedaży lub/i wynik finansowy.

1.17. 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 planuje skupować 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.

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. Firma usługowa opiera się na kadrach, dlatego ryzyko to związane jest bezpośrednio z realizacją projektu skupu mieszkań do dalszej odsprzedaży i wynajmu. 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. Tym samym w sytuacji jednostkowych przypadków utraty kluczowych pracowników nie przewiduje się poważniejszych zakłóceń w działalności Emitenta.

2.3. Ryzyko związane z możliwością niezrealizowania celów emisji lub znaczącej ich zmiany oraz możliwością innego wykorzystania pozyskanych środków pieniężnych

Realizacja celu związanego ze skupem mieszkań, na który Emitent planuje przeznaczyć wpływy z emisji w opinii Emitenta nie jest zagrożona, jednakże nie można wykluczyć powstania zewnętrznych niezależnych od Emitenta czynników, które realizację tego celu wydłużą w czasie lub/i utrudnią. W przypadku, gdy realizacja zakładanych celów z jakichkolwiek przyczyn nie będzie możliwa lub/i w znacznym stopniu utrudniona, Emitent może rozważyć zmianę celów emisji i przeznaczenie niewykorzystanych środków na inne cele, kierując się przy wyborze tych celów kryterium najwyższej efektywności ekonomicznej. W związku z powyższym inwestorzy powinni wziąć pod uwagę ryzyko związane z możliwością niezrealizowania celów emisji lub/i znacznej ich zmiany i innego wykorzystania pozyskanych środków pieniężnych przez Emitenta. Szczegółowe informacje na temat zasobów kapitałowych zawarte są w punkcie 10 Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny. Emitent wyraża pogląd, że ze względu na jego liczne doświadczenia związane z realizacją zamierzeń inwestycyjnych opisane ryzyko jest minimalne, jednakże nie może go całkowicie wykluczyć.

2.4. Ryzyko koncentracji działalności operacyjnej Emitenta na warszawskim rynku mieszkaniowym

Głównym rynkiem działalności Emitenta w zakresie obrotu na wtórnym rynku mieszkaniowym jest Warszawa oraz jej okolice. Emitent na bieżąco prowadzi analizę warszawskiego rynku mieszkaniowego, wyniki bieżące porównywane są z wynikami z lat ubiegłych. W perspektywie wieloletniej i na bazie wyników z okresu co najmniej dziesięciu ubiegłych lat Emitent nie zauważył żadnych negatywnych tendencji, które w przyszłości mogłyby skutkować pogorszeniem się sytuacji finansowej Emitenta. Jednakże, obecnie Emitent koncentruje działalność na rynku lokalnym i z tego powodu nie można wykluczyć, że Spółka jest narażona na ryzyko obecnie nierozpoznanych i nieprzewidzianych zmian w sytuacji, które mogą wystąpić na lokalnym rynku mieszkaniowym. Realizując politykę dywersyfikacji działalności oraz poszukując nowych korzystnych ekonomicznie możliwości rozwoju, Emitent planuje prowadzenie działalności pośrednictwa na rynku wtórnym` na innych lokalnych rynkach w najbliższych okolicach Warszawy. Spółka zakłada ekspansję geograficzną w zakresie działalności pośrednictwa na rynku wtórnym oraz prowadzenia transakcji sprzedaży i kupna nieruchomości mieszkalnych, która ograniczy ryzyko koncentracji. Jednak podstawowym kryterium w procesie podejmowania decyzji o kierunku rozwoju będzie kryterium rentowności. Tym samym, warszawski rynek mieszkaniowy, jako największy w kraju, pozostanie w najbliższych latach poważnym obszarem aktywności.

2.5. 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 zleconych przez klientów projektów zakupów mieszkań. Zdolność pozyskiwania nowych ofert mieszkań do sprzedaży i kupna zależy z jednej strony od sprawności działania Spółki, z drugiej zaś od obiektywnych czynników rynkowych kształtowanych przez rozwój technologii internetowych. Czynnikami zewnętrznymi, które mogą wpływać negatywnie na zdolność pozyskiwania nowych zleceń jest przede wszystkim rosnąca konkurencja ze strony właścicieli nieruchomości wykorzystujących technologie internetowe, a w mniejszym stopniu zmniejszenie podaży. Jakkolwiek w chwili obecnej Emitent nie ma problemów z zawieraniem odpowiedniej ilości zleceń, to nie jest w stanie zagwarantować, iż w przyszłości nie wystąpią zakłócenia w procesie pozyskiwania zleceń. Ewentualne trudności w zakresie pozyskiwania nowych ofert spowodowałyby spowolnienie rozwoju działalności. Emitent dąży do zminimalizowania ryzyka poprzez zwiększenie uczestnictwa w internetowym obiegu informacji oraz zwiększeniu profesjonalizmu zatrudnianych agentów.

2.6. Ryzyko związane z odpowiedzialnością z tytułu sprzedaży mieszkań i domów

Ze względu na fakt, że Emitent prowadzi działalność w zakresie sprzedaży mieszkań i domów, narażony jest na spory i postępowania sądowe związane z realizowanymi zleceniami, a w ich wyniku może zostać zobowiązany do zaspokojenia określonych roszczeń. Ryzyko to jest ograniczone obowiązkowym ubezpieczeniem odpowiedzialności cywilnej licencjonowanych pośredników obrotu nieruchomościami, których Emitent zatrudnia.

2.7. Ryzyko związane z roszczeniami wobec zleceniodawców

Emitent w większości umów zlecenia pełni funkcję pośrednika. W toku realizacji zlecenia zdarzają się przypadki, że osoby, które zleciły usługę, dokonują transakcji bez udziału Emitenta lub/i ukrywają fakt dokonania takiej transakcji pomiędzy sobą. Powoduje to powstanie ryzyka zmniejszenia przychodu, pomimo wykonania usługi. Takie przypadki występują w praktyce i chociaż nie jest ich dużo, może powstać ryzyko, że w razie nasilenia się negatywnych zjawisk Emitent będzie zmuszony do prowadzenia wielu sporów sądowych związanych z roszczeniami wobec zleceniodawców. Emitent z reguły zmierza do zawarcia ugody lub/i zastosowania rozwiązania kompromisowego, jednakże w sytuacjach wyjątkowych dochodzi roszczeń na drodze sądowej.

2.8. Ryzyko związane z awarią systemu informatycznego

Emitent posiada zintegrowany system informatyczny, wspomagający zarządzanie bazami danych biura nieruchomości, C.R.E.T. v. 7.0. (Computerized Real Estate Trading). System jest wyłączną własnością Emitenta. Istota jego działania oparta została na założeniu rozległych baz danych, co oznacza, że ewentualne uszkodzenie systemu w jednym biurze (jednostce handlowej) nie ma wpływu na jakość pracy w pozostałych jednostkach. Ponadto, centrala systemu zawiera podwójne dyski pamięci i możliwość okresowego zapisywania danych. Jednakże nie można wykluczyć powstania takiej sytuacji, w której awarii ulegną centralne bazy danych. Ryzyko takie istnieje w niedużym zakresie, ale jego powstanie może ograniczyć lub/i utrudnić osiągnięcie założonych celów ekonomicznych w określonym czasie. Emitent przeciwdziała wystąpieniu ryzyka poprzez rozwój technologii informatycznych.

2.9. Ryzyko związane z defraudacją lub nielojalnością pracowników

Ewentualna defraudacja środków finansowych przez pracowników oraz ich nielojalność polegająca na przykład na podejmowaniu przez nich działalności konkurencyjnej lub ujawnieniu tajemnicy służbowej mogą negatywnie wpłynąć na działalność Emitenta i jego wyniki ekonomiczne. System umów oraz zawarte w nich klauzule, jakimi Emitent jest związany ze współpracownikami, w istotnym stopniu ograniczają to ryzyko.

2.10. Ryzyko związane z dźwignią finansową

Emitent częściowo finansuje działalność ze środków pochodzących z kredytów bankowych, pożyczek oraz leasingu. Na dzień zatwierdzenia Prospektu emisyjnego nie ma żadnych przesłanek wskazujących na możliwość wystąpienia problemów z wywiązywaniem się Emitenta ze zobowiązań wynikających z umów kredytu i leasingu. 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 (np. lokat walutowych).

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

Emitent przyjmuje zlecenia sprzedaży mieszkania lub/i nieruchomości w imieniu właściciela. W przyjętym zleceniu powstaje zobowiązanie do wyszukania nabywcy za uzgodnioną ze sprzedawcą cenę. Emitent nie może wykluczyć sytuacji, w której ze względu na wahania cen rynkowych nie będzie mógł dokonać sprzedaży za uzgodnioną wcześniej cenę. Ryzyko takie występuje przejściowo. Na rynku nieruchomości mieszkalnych okresowo występuje obniżka ceny. W sytuacjach kryzysowych tendencje zniżkowe cen maja charakter krótkotrwały. Emitent nie zauważył znaczących obniżek cen. Ponadto Emitent monitoruje płynność mieszkań podlegających transakcji oraz monitoruje ceny. Emitent podejmuje działania, które ograniczają przyjmowanie zleceń w cenach przekraczających średnie ceny transakcyjne.

2.12. 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 97,2% akcji Spółki. Z tego Pan Lech Drągowski posiada ponad 60% akcji. Jest możliwe, że w wyniku realizacji Oferty Pan Lech Drągowski pozostanie większościowym akcjonariuszem. Jednocześnie jest możliwe, że łącznie rodzina posiadać będzie powyżej 50% akcji Emitenta uprawniających do wykonywania powyżej 65% głosów na Walnym Zgromadzeniu i utrzyma istotny wpływ na Emitenta. Pan Lech Drągowski nie posiada osobistego uprawnienia w zakresie powoływania i odwoływania członków organów Emitenta. Jednakże Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały wyłącznie w przypadku zebrania kworum w wysokości połowy kapitału zakładowego. 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/i 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 niniejszym Prospekcie.

2.13. Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązanymi

W toku prowadzonej działalności Emitent zawiera wiele drobnych transakcji z podmiotami powiązanymi, w tym z podmiotem zależnym kapitałowo. Transakcje z podmiotami powiązanymi zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej Spółki, z reguły obejmują świadczenia typowych w branży usług, w których wypłata uzależniona jest od rezultatu. Obecnie transakcje z podmiotami powiązanymi nie stanowią istotnego ryzyka. Ponadto w aktualnej praktyce gospodarczej niektóre transakcje z podmiotami powiązanymi ograniczają ryzyko gospodarcze Emitenta.

2.14. Ryzyko zarzutu stosowania niedozwolonych klauzul umownych

Przepisy zapewniają konsumentom szczególną ochronę w relacjach z przedsiębiorcami, przewidują 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.

2.15. Ryzyko przedłużenia procedury wykorzystania środków finansowych pozyskanych w ramach Oferty

Z uwagi na specyfikę rynku nieruchomości oraz fakt, że podstawową zasadą Emitenta jest realizacja celów w warunkach, które zapewniają zakładany poziom rentowności, możliwe jest, iż proces wykorzystania środków pozyskanych w drodze emisji akcji ulegnie przedłużeniu poza planowany czas. Emitent ma wieloletnie

doświadczenie na rynku nieruchomości w tym również w zakresie realizacji zadania objętego celami emisji, w ocenie Emitenta wymienione ryzyko obejmuje wyłącznie ogólne sytuacje rynkowe, niezależne od Emitenta.

2.16. Ryzyko związane z dywidendą

Potencjalni inwestorzy powinni uwzględnić fakt, że wypłaty dywidendy w przyszłości będą uzależnione od wielu czynników, w tym wyników z działalności operacyjnej Spółki, jej sytuacji finansowej oraz bieżącego i przewidywanego zapotrzebowania na środki pieniężne. Mimo iż Spółka przewiduje dokonywanie wypłat dywidendy w przyszłości, nie może zagwarantować akcjonariuszom realizacji tych zamierzeń ani określić wysokości wypłacanej dywidendy.

3. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM KAPITAŁOWYM I WTÓRNYM OBROTEM AKCJAMI EMITENTA

3.1. Ryzyko niedojścia Publicznej Oferty do skutku

Emisja Akcji Serii D nie dojdzie do skutku w przypadku gdy:

– do dnia zamknięcia subskrypcji w terminach określonych w Prospekcie nie zostanie objęta zapisem i należycie opłacona przynajmniej jedna Akcja Serii D, lub
– Zarząd w terminie 12 miesięcy od daty zatwierdzenia przez KNF niniejszego Prospektu nie zgłosi do Sądu Rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższonego kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D, lub
– Zarząd w terminie jednego miesiąca od daty przydziału Akcji Oferowanych nie zgłosi do Sądu Rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższonego kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D, lub
– uprawomocni się postanowienie Sądu Rejestrowego odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D.

W takim przypadku może to spowodować zamrożenie środków finansowych na pewien czas i utratę potencjalnych korzyści przez inwestorów, bowiem wpłacone kwoty zostaną zwrócone subskrybentom bez żadnych odsetek i odszkodowań.

3.2. Ryzyko związane z odwołaniem lub odstąpieniem od Oferty Publicznej

Walne Zgromadzenie Emitenta może podjąć decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia oferty Akcji Serii D lub o zawieszeniu Oferty Publicznej w każdym czasie przed jej rozpoczęciem, bez podawania przyczyn.

Emitent może podjąć decyzję o odstąpieniu lub zawieszeniu Oferty w trakcie trwania subskrypcji, w sytuacji gdy wystąpią nagłe i nieprzewidywalne wcześniej zdarzenia, które mogą mieć istotny, negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub na dalszą działalność Emitenta, w tym na powodzenie Oferty Publicznej lub powodować podwyższone ryzyko inwestycyjne dla nabywców Akcji Oferowanych.

W przypadku podjęcia decyzji o odstąpieniu lub zawieszeniu Oferty stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu Spółki, w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt Emisyjny, zgodnie z art. 52 Ustawy o ofercie publicznej.

W przypadku zawieszenia Oferty Publicznej w trakcie trwania subskrypcji złożone zapisy nie zostają przez Emitenta uznane za nie wiążące, a wpłaty na akcje nie podlegają automatycznemu zwrotowi subskrybentom. Osoby, które złożyły zapis na Akcje Serii D mają natomiast prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu, na podstawie którego oferta jest zawieszana. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w miejscu złożenia zapisu, od którego skutków dana osoba się uchyla. Środki pieniężne przekazane tytułem wpłaty na akcje podlegają zwrotowi w sposób, o którym mowa w pkt. 5.1.4 Prospektu - Dokument Ofertowy.

W przypadku odwołania Oferty Publicznej w trakcie trwania subskrypcji, inwestorzy przestają być związani złożonymi zapisami na akcje, a środki pieniężne przekazane tytułem wpłaty na akcje podlegają zwrotowi w sposób, o którym mowa w pkt. 5.1.4 Prospektu - Dokument Ofertowy.

W przypadku naruszenia lub uzasadnianego podejrzenia naruszenia przepisów prawa przez podmioty uczestniczące w Publicznej Ofercie, albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić Komisja może zakazać w trybie art. 16 i art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej rozpoczęcia Publicznej Oferty, bądź wstrzymać jej rozpoczęcie na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych.

3.3. Ryzyko opóźnienia we wprowadzeniu Akcji serii D, Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego lub odmowa wprowadzenia Akcji Serii D, Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego

Emitent będzie dokładać wszelkich starań, aby wprowadzenie Akcji Serii D, Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego nastąpiło w możliwie krótkim terminie. W tym celu Emitent będzie dokonywać wszelkich czynności zmierzających do wprowadzenia Akcji Serii D, Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego niezwłocznie po zaistnieniu okoliczności, które to umożliwią.

Zarząd Spółki planuje, że pierwsze notowanie Praw do Akcji Serii D będzie możliwe w IV kwartale 2009 roku.

Wprowadzenie Akcji Serii D do obrotu giełdowego związane jest z uprzednim uzyskaniem rejestracji sądowej podwyższenia kapitału zakładowego oraz asymilacji Akcji Serii D z akcjami spółki notowanymi na Giełdzie. Ewentualne przedłużanie się okresu rejestracji Akcji Serii D przez sąd, w szczególności z przyczyn leżących po stronie Spółki, może wpłynąć na przesuniecie założonych terminów.

3.4. Ryzyko odmowy dopuszczenia lub wprowadzenia jednostkowych praw poboru Akcji Serii D, Praw do Akcji Serii D lub Akcji Serii D do obrotu regulowanego na rynku równoległym GPW

Wprowadzenie jednostkowych praw poboru Akcji Serii D, Praw do Akcji Serii D oraz Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym wymaga zgody Zarządu GPW i decyzji KDPW o przyjęciu ww. papierów wartościowych do depozytu. Emitent nie może zapewnić, że powyższe zgody zostaną uzyskane oraz że jednostkowe prawa poboru, Prawa do Akcji oraz Akcje Serii D zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na rynku równoległym GPW.

3.5. Ryzyko związane z dokonywaniem inwestycji w Akcje Oferowane i PDA

Inwestor nabywający Akcje Oferowane i PDA powinien zdawać sobie sprawę, ze ryzyko bezpośredniego inwestowania w akcje i PDA na rynku kapitałowym jest zdecydowanie większe od inwestycji w papiery skarbowe, czy tez jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, co związane jest z nieprzewidywalnością zmian kursów akcji i PDA, tak w krótkim jak i w długim okresie.

3.6. Ryzyko związane z notowaniem Praw do Akcji Serii D

Charakter obrotu PDA rodzi ryzyko, iż w sytuacji niedojścia do skutku emisji Akcji Serii D, posiadacz PDA otrzyma jedynie zwrot środków w wysokości iloczynu liczby PDA znajdujących się na rachunku inwestora oraz ceny emisyjnej Akcji Serii D. Dla inwestorów, którzy nabędą PDA na GPW może oznaczać to poniesienie straty w sytuacji, gdy cena, jaka zapłacą oni na rynku wtórnym za PDA będzie wyższa od ceny emisyjnej Akcji Serii D.

3.7. Ryzyko kształtowania się przyszłego kursu akcji i płynności obrotu

Kurs akcji i płynność obrotu akcjami spółek notowanych na GPW zależy od zleceń kupna i sprzedaży składanych przez inwestorów giełdowych. Nie można więc zapewnić, iż osoba nabywająca Akcje Serii D będzie mogła je zbyć w dowolnym terminie i po satysfakcjonującej cenie.

3.8. Ryzyko związane z utrudnieniem w zbyciu/nabyciu oraz niewykonaniem prawa poboru

Emitent zwraca inwestorom uwagę, iż po okresie notowań praw poboru Akcji Serii D istnieje ryzyko znacznego utrudnienia w ich zbyciu, jak również w nabyciu. Inwestor nie ma możliwości sprzedaży/kupna praw poboru na GPW. Jedynym dopuszczalnym sposobem na sprzedaż/nabycie praw poboru jest umowa cywilno-prawna.

W przypadku nie objęcia Akcji Serii D w ramach wykonania prawa poboru lub braku podmiotu zainteresowanego nabyciem praw poboru poza GPW, Inwestor posiadający prawa poboru do momentu wygaśnięcia możliwości wykonania prawa poboru powinien liczyć się ze świadomą utratą zainwestowanych środków.

3.9. Ryzyko związane z odmową zatwierdzenia aneksu

Zgodnie z art. 51 ust. 4 Ustawy o Ofercie Komisja Nadzoru Finansowego może odmówić zatwierdzenia aneksu do prospektu, w przypadku, gdy nie odpowiada on pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa. Odmawiając zatwierdzenia aneksu do prospektu, KNF stosuje odpowiednio środki, o których mowa w art. 16 lub 17 Ustawy o Ofercie.

3.10. Ryzyko wynikające z naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów art. 16 i art. 17, oraz art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z oferta publiczna, subskrypcją lub sprzedażą, dokonywanymi na podstawie tej oferty, na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, przez emitenta, wprowadzającego lub inne podmioty uczestniczące w tej ofercie, subskrypcji lub sprzedaży w imieniu lub na zlecenie emitenta lub wprowadzającego albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, Komisja, KNF może:

1/ nakazać wstrzymanie rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, lub
2/ zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo dalszego jej prowadzenia, lub
3/ opublikować, na koszt emitenta lub wprowadzającego, informacje o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą.

W związku z daną ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą KNF może wielokrotnie zastosować środek przewidziany w 2/ i 3/.

Zgodnie z art. 17 Ustawy o Ofercie Publicznej, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

1/ nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych;
2/ zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
3/ opublikować, na koszt emitenta, informacje o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

W związku z danym ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, KNF może wielokrotnie zastosować środek przewidziany w 2/ i 3/.

Zgodnie z art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej KNF może zastosować te same środki, o których mowa powyżej, w przypadku gdy z treści dokumentów lub informacji, składanych do KNF lub przekazywanych do wiadomości publicznej, wynika że:

– oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałyby interesy inwestorów;
– istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego emitenta;
– działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub tez w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości emitenta, lub
– status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa, i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obarczone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

3.11. Ryzyko wynikające z możliwości wstrzymania dopuszczenia do obrotu, wstrzymania rozpoczęcia notowań, zawieszenia obrotu, bądź wykluczenia z obrotu na rynku regulowanym akcji Emitenta. na podstawie art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Zgodnie z art. 20 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi, w przypadku gdyby wymagało tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub byłby zagrożony interes inwestorów, GPW, na żądanie KNF, wstrzyma dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań akcji Emitenta, na okres nie dłuższy niż 10 dni.

W przypadku gdyby obrót akcjami Emitenta był dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF, GPW zawiesi obrót tymi papierami, na okres nie dłuższy niż miesiąc.

Ponadto na żądanie KNF, GPW wykluczy z obrotu akcje Emitenta, w przypadku gdyby obrót nimi zagrażał w

sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powodował naruszenie interesów inwestorów.

3.12. Ryzyko dotyczące możliwości wykluczenia akcji Emitenta z obrotu giełdowego na podstawie § 31 Regulaminu Giełdy

Zgodnie z § 31 Regulaminu GPW, Zarząd Giełdy wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego, jeżeli:
- ich zbywalność stała się ograniczona,
- KNF zgłosi takie zadanie zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi,
- zostanie zniesiona ich dematerializacja,
- zostaną wykluczone z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru.

Oprócz wyżej wymienionych obligatoryjnych przypadków wykluczenia, Regulamin GPW przewiduje poniższe sytuacje, gdy Zarząd Giełdy może zadecydować o wykluczeniu instrumentów finansowych z obrotu giełdowego:
- jeśli papiery te przestały spełniać warunki określone w Regulaminie Giełdy,
- Emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na giełdzie,
- na wniosek Spółki,
- wskutek ogłoszenia upadłości Emitenta albo w przypadku oddalenia przez sad wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku Emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania,
- jeśli uzna, ze wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu,
- wskutek podjęcia decyzji o połączeniu Emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu,
- jeżeli w ciągu ostatnich trzech miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na papierze wartościowym Emitenta,
- wskutek podjęcia przez Emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa,
- wskutek otwarcia likwidacji Emitenta.

3.13. Ryzyko związane z naruszeniem zasad prowadzenia akcji promocyjnej

Emitent może prowadzić akcję promocyjną związaną z przeprowadzaną ofertą zgodnie z obowiązującymi przepisami prawa, określonymi w Ustawie o Ofercie, a w szczególności wskazując jednoznaczne w treści materiałów promocyjnych, że mają charakter wyłącznie promocyjny lub reklamowy i że został lub zostanie opublikowany prospekt emisyjny oraz przekazując w ramach akcji promocyjnej informacje zgodnie z informacjami zamieszczonymi w prospekcie emisyjnym udostępnionym do publicznej wiadomości albo z informacjami których zamieszczenie w prospekcie emisyjnym jest wymagane przepisami Ustawy o Ofercie lub rozporządzenia Komisji (WE) 809/2004, gdy prospekt emisyjny jeszcze nie został udostępniony do publicznej wiadomości, jak również nie mogących wprowadzać inwestorów w błąd, co do sytuacji Emitenta i oceny papierów wartościowych.

W przypadku stwierdzenia przez KNF naruszenia przez Emitenta obowiązków wynikających z prowadzenia akcji promocyjnej KNF może nakazać wstrzymania rozpoczęcia akcji promocyjnej lub przerwania jej prowadzenia na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych, w celu usunięcia wskazanych nieprawidłowości lub zakazać prowadzenia akcji promocyjnej jeżeli Emitent uchyla się od usunięcia wskazanych przez KNF nieprawidłowości w terminie 10 dni roboczych lub treść materiałów promocyjnych lub reklamowych narusza przepisy ustawy o ofercie lub KNF może opublikować na koszt Emitenta informacje o niezgodnym z prawem prowadzeniu akcji promocyjnej, wskazując naruszenia prawa.

W przypadku stwierdzenia naruszenia obowiązków wynikających z prowadzenia akcji promocyjnej KNF może również nałożyć na Emitenta karę pieniężną do wysokości 250.000 zł.

W przypadku ustania przyczyn wydania decyzji w sprawie wstrzymania rozpoczęcia akcji promocyjnej lub przerwania jej prowadzenia na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych lub w sprawie zakazania prowadzenia akcji promocyjnej KNF może, na wniosek Emitenta albo z urzędu, uchylić te decyzje.

3.14. Ryzyko dotyczące możliwości nałożenia na Emitenta kary pieniężnej lub wykluczenia akcji Emitenta z obrotu na rynku regulowanym za niewykonywanie obowiązków wynikających z przepisów prawa, na podstawie art. 96 Ustawy o Ofercie Publicznej

Zgodnie z art. 96 Ustawy o Ofercie, w sytuacji, gdy spółka publiczna nie dopełnia obowiązków wymaganych prawem, w szczególności obowiązków informacyjnych wynikających z Ustawy o Ofercie, KNF może nałożyć

na podmiot, który nie dopełnił obowiązków, karę pieniężną do wysokości 1,0 mln zł albo wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych, na czas określony lub bezterminowo, z obrotu na rynku regulowanym, albo zastosować obie z powyższych sankcji łącznie.

3.14. Ryzyko związane z możliwością zakwestionowania przez sąd rejestrowy uchwały w przedmiocie wyłączenia prawa poboru akcjonariuszy, posiadaczy Akcji serii A i C

Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Emitenta podjęło uchwałę nr 27/09 w sprawie podwyższenia kapitału z wyłączeniem prawa poboru akcjonariuszy, posiadaczy akcji serii A i C, jednocześnie stwierdzając, że prawo poboru będzie przysługiwało posiadaczom akcji serii B. W związku z powyższym biorąc pod uwagę rozbieżność orzecznictwa oraz opinii przedstawicieli doktryny prawa handlowego istnieje ryzyko związane z możliwością zakwestionowania przedmiotowej uchwały przez sąd rejestrowy w oparciu o przepisy art. 422 i 425 KSH w związku z możliwością wytoczenia powództwa o uchylenie przedmiotowej uchwały i związaną z tym możliwością odmowy rejestracji podwyższenia kapitału Emitenta. W ocenie Emitenta ryzyko jest znikome, uchwała była podejmowana z uwzględnieniem obowiązujących zasad oraz w interesie Spółki.

Ponadto ryzyko jest ograniczone gdyż w przypadku, gdyby doszło w myśl cytowanych przepisów Kodeksu Spółek Handlowych do wytoczenia powództwa o uchylenie przedmiotowej uchwały Emitent będzie przeciwko takiemu powództwu przeciwdziałał w stosownym postępowaniu sądowym.

CZĘŚĆ III

DOKUMENT REJESTRACYJNY

1. OSOBY ODPOWIEDZIALNE

Wskazanie wszystkich osób odpowiedzialnych za informacje zamieszczone w Prospekcie - Dokument Rejestracyjny i Dokument Ofertowy. Oświadczenia osób odpowiedzialnych.

1.1. Emitent

Emitent – AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna

Nazwa (firma):	**AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna**
Siedziba:	**Warszawa**
Adres:	**ul. Jasna 10, 00-013 Warszawa**
Telefon:	**(+48 22) 8279083**
Fax:	**(+48 22) 8279950**
Adres poczty elektronicznej:	**ad@dragowski.pl**
Adres strony internetowej:	**http://www.dragowski.pl**

W imieniu Emitenta działają:

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

Oświadczenie Emitenta

Działając w imieniu Emitenta - AD.DRĄGOWSKI S.A. oświadczamy, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie emisyjnym są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, w Prospekcie emisyjnym nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na jego znaczenie.

(-) Małgorzata Drągowska
Prezes Zarządu

(-) Bogumiła Stańczak
Wiceprezes Zarządu

(-) Danuta Grelewicz-Pogórska
Wiceprezes Zarządu

1.2. Oferujący

Oferujący - Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna

Nazwa (firma):	**Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna**
Siedziba:	**Warszawa**
Adres:	**00-517 Warszawa, ul. Marszałkowska 78/80**
Telefon:	**(+4822) 6226622**
Fax:	**(+4822) 6297150**
Adres poczty elektronicznej:	**centrala@bossa.pl**
Adres strony internetowej:	**http://bossa.pl/**

Osoby fizyczne działające w imieniu Oferującego:

1. **Radosław Olszewski** - **Prezes Zarządu**
2. **Przemysław Sobotowski** - **Członek Zarządu**

(adres jak wyżej)

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna brał udział w sporządzaniu następujących części Prospektu emisyjnego:

- w zakresie Prospektu - Dokument Podsumowujący, Część I, pkt. 5 i 6.,
- w zakresie Prospektu - Dokument Rejestracyjny, Część III, pkt 1.2.,
- w zakresie Prospektu - Dokument Ofertowy, Część IV, pkt 5, z wyjątkiem ppkt. 5.2.2. oraz pkt. 6.1., 6.2.

Oświadczenie Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna

Działając w imieniu Domu Maklerskiego Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna, oświadczam, że zgodnie z moją najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w częściach Prospektu, w których sporządzaniu brał udział Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym oraz że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

*(-) **Radosław Olszewski** - **Prezes Zarządu***

*(-) **Przemysław Sobotowski** - **Członek Zarządu***

2. BIEGLI REWIDENCI

2.1. Imiona i nazwiska (nazwy), adresy oraz opis przynależności do organizacji zawodowych

Badanie prezentowanych w niniejszym Prospekcie historycznych informacji finansowych za lata 2006-2008, sporządzonych zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości, przeprowadziła spółka KADIS sp. z o.o. w Kiełpinie, podmiot uprawniony do badania, wpisany pod numerem ewidencyjnym 1891 w Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów w Warszawie. W imieniu podmiotu uprawnionego działał biegły rewident, Pan Ryszard Sobkowiak, wpisany na listę biegłych rewidentów pod numerem 8726/6868.

Następujący uprawniony podmiot przedstawia opinie o sprawozdaniach finansowych Emitenta:

Nazwa:	**KADIS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością**
Siedziba:	**05-092 Kiełpin ul. Niegodzisza 11**
Uprawnienie:	**podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany pod numerem ewidencyjnym 1891 w Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów w Warszawie**
Telefon:	**0-696 435 734**
Fax:	**0-22 751-78-87**
Adres poczty elektronicznej:	**ryssob_kadis@wp.pl**
Adres strony internetowej:	**www.kadis-audyt.pl**
NIP:	**524-22-63-510**
KRS:	**0000058472**

Osoby działające w imieniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych:

Ryszard Sobkowiak
Biegły Rewident Nr 8726/6868

Odpowiedzialność wyżej wymienionego biegłego rewidenta jest ograniczona do sporządzonych przez niego opinii o zgodności historycznych informacji finansowych prezentowanych przez Emitenta w Prospekcie za lata 2006-2008, ze stosowanymi zasadami rachunkowości i z przepisami prawa, w tym z normami zawartymi w Rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku oraz wymogami zawartymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. nr 209, poz. 1743 z 2005 roku, z późniejszymi zmianami).

2.2. Jeżeli w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi biegły rewident zrezygnował, został zwolniony lub nie wybrano go na kolejny rok, należy opisać szczegóły tych zdarzeń.

Wybór biegłego rewidenta do badania sprawozdania finansowego Emitenta za rok obrotowy 2008 był konsekwencją uchwały Rady Nadzorczej podjętej w tym przedmiocie. Rada Nadzorcza AD.DRĄGOWSKI S.A. w dniu 5 marca 2009 r. dokonała wyboru spółki KADIS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością do przeprowadzenia badania historycznych informacji finansowych za lata 2006-2008.
W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi dokonano zmiany biegłego rewidenta. W dniu 10 lutego 2009 roku Emitent został zawiadomiony przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów w Warszawie, że firma biegłego rewidenta przeprowadzającego badania sprawozdań finansowych Biuro Księgowe „COMPUTER” numer ewidencyjny 2562, została wykreślona z listy podmiotów uprawnionych do

przeprowadzenia badania. W wyniku uzyskania dodatkowych wyjaśnień Emitent ustalił, że Biuro Księgowe „COMPUTER" oraz biegły rewident Pani Joanna Jackowicz, Nr 1305/6839, prowadzą liczne spory sądowe z Krajową Izbą Biegłych Rewidentów. W wyniku uzyskanych wyjaśnień Emitentowi okazane zostało, aktualne w dacie niniejszego Prospektu, poświadczenie o wpisaniu podmiotu Biuro Księgowe „COMPUTER" na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych, jednakże Emitent zdecydował o jednostronnym rozwiązaniu umowy oraz powierzeniu innemu podmiotowi uprawnionemu badanie sprawozdań finansowych, w tym również za okresy badane uprzednio przez podmiot Biuro Księgowe „COMPUTER", to jest za lata 2006 i 2007. Ponadto Emitent otrzymał zapewnienie z Krajowej Izby Biegłych Rewidentów w Warszawie, że wykreślenie podmiotu Biuro Księgowe „COMPUTER" z listy podmiotów uprawnionych do badania nie miało związku z badaniem bilansów Emitenta. Emitent postanowił zlecić nowemu podmiotowi przeprowadzenie badania bilansów za pełne okresy historyczne to jest za lata 2006 – 2008. Wynik ponownego badania potwierdził opinie wydane przez poprzedni podmiot, szczegółowo punkt 20 niniejszej części Prospektu.

3. WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE EMITENTA

3.1. Wybrane historyczne informacje finansowe

Statutowe sprawozdania finansowe Emitenta za lata 2006-2008, sporządzone zostały według Krajowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (PSR - Polskie Standardy Rachunkowości). Poniżej w tabeli wybrane historyczne informacje finansowe i operacyjne.

Tabela 1. Wybrane historyczne informacje finansowe Emitenta *(w tys. zł)*

Wyszczególnienie	2006 rok	2007 rok	2008 rok
Przychody ze sprzedaży	8 868,96	11 074,36	9 284,98
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	88,09	1 317,12	113,97
EBITDA	848,47	2 280,85	969,22
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	103,66	1 467,77	227,00
Zysk (strata) brutto	56,57	1 351,93	(67,10)
Zysk (strata) netto	37,84	1 082,08	(93,41)
Aktywa razem	10 245,04	12 502,35	13 037,93
Aktywa trwałe	7 161,20	7 767,13	9 190,39
Aktywa obrotowe	3 083,84	4 735,22	3 847,54
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania ogółem	850,07	2 025,30	3 491,70
Zobowiązania długoterminowe	225,99	791,21	792,90
Zobowiązania krótkoterminowe	619,12	1 231,61	2 683,79
Kapitał własny (aktywa netto)	9 394,97	10 477,05	9 546,23
Kapitał podstawowy	9 350,00	9 350,00	9 350,00
Liczba akcji zwykłych w tysiącach	400	400	400
Zysk na jedną akcję zwykłą/** *(w zł)*	0,09	2,71	(0,23)
Rozwodniony zysk na akcję, emisja 2 mln akcji **/	0,01	0,32	(0,01)
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda/akcję	0,00	0,00	0,00

Źródło: Emitent,
**/ wskaźnik EBITDA w Prospekcie wyliczany jest jako zysk przed amortyzacją, odsetkami i opodatkowaniem (zysk operacyjny plus amortyzacja), **/ sposób obliczania – zysk netto dzielony przez liczbę akcji zwykłych plus 2 mln akcji, przy emisji 2 milionów.*

3.2. Wybrane śródroczne informacje finansowe

Śródroczne informacje finansowe za okres od 01.01.2009 do 30.06.2009 roku wraz z danymi porównywalnymi za pierwsze półrocze 2008 roku zamieszczono w punkcie 20.6.2., Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny. Emitent informuje, że śródroczne informacje finansowe były przeglądane przez biegłego rewidenta.

Tabela 2. Wybrane śródroczne informacje finansowe *(w tys. zł)*

Wyszczególnienie	01.01.2008 -30.06.2008 */	01.01.2009 -30.06.2009 */
Przychody ze sprzedaży	5 226,46	3 139,19
Zysk (strata) brutto na sprzedaży	888,33	24,01
EBITDA	745,98	459,00
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	340,41	93,17
Zysk (strata) brutto	253,58	204,14
Zysk (strata) netto	199,21	176,69
Aktywa razem	12 660,91	13 276,80
Aktywa trwałe	7 458,74	9 090,57
Aktywa obrotowe	5 202,17	4 186,23
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania ogółem	2 735,67	2 453,87
Zobowiązania długoterminowe	637,11	645,74
Zobowiązania krótkoterminowe	2 097,32	1 808,14
Kapitał własny (aktywa netto)	9 925,24	10 822,93
Kapitał podstawowy	9 350,00	10 450,00
Liczba akcji zwykłych w tysiącach	400	400
Zysk na jedną akcję zwykłą w złotych	49,80	44,17
Rozwodniony zysk na akcję, emisja 2 mln akcji**	0,08	0,07
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda/akcję	0,00	0,00

*Źródło: Emitent, */ informacje finansowe były przeglądane przez biegłego rewidenta, **/ sposób obliczania – zysk netto dzielony przez liczbę akcji zwykłych plus 3 mln akcji, przy emisji 2 milionów oraz plus 2 mln akcji. Sposób obliczania wskaźnika EBITDA podany jest w Tabeli 1.*

4. CZYNNIKI RYZYKA

Wszystkie znane Emitentowi czynniki ryzyka, w tym czynniki związane z otoczeniem, specyficzne dla jego branży i działalności, a także czynniki ryzyka związane z akcjami, w tym dla:

- oferty publicznej Akcji Serii D oraz
- procesu ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym Akcji Serii D, PDA Serii D i Praw Poboru Akcji Serii D,

niezbędne dla oceny ryzyka rynkowego powiązanego z tymi papierami, zostały opisane w Części II Prospektu Emisyjnego - Czynniki Ryzyka.

5. INFORMACJE O EMITENCIE

5.1. Historia i rozwój Emitenta

5.1.1. Prawna (statutowa) i handlowa nazwa Emitenta

Emitent działa pod firmą AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna (§ 1 Statutu). Emitent może używać w obrocie skrótu AD.DRĄGOWSKI S.A. (art. 305 § 2 KSH, oraz § 1 Statutu).

5.1.2. Miejsce rejestracji Emitenta oraz jego numer rejestracyjny

Emitent został zarejestrowany w Rejestrze Przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy, Krajowy Rejestr Sądowy, pod numerem KRS 0000126288. Wpisu dokonano w dniu 21 sierpnia 2002 roku.
Emitentowi nadano również:

Numer REGON:	012594154
Numer NIP:	526-030-09-48

Ponadto Emitent posiada następujące numery rejestrów:

NKP	3393669
EKD	68.31.Z

Numer NIP: 526-030-09-48 Spółka posiada od 9 czerwca 1993 roku.

5.1.3. Data utworzenia Emitenta oraz czas, na jaki został utworzony

Emitent w formie spółki akcyjnej istnieje od dnia 5 stycznia 1999 roku, w poprzedniej formie, spółki z o.o. istnieje od dnia 29.07.1987 roku. Zgodnie ze Statutem (§ 4 Statutu) Emitent został utworzony na czas nieograniczony.

5.1.4. Siedziba i forma prawna Emitenta, przepisy prawa, na podstawie których i zgodnie z którymi działa Emitent, kraj siedziby oraz adres i numer telefonu jego siedziby

Nazwa:	**AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna**
Siedziba:	**Warszawa**
Forma prawna:	**spółka akcyjna**
Kraj siedziby:	**Rzeczpospolita Polska**
Adres siedziby:	**ul. Jasna 10, 00-013 Warszawa**
Telefon:	**(+48 22) 827-90-83**
Telefaks:	**(+48 22) 827-99-50**
E-mail:	**ad@dragowski.pl**
Internet:	**www.dragowski.pl**
KRS:	**0000126288**
REGON:	**012594154**
NIP:	**526-030-09-48**

Emitent działa w Rzeczpospolitej Polskiej pod firmą: AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna. Siedzibą Emitenta jest Warszawa, ul. Jasna 10, 00-013 Warszawa, tel. (+48 22) 827-90-83, fax. (+48 22) 827-99-50, e-mail: ad@dragowski.pl, www.dragowski.pl, REGON: 012594154. Emitent posiada od 9 czerwca 1993 roku numer identyfikacji podatkowej NIP: 526-030-09-48. Emitent może używać skrótu firmy w brzmieniu AD.DRĄGOWSKI S.A.

Przepisy prawne, na podstawie których powstał oraz przepisy prawne na podstawie których i zgodnie z którymi działa

Emitent został utworzony w formie spółki akcyjnej, na podstawie uchwały z dnia 26 listopada 1998 roku Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników spółki „Inwesta AD." sp. z o.o., w sprawie przekształcenia na spółkę akcyjną, akt notarialny z dnia 26 listopada 1998 roku, nr Rep. A. 7776/98, na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy z dnia 5

stycznia 1999 roku, sygn. akt XVI Ns Rej. 15913/98, uchwała została wpisana, do Rejestru Handlowego RHB Dział B Nr 55662 prowadzonego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy. Emitent powstał zgodnie z art. 491-497 Rozporządzenia Prezydenta Rzeczpospolitej z dnia 27 czerwca 1934 roku Kodeks Handlowy (Dz. U. z dnia 30 czerwca 1934 roku Nr 57, poz. 502 z późniejszymi zmianami) obecnie odpowiednik przepisów art. 551-570 oraz 577-580 KSH.
Emitent został utworzony i działa na podstawie przepisów prawa polskiego. W obecnej formie prawnej Emitent działa na podstawie i zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych, w szczególności na podstawie art. 301 - art. 490, Działu II KSH).

5.1.5. Istotne zdarzenia w rozwoju działalności gospodarczej Emitenta

Poprzednie formy prawne, daty i podstawy prawne zmiany formy prawnej:

Poprzednik prawny Emitenta, spółka **Dom Handlowy - Remont** sp. z o.o., powstała zgodnie z aktem notarialnym z dnia 25.06.1987 roku sporządzonym w Państwowym Biurze Notarialnym w Warszawie, nr Rep. A-V-4748/87 i została zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla Warszawy-Pragi w VII Wydziale Cywilnym dnia 29.07.1987 roku, nadany został numer RHB C I 14297, jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Czas trwania spółki jest nieograniczony.
Następnie na podstawie aktu notarialnego z dnia 16 listopada 1987 roku, sporządzonego w Państwowym Biurze Notarialnym w Warszawie, nr Rep. A. Nr II-9041/87, dokonana została zmiana nazwy firmy na
Dom Handlowy - Publicity, zmiana została wpisana do rejestru RHB. C I. 14297 str. 27 w dniu 10 grudnia 1987 roku w Sądzie Rejonowym dla Warszawy - Pragi w VII Wydziale Cywilnym. Następnie na podstawie aktu notarialnego z dnia 7 maja 1991 roku, sporządzonego w Państwowym Biurze Notarialnym w Warszawie, nr Rep. A. Nr I-6558/91, dokonana została zmiana nazwy firmy na
Inwesta - Fundusz Prywatyzacyjny, zmiana została wpisana do rejestru RHB. C I. 14297 w dniu 29 sierpnia 1991 roku w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy. Następnie na podstawie aktu notarialnego z dnia 15 września 1992 roku, sporządzonego w Kancelarii Notarialnej Marka Bartnickiego w Warszawie, nr Rep. A - 4053/92 dokonana została zmiana nazwy firmy na
Inwesta A.D., zmiana została wpisana do rejestru RHB. C I. 14297 w dniu 21 września 1992 roku w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy. Na mocy uchwały Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników z dnia 26 listopada 1998 roku spółka „Inwesta AD."' sp. z o.o. przekształcona została ze spółki z ograniczoną odpowiedzialnością na spółkę akcyjną, akt notarialny z dnia 26 listopada 1998 roku, nr Rep. A. 7776/98.
AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna wpisana została w dniu 5 stycznia 1999 roku do Rejestru Handlowego RHB Dział B Nr 55662 prowadzonego w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, Sąd Gospodarczy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy.

Istotne zdarzenia gospodarcze z działalności Emitenta

Założycielami spółki akcyjnej AD.DRĄGOWSKI S.A. są:

- Lech Drągowski
- Małgorzata Drągowska
- Łukasz Drągowski

Lata 1987 - 1992

Powstanie i rejestracja spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, która po licznych zmianach nazwy rozpoczyna działalność gospodarczą pod firmą Inwesta A.D. sp. z o.o.

Rok 1994

Spółka jako pierwsza w branży produkuje i rozprowadza nieodpłatnie katalog mieszkań i nieruchomości, który pod nazwą „LOKUM" funkcjonuje do dnia dzisiejszego.

Rok 1995

Spółka wdraża system informatyczny obsługi biura nieruchomości, który umożliwia zdalną wymianę bazy danych i ułatwia obsługę klientów, C.R.E.T. 1.0 (Computerized Real Estate Tradnig). Wprowadzony zostaje agencyjny, zespołowy system sprzedaży.

Rok 1996

Inwesta A.D. sp. z o.o. posiada w Warszawie cztery biura usługowe, w których pracuje pięć zespołów

pośredników w obrocie nieruchomościami, biura mieszczą się przy ulicach: Jasnej 10, Tamce 37, Śliskiej 3, Marszałkowskiej 83. Ponadto spółka posiada dziewiętnaście biur franchisingowych w następujących miastach, według kolejności założenia: Gdynia (dwa biura), Kraków (dwa biura), Dąbrowa Górnicza, Łódź, Wrocław (dwa biura), Białystok (dwa biura), Opole, Zielona Góra, Leszno Wielkopolskie, Gliwice, Bielsko-Biała, Koszalin, Olsztyn, Lublin, Kalisz.

Rok 1997

Podwyższenie kapitału zakładowego spółki Inwesta A.D. sp. z o.o. do kwoty 1.750.000 złotych na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 7 marca 1997 roku. Następne podwyższenie kapitału zakładowego do kwoty 8.950.000 zł na podstawie uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia 18 listopada 1997 roku.

Rok 1998

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie spółki „Inwesta A.D." sp. z o.o. w dniu 26 listopada 1998 roku uchwaliło zgodę na zawiązanie spółki akcyjnej pod firmą „AD.DRĄGOWSKI" S.A. Spółka jako jedna z pierwszych w branży zakłada stronę internetową www.dragowski. pl.

Rok 1999

Od dnia 5 stycznia 1999 roku rozpoczyna działalność spółka akcyjna AD.DRĄGOWSKI S.A.

Rok 2000

Podwyższenie kapitału zakładowego spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 27 czerwca 2000 roku w drodze emisji akcji serii B wartości 400.000 zł opłaconej w całości gotówką.

Rok 2002

Wprowadzony zostaje zakładowy program szkoleniowy przygotowujący agentów do obsługi klienta.

Rok 2003

Modernizacja programu informatycznej obsługi biura nieruchomości (C.R.E.T. 5.0), dostosowanie programu do nowych systemów operacyjnych. Modernizacja strony internetowej, wprowadzenie systemu automatycznego przesyłania informacji o ofertach z systemów wewnętrznych firmy do Internetu na strony własne oraz strony współpracujących portali nieruchomościowych.

Rok 2004

Rozpoczyna się likwidacja systemu sieci biur działających za zasadach franszyzy.

Rok 2006

Spółka uczestniczy w programie Narodowego Banku Polskiego, który monitoruje rynek nieruchomości. Dzięki uczestnictwu w programie poza własnymi informacjami Spółka korzysta z informacji NBP. Następuje modernizacja katalogu „LOKUM", który nadal występuje, jako jedyne w Polsce pismo bezpłatnie kolportowane wśród osób zainteresowanych kupnem mieszkania. Katalog jest produkowany co miesiąc w nakładzie 100.000 egzemplarzy.

Rok 2007

Spółka otwiera kolejne biura obsługi klientów. Rozpoczyna modernizację programu C.R.E.T. do obsługi i wymiany bazy danych o nieruchomościach. Prezesem Zarządu zostaje Pan Łukasz Drągowski, skład Zarządu jest trzyosobowy. W dniu 26 lipca zmiana Statutu przystosowuje Statut do zasad: „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW". Dokonuje się zamiany Akcji Serii B na akcje na okaziciela. W listopadzie NWZA podwyższa kapitał zakładowy w drodze publicznej emisji akcji Serii C.

Rok 2008

W czerwcu Spółka rezygnuje z przeprowadzenia emisji, co Zarząd uzasadnia kryzysem na rynkach finansowych. We wrześniu akcje serii B zostają notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Rok 2009

Spółka wdraża nową wersję oprogramowania, C.R.E.T. 7.0. W kwietniu Sąd rejestruje emisję 1.100.000 akcji Serii C, podniesienie kapitału do kwoty 10.450.000 złotych. Akcje, uprzywilejowane co do głosu, objął Pan Łukasz Drągowski. W czerwcu ZWZA podnosi kapitał do kwoty 12.450.000 w drodze emisji Akcji Serii D z prawem poboru dla akcjonariuszy posiadaczy akcji zwykłych Serii B. Prezesem Zarządu zostaje Pani Małgorzata Drągowska, Przewodniczącym Rady Nadzorczej Pan Łukasz Drągowski.

5.2. INWESTYCJE

5.2.1. Opis (łącznie z kwotą) głównych inwestycji Emitenta za każdy rok obrotowy w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi, aż do daty Prospektu

Inwestycje zakończone w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi oraz do daty Prospektu wraz z opisem Emitent przedstawia w tabeli nr 3. W wymienionym okresie, wszystkie zakończone inwestycje finansowane były ze środków własnych Emitenta, opisane w niniejszym punkcie inwestycje zostały spłacone. W roku 2006, w związku z wynajmem nowych lokali przy ul. Marii Kazimiery oraz Al. KEN w Warszawie inwestowano w obce nieruchomości, przeprowadzając remonty, wyposażenie i adoptując do potrzeb Emitenta, ponadto zakupiono skuter, zestawy komputerowe, serwery, laptopy, prowadzono modyfikację programu CRET 6.0 i Q-TORAGA, zakupiono licencję na oprogramowanie NOVELL, OPEN OFFICE, zakupiono prawa autorskie do makiety katalogu „LOKUM" oraz systemu Best Property Center. W 2007 roku kontynuowano inwestycje w system Best Property Center, w sumie – na dzień zakończenia inwestycji w 2008 roku, wydatkowano 1.889,9 tysięcy złotych. W roku 2008 oraz do daty Prospektu zakończone zostały inwestycje o łącznej wartości 2.648,2 tys. złotych, które w całości pokryte zostały ze środków własnych Emitenta. Wśród inwestycji największą pozycją stanowią inwestycje w wartości niematerialne i prawne, na które składa się inwestycja w system Best Property Center, w oprogramowanie komputerowe. Zakupiono niewielką ilość sprzętu telekomunikacyjnego. W 2008 roku zakończył się leasing finansowy samochodów Renault Master, Renault Kangoo, wózka widłowego oraz kredyt na zakup samochodu ciężarowego BMW. W 2009 roku sprzedano udziały w spółce „Reiton Plus" sp. z o.o.

Tabela 3. Inwestycje zakończone w latach 2006-2008 oraz w roku 2009 do daty Prospektu - Dokument Rejestracyjny *(historyczne informacje finansowe w tys. zł)*

Wyszczególnienie	2006 rok	2007 rok	2008 rok	2009 rok - do daty Prospektu
1. Wartości niematerialne i prawne	**126,6**	**136,2**	**1 968,4**	**5,5**
2. Rzeczowe aktywa trwałe	**451,0**	**113,0**	**679,8**	**-**
- grunty				-
- budynki i budowle			200,0	-
- urządzenia techniczne i maszyny	193,2	-	11,4	-
-środki transportu	2,6	-	455,4	-
-inne środki trwałe	-	27,1	13,0	-
-inwestycje w obce środki trwałe	255,2	85,9	-	-
3. Środki trwałe w budowie				-
4. Aktywa finansowe				**550,0**
Razem nakłady poniesione	**577,6**	**249,2**	**2 648,2**	**555,5**

Źródło: Emitent. Wymienione wyżej nakłady inwestycyjne finansowane były ze środków własnych.

5.2.2. Opis obecnie prowadzonych głównych inwestycji Emitenta włącznie z podziałem geograficznym tych inwestycji (kraj i zagranica) oraz sposobami finansowania (wewnętrzne lub zewnętrzne)

Inwestycje obecnie prowadzone Emitent prezentuje w Tabeli 4. Łączna wartość inwestycji (kolumna druga) wynosi 5.170,7 tys. zł, łączna suma nakładów finansowych poniesionych i zapłaconych przez Emitenta ze środków własnych (kolumna trzecia) wynosi 2.009,0 tys. zł, stanowi to 38,9% ogólnej wartości inwestycji. W kolumnie czwartej podana jest wielkość nakładów planowanych do poniesienia. Do całkowitej spłaty prowadzonych inwestycji pozostało 3.161,7 tys. zł, co stanowi 61,1% ogólnej wartości inwestycji. Wśród inwestycji wymienić należy zakup 314.694 USD (dolarów amerykańskich), który nastąpił w latach 2004-2005, inwestycja ta jest lokatą bankową i na koniec 2007 roku przyniosła zysk w wysokości 33.575 USD, a na koniec 2008 roku zysk w wysokości 39.877 USD. Aktualnie (data Prospektu) na kontach Emitenta jest 357.029 USD. Emitent wykorzystuje lokatę walutową jako zabezpieczenie kredytów pod planowane inwestycje.

Tabela 4. Inwestycje aktualnie prowadzone według rodzajów i sumy poniesionych nakładów, do daty Prospektu *(w tys. zł)*

Tytuł inwestycji	Łączna wartość inwestycji	Nakłady poniesione	Planowane nakłady
1. Wartości niematerialne i prawne	**3 461,3**	**609,3**	**2 852,0**
2. Rzeczowe aktywa trwałe	**777,3**	**467,6**	**309,7**
- grunty			
- budynki i budowle			
- urządzenia techniczne i maszyny	274,0	274,0	-
- środki transportu			
- inne środki trwałe			
- inwestycje w obce środki trwałe	503,3	193,6	309,7
3. Środki trwałe w budowie			
4. Aktywa finansowe	**932,1**	**932,1**	**-**
Razem nakłady	**5 170,7**	**2 009,0**	**3 161,7**

Źródło: Emitent

Do aktywów finansowych należy inwestycja w lokaty dolarowe wartości 932,1 tys. zł. Po otworzeniu nowych jednostek handlowych służących obsłudze klientów w Warszawie przy ul. Waszyngtona, w Łomiankach, Radzyminie, Otwocku, Pruszkowie i Grodzisku Mazowieckim Emitent spłaca raty leasingu i kredytu na zakup wyposażenia w związku z tym ewidencjonuje te inwestycje, jako niezakończone. Podobnie ze względu na spłaty kredytu nie zakończona jest inwestycja związana z zakupem lokalu przy ul. Marszałkowskiej w Warszawie. Lokal ten został sprzedany i wynajęty przez nabywcę Emitentowi, informacje na temat kredytu i wynajmu zawarte są w pkt. 19.3. oraz 22 Części III. Prospektu. Zmodernizowane zostało oprogramowanie CRET 7.0, którego proces wdrażania będzie trwał do połowy 2010 roku.

Emitent nie prowadzi inwestycji zagranicą, obecne inwestycje Emitenta koncentrują się w Warszawie i województwie mazowieckim. Niektóre z prowadzonych inwestycji rozpoczęto w latach ubiegłych np. zakupy sprzętu informatycznego, remonty i wyposażenie lokali biurowych, ze względu na niespłacone kredyty i leasing traktowane są jako inwestycje niezakończone.

Tabela 5. Inwestycje aktualnie prowadzone według rodzajów i sposobu finansowania, do daty Prospektu *(w tys. zł)*

Tytuł inwestycji	Łączna wartość inwestycji	Sposób finansowania			
		Środki własne (wewnętrzne)	Kredyt (zewnętrzne)	Leasing (zewnętrzne)	Dotacja Unii Europejskiej
1. Wartości niematerialne i prawne	**3 461,3**	**1 804,9**	**230,4**	**-**	**1 176,0**
2. Rzeczowe aktywa trwałe	**777,3**	**152,4**	**219,2**	**405,7**	**250,0**
- grunty					
- budynki i budowle					
- urządzenia techniczne i maszyny	274,0	54,8	219,2	-	250,0
- środki transportu					
- inne środki trwałe					
- inwestycje w obce środki trwałe	503,3	97,6	-	405,7	-
3. Środki trwałe w budowie					
4. Aktywa finansowe	**932,1**	**932,1**	**-**	**-**	**-**
Razem nakłady	**5 170,7**	**2 889,4**	**449,6**	**405,7**	**1 426,0**

Źródło: Emitent

W Tabeli 5 prezentowane są inwestycje aktualnie prowadzone w kolejnych kolumnach (od trzeciej do szóstej) przedstawiony jest sposób finansowania. Całkowicie spłacono inwestycje zakupu dolarów amerykańskich w sumie – 932,1 tys. złotych, patrz pozycja „aktywa finansowe", pozostałe inwestycje są sukcesywnie spłacane. Poziom zaangażowania środków własnych Emitenta na spłatę poszczególnych tytułów inwestycyjnych prezentowany jest w Tabeli 4.
Emitent z własnych środków (finansowanie wewnętrzne) pokrył kwotę 2.889,0 tys. zł kosztów inwestycji, natomiast z kredytu oraz leasingu (finansowanie zewnętrzne) pokryje 855,3 tys. zł - kredyt 449,6 tys. zł w Fortis Bank Polska SA oraz leasing operacyjny – 405,7 tys. zł. Szczegółowo pkt. 22 Część III. Prospektu. Informacje na temat planowanych inwestycji, które finansowane będą częściowo z dotacji Unii Europejskiej opublikowane są poniżej w pkt. 5.2.3.

5.2.3. Informacje dotyczące głównych inwestycji Emitenta w przyszłości, co do których jego organy zarządzające podjęły już wiążące zobowiązania
Emitent nie podjął wiążących zobowiązań, co do inwestycji mających nastąpić w przyszłości. Plany inwestycyjne Emitenta opisane są w punkcie 8.1., Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny i w punkcie 3.4., Część IV Prospektu - Dokument Ofertowy. Emitent w 2009 roku złożył trzy wnioski o przyznanie dotacji z Unii Europejskiej na ogólną kwotę 3.472.000,- zł w ramach programów operacyjnych - Innowacyjna Gospodarka oraz Kapitał Ludzki, Regionalny Program Województwa Mazowieckiego. Wszystkie wnioski są we wstępnej fazie rozpatrywania (wniosek pierwszy otrzymał negatywną ocenę i zostanie złożony ponownie w wyznaczonym terminie, dwa pozostałe po pozytywnej ocenie formalnej skierowane zostały do oceny merytorycznej).W przypadku przyznania dotacji Emitent podejmie działania w zakresie szkolenia kadry, współpracy pomiędzy podmiotami gospodarczymi i osobami fizycznymi na bazie platformy Internetowej oraz zmodernizuje oprogramowanie wspomagające sprzedaż. Środki pozyskane w ramach emisji nie będą przeznaczone na realizację planów, których finansowanie prowadzone będzie w ramach środków otrzymanych z dotacji. Średnie nakłady własne Emitenta w ramach inwestycji dotowanych wynoszą około 50% ogólnej sumy inwestycji, to jest około 1.426 tys. złotych i będą realizowane w okresie do pięciu lat, ze środków własnych. Emitent nie planuje przeznaczenia na ten cel środków pozyskanych z emisji akcji serii D.

6. ZARYS OGÓLNY DZIAŁALNOŚCI EMITENTA

6.1. Działalność podstawowa

6.1.1. Opis i główne czynniki charakteryzujące podstawowe obszary działalności oraz rodzaj prowadzonej przez Emitenta działalności operacyjnej wraz ze wskazaniem głównych kategorii sprzedawanych produktów oraz świadczonych usług za każdy rok obrotowy okresu objętego historycznymi informacjami finansowymi

6.1.1.1. Charakterystyka zewnętrznych czynników istotnych dla rozwoju przedsiębiorstwa Emitenta, opis perspektyw rozwoju
Emitent działa na rynku nieruchomości, wśród głównych czynników zewnętrznych istotnych w jego działalności wyróżnia:
a/ nieruchomości mieszkalne, jako źródło zaspokojenia podstawowych potrzeb rodziny,
b/ nieruchomości komercyjne, jako podstawową bazę na której opiera się działalność gospodarcza.
Sfera obrotu tymi dobrami jest domeną Emitenta, niezależnie od przejściowego występowania zwyżkowych i zniżkowych cykli koniunkturalnych powodujących zwyżki i zniżki cen, a także powodujących zmniejszenie lub zwiększenie podaży i popytu, zapotrzebowanie na usługi na rynku nieruchomości będzie występować.
Szanse inwestorów charakteryzuje kilka ważnych cech rynku:
1. Ceny. Dla kupujących ceny są zawsze zbyt wysokie, dla sprzedających zbyt niskie, jednakże należy obiektywnie stwierdzić, że ceny na rynku wtórnym zawsze kształtuje popyt i podaż, ich wysokość reguluje rynek. Pomimo wzrostu cen w latach 2006-2008, we wszystkich segmentach rynku, są one nadal niższe od przeciętnych cen odpowiednich nieruchomości w rozwiniętych krajach UE.
2. Popyt na nieruchomości. Popyt na nieruchomości mieszkalne jest związany z brakiem dostatecznej ilości tanich mieszkań średniej jakości, nadających się do zamieszkania, z zamożnością społeczeństwa oraz podażą taniego kredytu. W Polsce popyt jest generowany przez wzrastającą liczbę gospodarstw domowych i wynika z

aktualnego deficytu ilości mieszkań sięgającego według różnych szacunków do miliona mieszkań. Opinie świadczące o zaspokojeniu popytu przez rozwój budownictwa do 2008 roku nie uwzględniają czynników demograficznych oraz czynników technicznych.[4]

3. Wielkość rynku. W 2007 roku sprzedano w Polsce nieruchomości o powierzchni użytkowej ponad 11,6 mld metrów kwadratowych, za łączną kwotę 44,03 mld. złotych.[5] Emitent obecnie działa wyłącznie na rynku w Warszawie i okolicach. Województwo mazowieckie zajmuje 11,4% obszaru Polski. W marcu 2008 roku zamieszkiwało je 5.188,5 tys. osób, tj. 13,6% ludności kraju. Liczba mieszkań wynosi, wg. narodowego spisu powszechnego 714,6 tys. i jest o 22,9% większa niż w roku 1988.[6] W 1988 roku deficyt pomiędzy ilością gospodarstw domowych, a ilością mieszkań wynosił 58,6 tys. lokali mieszkalnych, a w 2002 roku wzrósł do 103,4 tys. lokali. Przeciętna liczba gospodarstw domowych w jednym mieszkaniu wynosiła w 1988 roku 1,10, a w 2002 roku 1,17. Od 2003 do 2007 roku oddano do użytkowania 66.486 mieszkań, co oczywiście nie zlikwidowało deficytu, gdyż w tym okresie zawarto 43.300 związków małżeńskich.[7]
Dla zobrazowania wielkości rynku w Polsce posłużymy się poniższym zestawieniem[8].

Tabela 6. Wielkość rynku *(dane w tysiącach)*

Wyszczególnienie	2002 rok	2003 rok	2004 rok	2005 rok	2006 rok
Liczba ksiąg wieczystych	15 390, 1	16 224,3	17 066,7	17 328, 2	18 412,9
Transakcje nieruchomości mieszkalne	243,3	262,3	240, 1	225, 2	271,6
Akty notarialne dot. nieruchomości, razem	529,8	561,5	533, 7	494,6	540,1

Źródło: Polski rynek nieruchomości w latach 1999-2005, plus aneks za 2006 rok, Instytut Rozwoju Miast

Jak wynika z powyższego, ilość transakcji dotyczących nieruchomości jest bardzo duża, a tylko niewielki procent odbywa się przy udziale pośredników.

Tabela 7. Grunty w Polsce *(w hektarach)*

	2005 rok
grunty zabudowane i zurbanizowane	1 452 762
w tym miasto	**521 117**
grunty, które mogą być przeznaczone pod budownictwo	691 968
w tym miasto	**78 451**
ogółem grunty w Polsce	31 242 691
w tym miasto	**2 128 566**
grunty rolne w miastach	972 731

Źródło: Polski rynek nieruchomości w latach 1999-2005, Instytut Rozwoju Miast

4. Wzrost zamożności społeczeństwa. W 2008 r. w gospodarstwach domowych przeciętny miesięczny nominalny dochód rozporządzalny na osobę wyniósł około 1.046 zł i był realnie wyższy o 8,0 % od dochodu z roku 2007. Wzrost realnego poziomu dochodów odnotowano we wszystkich grupach społeczno-ekonomicznych. Najwyższy przeciętny miesięczny dochód rozporządzalny na gospodarstwo domowe w 2008 r. osiągnęły gospodarstwa pracujących na własny rachunek – ok. 4.439 zł. W gospodarstwach rolników wyniósł on ok. 3.816 zł, pracowników – ok. 3.527 zł, a emerytów – ok. 2.067 zł. We wszystkich grupach społeczno-ekonomicznych wzrósł udział wydatków na użytkowanie mieszkania i nośniki energii, zwłaszcza w gospodarstwach pracujących na własny rachunek. Ogółem wydatki na użytkowanie mieszkania wzrosły o 14,5%, w porównaniu do 2007

[4] Odmienną opinię prezentują autorzy raportu: *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wydawnictwo Urzędu KNF (W-wa 2009 rok), str. 24, według ich oceny oddano do użytku w latach 2002 – 2008 aż 800 tys. mieszkań, a w budowie znajduje się na koniec 2008 roku ponad 600 tys.
[5] GUS Transakcje kupna/sprzedaży nieruchomości w 2007 roku str. 25.
[6] Opracowanie własne na podstawie danych GUS – NSP 1988 i 2002.
[7] Porównaj „Raport z badania cen na warszawskim rynku nieruchomości mieszkaniowych" wyd. NBP, Oddział Okręgowy w Warszawie
[8] *Polski rynek nieruchomości w latach 1999-2005*, Instytut Rozwoju Miast

roku, a na wyposażenie mieszkania o 10,2%. [9] W Warszawie w sektorze przedsiębiorstw wzrost płacy w 2007 roku w stosunku do 2005 roku wyniósł 12,0% i identycznie wzrósł dochód rozporządzalny netto.[10]

5. Ogólna sytuacja gospodarcza. W roku 2009 większość krajów UE oraz USA odnotowują znaczne zmniejszenie wzrostu gospodarczego lub recesję. Większość analiz ekonomicznych i uznani autorzy ocen stanu gospodarki światowej prognozują spowolnienie gospodarcze. Faktem jest, że banki, w tym działające w Polskim systemie bankowym, zmniejszają akcję kredytową, oferują wysokie oprocentowanie lokat i ponoszą straty za pierwszy kwartał działalności w 2009 roku. Jednocześnie faktem jest, że Polska w okresie lat 2009 – 2012 otrzyma największa ilość dopłat z Unii Europejskiej do różnych programów rozwojowych, infrastrukturalnych i rolnictwa. Wartość dotacji jest znaczna, wpłyną one na zmniejszenie skutków recesji obejmującej niektóre rejony Europy, a także wpłyną na dochody ludności. W opinii Emitenta dotychczas rynek nieruchomości w Polsce finansował się ze środków inwestycji zagranicznych, na przykład obce firmy deweloperskie na rynku nieruchomości mieszkalnych i komercyjnych. Aktualnie nastąpił czas na finansowanie rynku nieruchomości z własnych krajowych środków, przykładem tu będzie rządowy program „Rodzina na swoim", wzrost zamożności społeczeństwa, a także niezbędne działania krajowych przedsiębiorstw i instytucji finansowych.

6. Działanie sprawdzonych podmiotów. Fundusze inwestycyjne – w tym fundusze emerytalne, spółki giełdowe, banki, pośrednicy nieruchomościowi i kredytowi, developerzy - to podmioty, które uczestniczą w obrocie na rynku nieruchomości i wzajemnie na siebie oddziałują tworząc nową jakość.

7. Cykle koniunktury. Cykle koniunkturalne na rynku nieruchomości nie zawsze są związane z ogólnymi cyklami występującymi w gospodarce lub na giełdzie. Rynek nieruchomości rządzi się zasadami związanymi z konkretną sytuacją ekonomiczno-społeczną danego kraju, rzadziej ogólną sytuacją gospodarczą. Według ocen amerykańskich badaczy rynku nieruchomości występujące na nim cykle trwają po około dziesięć lat i charakteryzują się tym, że ceny nieruchomości w okresach poza ożywieniem lekko spadają, nie wzrastają tak szybko jak w okresie ożywienia. Spadki cen, obliczane w skali roku, są rzadkie, jeśli nie liczyć okresowych wahań. W Europie i Polsce przyjmuje się istnienie związku pomiędzy ogólną sytuacja gospodarczą a koniunkturą na rynku nieruchomości. Opinię taką łatwo potwierdzić, jeżeli załamanie koniunktury związane jest z problemami światowego systemu bankowego. Emitent dokonał własnej oceny sytuacji na rynku nieruchomości w Polsce, uważamy, że z momentem wejścia do strefy Euro nastąpi znaczne ożywienie na rynku nieruchomości spowodowane dostępnym i relatywnie tanim kredytem. Do czasu wejścia do strefy Euro rynek będzie w znacznym stopniu finansował się gotówką pochodzącą z wycofywanych lokat bankowych, których oprocentowanie jest coraz mniej atrakcyjne. Według analiz AD.DRĄGOWSKI S.A., ceny nieruchomości, średnio w całym kraju, w roku 2014 podwoją się w stosunku do cen z roku 2006, co jest równoznaczne z około 15% średnio rocznym wzrostem cen począwszy od 2010 roku.[11] Tendencje rynkowe w nieruchomościach niezmienne związane są z następującymi czynnikami; 1. stan zatrudnienia, wzrost zatrudnienia generuje wzrost popytu na mieszkania, lokale handlowe, biurowe, magazyny, 2. wzrost ilości gospodarstw domowych powoduje zwiększenie zapotrzebowania na lokale mieszkalne, 3. regulacje podatkowe zwiększają lub zmniejszają zainteresowanie inwestowaniem w nieruchomości, 4. czynnik inwestycyjny fundusze kapitałowe i emerytalne doceniają inwestycje w nieruchomości, jako źródło dochodów i wzrostu wartości portfela w perspektywie długoterminowej (szczególnie w okresach dekoniunktury, kiedy nieruchomości relatywnie tanieją),
5. nieruchomości mogą być również przedmiotem spekulacji, dla funduszy i osób oczekujących na szybki zysk.

Największe znaczenie dla rozwoju rynku nieruchomości ma udział w nim sektora bankowego. Bez pieniędzy nie można nie tylko wybudować, ale też kupić. Sektor bankowy odgrywa rolę kluczową w zakresie finansowania nieruchomości. Finansowanie nieruchomości w Polsce zdominowane jest przez duże banki uniwersalne. Należności brutto trzech z nich **(**PKO Bank Polski SA, Bank Millennium SA i BRE Bank SA) z tytułu kredytów na finansowanie nieruchomości wynoszą łącznie 86 653 mln zł, co stanowi 34,9% wszystkich należności z tytułu kredytów na nieruchomości w systemie bankowym. Największy udział w rynku kredytów hipotecznych ma bank PKO BP – 17,8%, Bank Millennium – 8,9%, BRE Bank – 8,2%, PEKAO S.A. – 7,8%,

[9] GUS, *Materiał na konferencję prasową w dniu 26 maja 2009 r.* „Sytuacja gospodarstw domowych w 2008 r. w świetle wyników badania budżetów gospodarstw domowych", w tym tabela 3.

[10] Tak: „Raport z badania cen na warszawskim rynku nieruchomości mieszkaniowych" wyd. NBP, Oddział Okręgowy w Warszawie, str. 20.

[11] Odmienną opinię prezentują autorzy raportu: *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wydawnictwo Urzędu KNF (W-wa 2009 rok), str. 24. Emitent uważa, że oceny nie uwzględniają wielu czynników makroekonomicznych specyficznych dla Polski, natomiast nie występujących w gospodarkach rozwiniętych, np. dotacje UE, organizacja Euro 2012, relatywnie wysoki wzrost dochodów ludności miejskiej i wiejskiej, spadek realnych cen nieruchomości w związku z wieloprocentową dewaluacją złotego.

Bank Zachodni WBK 7,0%, Kredyt Bank 5,9%, GE Money 4,7%. Wyspecjalizowane banki hipoteczne mają tylko 2,04% udziału w rynku. Listy zastawne, które te banki emitują, są papierami wartościowymi rzadko spotykanymi w obrocie. Należy jednak podkreślić, że w ostatnim czasie emisja listów zastawnych przez banki hipoteczne napotyka na różnego rodzaju trudności. Wynikają one głównie z braku zaufania inwestorów do wszelkich papierów wartościowych powiązanych z kredytami hipotecznymi, niezależnie od standardów jakościowych ich zabezpieczenia.[12]

Po okresie szybkiego wzrostu koniunktury na rynku nieruchomości, który miał miejsce w latach 2006-2007 nastąpiła faza stabilizacji i następnie zmniejszenia popytu. Oba zjawiska miały bezpośredni związek ze wzrostem popytu na kredyty i znacznym zliberalizowaniem polityki banków w zakresie udzielania kredytów hipotecznych, a następnie ograniczeniami. Do zaostrzenia polityki kredytowej doszło w IV kwartale 2008 roku, kiedy to oznaki pogorszenia sytuacji na rynku nieruchomości były już wyraźne. Zmiany polegały głównie na wzroście marż i wprowadzeniu lub zwiększeniu wymaganego poziomu wkładu własnego kredytobiorcy. W szczególności banki zaostrzyły politykę kredytów walutowych, w wyniku której kredyty te stały się dla wielu kredytobiorców trudno dostępne. Ponad 85% banków zaostrzyło kryteria udzielania tych kredytów, w tym 20% banków zaostrzyło je w sposób znaczny. Żaden bank nie złagodził kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych. Decyzje banków wynikały w dużym stopniu z nagłych zmian w ich otoczeniu gospodarczym. Blisko 90% banków zwiększyło również poziom wymaganego wkładu własnego kredytobiorcy w finansowaniu zakupu nieruchomości. Ponad 40% banków zwiększyło pozaodsetkowe koszty kredytu. Jedna piąta banków skróciła ponadto maksymalny okres kredytowania, a ponad 5% zaostrzyło warunki w zakresie wymaganych zabezpieczeń. W przypadku większości banków zaostrzenie polityki kredytowej dla kredytów mieszkaniowych było większe dla kredytów nominowanych w CHF. Niektóre z banków całkowicie wstrzymały udzielanie kredytów mieszkaniowych w tej walucie.[13] W opinii Emitenta rynek kredytów hipotecznych stanowi dla banków poważne źródło dochodów i znaczną pozycję w ogólnym portfelu kredytowym, dlatego też zmniejszenie popytu lub ograniczenia stosowane będą w okresie przejściowym. Po okresie dekoniunktury nastąpi okres stabilizacji. Faktem jest, że cykle koniunkturalne trwają na rynku nieruchomości w okresach kilku letnich, co może oznaczać, że kolejny szczyt koniunktury nastąpi w przedziale lat 2010/2012 i wiązać się będzie z przystąpieniem Polski do strefy Euro. Należy zauważyć, że banki z tytułu udzielanych kredytów hipotecznych na zakup mieszkania nie odnotowują istotnych strat.

Na koniec 2008 r. banki komercyjne i oddziały instytucji kredytowych miały zawartych 1,2 mln umów kredytowych (o 129,3 tys. więcej niż na koniec 2007 r.), z czego 45,6% stanowiły kredyty w PLN, a 54,4% kredyty w walutach obcych (głównie w CHF - znaczenie pozostałych walut było marginalne). Zwraca przy tym uwagę spadek liczby umów w PLN co można wiązać ze spłatą części kredytów, przewalutowaniem części z nich, jak też ogólnym spadkiem tempa przyrostu liczby kredytów, co prawdopodobnie związane jest ze zmniejszeniem popytu przy obecnych cenach mieszkań.[14] Należy zwrócić uwagę na postępujący od początku 2009 r. wzrost liczby chętnych na kredyty mieszkaniowe, udzielane w ramach rządowego programu "Rodzina na swoim". Tylko w styczniu 2009 r. banki udzieliły 669 takich kredytów na kwotę 99 mln zł, to jest dwa razy więcej niż w styczniu 2008 roku (w lutym 2009 roku udzielono już 1320 kredytów na kwotę ponad 204 mln złotych). W całym roku 2008 udzielono 6.628 kredytów „Rodzina na swoim" na kwotę 852,6 mln złotych. Kredyty te cieszą się dużą popularnością, gdyż miesięczne obciążenia z tytułu spłaty są ponad dwukrotnie niższe niż w przypadku zwykłych kredytów bankowych. Różnica jest tak duża, ponieważ połowę miesięcznych odsetek bankowych przez 8 lat płaci budżet państwa. Jeszcze w ubiegłym roku kredyty z dopłatą nie cieszyły się wielką popularnością, gdyż większość dostępnych na rynku mieszkań była za droga, by kupujący mogli z tych kredytów skorzystać. Od 2007 roku z programu "Rodzina na swoim" skorzystało ponad 10 tys. klientów. Dopiero na początku roku próg wymaganej maksymalnej ceny za metr kwadratowy wzrósł np. w Warszawie z 6,633 tys. zł do 7,143 tys. zł. Dzięki temu mieszkanie na kredyt z dopłatami można już kupić w większej liczbie lokalizacji. Na nowelizacji korzystają mieszkańcy całej Polski. Na przykład we Wrocławiu maksymalny pułap ceny za mkw. wzrósł z 5,274 tys. do 5,679 tys. zł, a w Poznaniu z 5,882 tys. do 6,335 tys. zł. Liczba chętnych na kredyt z dopłatami rośnie również dlatego, że w miarę jak tanieją mieszkania na rynku, oferta mieszkań, które można kupić z dopłatą, staje się coraz bardziej atrakcyjna. Program "Rodzina na swoim" to również szansa dla

[12] *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wydawnictwo Urzędu KNF (W-wa 2009 rok), str. 31, 33, 63.

[13] *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wydawnictwo Urzędu KNF (W-wa 2009 rok), str. 27

[14] *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wydawnictwo Urzędu KNF (W-wa 2009 rok), str. 77

deweloperów, którzy oferują w miarę tanie mieszkania. Ostatnia nowelizacja pozwala, by młode małżeństwa brały go np. z rodzicami czy dziadkami. Obecnie takie kredyty można uzyskiwać w 7 bankach. Docelowo w programie ma uczestniczyć ponad 20 banków. Całość programu pilotuje Bank Gospodarstwa Krajowego.[15]

6.1.1.2. Szanse rynkowe Emitenta

Na rynku nieruchomości mieszkalnych o wzroście popytu decyduje wzrost zamożności społeczeństwa. Coraz więcej gospodarstw domowych osiąga zdolność kredytową umożliwiającą nabycie własnego mieszkania. Polacy zarabiają coraz więcej i obrazuje to poniższa tabela która przedstawia wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw za okres od 2006 do 2008 roku i przykładowo rok 2002 oraz dane z 2009 roku.

Tabela 8. Wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw

Wyszczególnienie, stan na koniec okresu	***2002***	**2006**	**2007**	**2008**	***2009*/***
wynagrodzenie nominalne w zł	*2 532,4*	3 027,5	3 246,0	3 428,0	*3 332*
wynagrodzenie realne, okres poprzedni 100/**	-	107,2	103,3	102,4	*102,2*

*Źródło: GUS. */ Dane za każdy rok na koniec okresu, za 2009 rok na koniec marca,**/ dynamika płac realnych 100 każdy okres poprzedni.*

Zaprezentowane powyżej dane wskazują, że realny wzrost wartości wynagrodzeń w okresie ostatnich trzech lat wyniósł ponad 12%. Tendencja wzrostowa ma wartość rosnącą, co wyraźnie daje się zauważyć we wzroście konsumpcji. Wzrost zamożności społeczeństwa zauważalny jest także na rynku wtórnym, gdzie chętniej dokonuje się zakupu małego mieszkania, niż wynajmuje. Proces wzrostu zamożności społeczeństwa, który ma bezpośrednie przełożenie na rynek nieruchomości, jest w fazie wstępnej, początkowej i ma bezpośredni związek z powiązaniem gospodarczym z krajami europejskimi występującym we wszystkich sektorach polskiej gospodarki.

Szanse rozwojowe Emitenta na rynku nieruchomości w Polsce wynikają z trzech podstawowych przesłanek:

- dynamicznego rozwoju rynku nieruchomości i nieuchronnego wzrostu cen aż do poziomu europejskiego;
- wzrostu atrakcyjności inwestycyjnej Polski jako członka Unii Europejskiej;
- zagospodarowania rynku przez duże firmy posiadające setki jednostek na terenie kraju.

Wykorzystanie pozycji rynkowej oraz wiedzy pracowników firmy AD.DRĄGOWSKI S.A. umożliwi skuteczne konkurowanie z licznymi podmiotami działającymi na rynku. Nowoczesne systemy wymiany danych i koncentracja środków na reklamę dają szanse na przejęcie rynku przez firmy duże. Wymiana informacji o klientach między agentami będzie zwiększać skuteczność przy relatywnym zmniejszeniu kosztów, w szczególności kosztów reklamy. Rozwój technik informacyjnych z wykorzystaniem Internetu spowodował, że rynek stał się dla jego uczestników przejrzysty i czytelny. Klient, który chce kupić lub sprzedać, z łatwością porównuje różne ceny rynkowe i może swoją ofertę umieścić na rynku, nie odchodząc od komputera. Nowocześnie zorganizowana firma, która ma do swojej dyspozycji duży kapitał, może skutecznie uczestniczyć w obrocie rynkowym oraz zabezpieczać swoją marżę poprzez przejmowanie obiektów poszukiwanych przez jej klientów.

6.1.1.3. Rynek nieruchomości mieszkalnych i komercyjnych

Nieruchomości mieszkalne[16]**.** Do czynników, które stymulują popyt na mieszkania na rynku w Warszawie i jej obszarze metropolitalnym zaliczyć można przede wszystkim:

1. Starzejące się i niskiej jakości zasoby mieszkaniowe

Szacuje się, że w Warszawie ok. 600.000 osób mieszka w 150.000 lokali mieszkalnych zbudowanych z wielkiej płyty, z których wiele jest w złym stanie. Mieszkania w budynkach z wielkiej płyty stanowią około 21% wszystkich lokali mieszkalnych w Warszawie.

2. Trendy migracyjne

Trendy migracyjne najprawdopodobniej będą miały dodatni wpływ na popyt na mieszkania w średniej i długiej perspektywie czasowej. Zgodnie z modelem demograficznym opracowanym przez GUS przewiduje się, że populacja Warszawy spadnie o ok. 170.000 osób do 2012 roku, jednak liczba osób zamieszkujących Warszawę i

[15] *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wydawnictwo Urzędu KNF (W-wa 2009 rok), str. 31

[16] Poniższe informacje pochodzą z obliczeń własnych Emitent na podstawie danych GUS.

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 liczba gospodarstw domowych, głównie z powodu stosunkowo młodej populacji składającej się w dużej części z ludzi młodych, 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.

Nieruchomości komercyjne. Prognozy dotyczące skali popytu na biura w nadchodzących latach są zróżnicowane. Wydaje się, że bardziej prawdopodobne jest kształtowanie się popytu na poziomie około 100-150 tys. m^2 w skali roku. Popyt na nieruchomości biurowe ma tendencję stabilną. W obszarze zainteresowań Emitenta na rynku nieruchomości komercyjnych znajdują się mniejsze lokale biurowe, powierzchnie przeznaczone na sklepy, stoiska w centrach handlowych, garaże, stacje benzynowe, magazyny oraz nieruchomości (działki) budowlane. Rynek oczekuje profesjonalnej obsługi obejmującej swoim zakresem poza pośrednictwem również elementy doradztwa (konsultingu), zarządu aktywami, formalno-prawnego przygotowania pod budowę.

6.1.1.4. Główne kategorie usług i produktów

Obrót nieruchomościami

AD.DRĄGOWSKI S.A. jest firmą prowadzącą działalność w zakresie obrotu nieruchomościami, która obejmuje transakcje kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu różnych kategorii nieruchomości mieszkalnych, gruntów, nieruchomości przemysłowych, komercyjnych, rekreacyjnych i rolnych, patrz pkt 21.3, Część III Prospektu.

Podstawowe obszary działalności to:

- pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości,
- dokonywanie, na zlecenie, czynności w zakresie obrotu nieruchomościami oraz
- świadczenie usług doradczych w zakresie nieruchomości.

Pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości polega na skojarzeniu klientów zainteresowanych przeprowadzeniem transakcji kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu, fachowej poradzie oraz pomocy w przeprowadzeniu obsługi prawnej i notarialnej transakcji. Wynagrodzenie jest prowizyjne od obu stron transakcji kupna/sprzedaży.

Dokonywanie, na zlecenie, czynności w zakresie obrotu nieruchomościami polega na wykonywaniu w imieniu klienta różnych 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, w szczególności niezbędne są przy transakcjach dotyczących nieruchomości przemysłowych, komercyjnych oraz sprzedaży terenów budowlanych. Usługa związana jest z koniecznością dokonania bieżącej wyceny wartości.

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. Przy wynajmach prowizja jest równa wysokości jednomiesięcznego czynszu. Ceny usług pośrednictwa w krajach zachodnioeuropejskich są zróżnicowane. Opłaty pobierane są od obu stron transakcji lub tylko od jednej. Przykładowo w Wiedniu i Lizbonie prowizje wynoszą po 3% od sprzedającego i kupującego, w Hamburgu - 6% od sprzedającego, w Paryżu - 4% od sprzedającego, w Londynie - 1% od kupującego i 2% od sprzedającego, w Zurychu - 2% od kupującego i 1,5% od sprzedającego, we Włoszech - po około 3% od obu stron transakcji. W Unii Europejskiej nie ma jednolitych zwyczajów w tym zakresie.

Tabela 9. Sprzedaż usług w obrocie nieruchomościami (*w tys. zł)*

Rodzaj usługi	2006 rok	2007 rok	2008 rok*/
Kupno/sprzedaż	5 318,9	7 244,6	6 243,7
Najem/wynajem	632,3	866,5	1 297,7
Inne	213,7	210,1	106,2
Razem	**6 164,9**	**8 321,2**	**7 647,6**

*Źródło: Emitent, */ Wyniki są audytowane*

Powyżej przedstawiono sprzedaż usług pośrednictwa w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi. Wynik osiągnięty w 2008 roku Emitent ocenia pozytywnie, pomimo spadku sprzedaży. Ważną rolę w funkcjonowaniu Emitenta odgrywa działalność marketingowa. Nazwa firmy i znak handlowy są szeroko propagowane i znane wśród klientów. Według badań przeprowadzonych przez Szkołę Główną Handlową już w 1997 roku marka AD.DRĄGOWSKI uzyskała bardzo wysoki stopień identyfikacji wynoszący blisko 80% pytanych respondentów. Tak wysoki stopień identyfikacji to efekt różnorodnych działań reklamowych, ogłoszeń prasowych, reklamy na specjalistycznych portalach internetowych. Oferta Emitenta jest w sposób automatyczny przenoszona z systemów informatycznych spółki do znanych portali internetowych. Strona internetowa uruchomiona po raz pierwszy w dniu 4 marca 1998 roku www.dragowski.pl, do czerwca 2009 roku była oglądana przez 4.200.000 osób. W 2008 roku odwiedziło tę stronę 22,7% osób więcej niż w 2007 roku. Internauci pobrali 325,4 GB informacji, to jest o 15,3% więcej niż w 2007 roku. W 2008 roku na nasze strony po raz pierwszy weszło 125.300 osób. Bezpłatny katalog „LOKUM" zawiera ofertę handlową biur warszawskich, jest dostępny w punktach handlowych, sklepach osiedlowych. W 2006 roku katalog został unowocześniony. Katalog jest wydawany nieprzerwanie od ponad dwunastu lat, w nowej szacie graficznej jest wydawany od października 2007 roku.

Poniższe zestawienie obrazuje ilość zawartych umów pośrednictwa w sprzedaży mieszkań, domów, działek i lokali komercyjnych na przestrzeni trzech lat od 2006 do 2008 roku. W zestawieniu podano porównawczo średnie ceny za jeden metr kwadratowy.

Tabela 10. Umowy ze sprzedawcami

Obiekt	2006 rok		2007 rok		2008 rok	
	Ilość zleceń	Cena m^2 w zł	Ilość zleceń	Cena m^2 w zł	Ilość zleceń	Cena m^2 w zł
Mieszkania	4 612	6 050,5	6 314	9 349	5 752	8 391
Domy	737	3 197,0	1 087	3 452	1 333	4 579
Działki	410	b. d.	1 176	b. d.	1 669	152
Komercja	120	b. d.	278	b. d.	226	b. d.
Razem	**5 879**	-	**8 855**	-	**8 980**	-

Źródło: Emitent

Poniżej zestawienie zawartych umów na pośrednictwo w kupnie w podziale na mieszkania, domy, działki oraz obiekty komercyjne za lata 2006-2008. W zestawieniu podano ilość sprzedanych obiektów, która nie jest równoznaczna z ilością zawartych transakcji, obliczanych dla każdej strony transakcji oddzielnie.

Tabela 11. Umowy z kupcami

Obiekt	2006 rok		2007 rok		2008 rok	
	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty
Mieszkania	2 422	286	2 018	217	2 306	206
Domy	475	24	235	28	402	22
Działki	360	17	631	25	455	19
Komercja	73	4	107	4	68	0
Razem	**3 330**	**331**	**2 991**	**274**	**3 231**	**247**

Źródło: Emitent

W poniższych tabelach 12 i 13 przedstawione są umowy zawarte z najemcami i wynajmującymi. Rynek wynajmu stanowił w 2006 i 2007 roku około 10% ogółu sprzedaży. Wartość ta w porównaniu do lat ubiegłych

uległa zwiększeniu, co wiązało się z zaprzestaniem od października 2008 roku kredytowania rynku nieruchomości przez banki i większego w związku z tym zainteresowania wynajmami przy jednoczesnej stabilizacji kosztu czynszów wynajmu.

Tabela 12. Umowy z najemcami

Obiekt	2006 rok		2007 rok		2008 rok	
	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji
Mieszkania	454	116	642	147	860	202
Domy	48	8	85	6	116	11
Komercja	81	4	290	6	423	24
Razem	**583**	**128**	**1 017**	**159**	**1 399**	**237**

Źródło: Emitent

Tabela 13. Umowy z wynajmującymi

Obiekt	2006 rok	2007 rok	2008 rok
Mieszkania	1 220	1 097	1 620
Domy	158	181	270
Komercja	120	485	716
Razem	**1 498**	**1 763**	**2 606**

Źródło: Emitent

W poniższej tabeli zaprezentowane zostały wszystkie umowy pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, jakie Emitent zawarł w poszczególnych latach. W 2008 roku Emitent zawarł z Klientami o 43,4% umów więcej niż w 2006 roku.

Tabela 14. Ilość umów zawieranych rocznie

Obiekt	2006 rok		2007 rok		2008 rok	
	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem
Mieszkania	7 034	1 674	8 332	1 739	8 058	2 480
Domy	1 212	206	1 322	266	1 735	386
Działki	770	-	1 807	-	2 124	0
Komercja	193	201	437	775	294	1 139
Razem	**9 209**	**2 081**	**11 898**	**2 780**	**12 211**	**4 005**
Łącznie	**11 290**		**14 678**		**16 216**	

Źródło: Emitent

Tabela 15. Informacja organizacyjno-techniczna wyników Emitenta osiąganych w pośrednictwie

Wyszczególnienie	2006 rok	2007 rok	2008 rok
Ilość rozliczeń	1 279	1 294	1 567
Średnia wartość prowizji	5 008 zł	6 379 zł	4 876 zł
Średni miesięczny obrót agenta	9 458 zł	11 266 zł	8 554 zł
Średnia miesięczna ilość rozliczeń agenta	1,89	1,77	1,76

Źródło: Emitent

Wykaz jednostek handlowych prowadzących obrót nieruchomościami Emitenta

Emitent nie posiada wydzielonych oddziałów w rozumieniu przepisów o ewidencji podatkowej. Emitent posiada biura, w których wykonuje usługi i które mają ograniczoną samodzielność. Poniżej wykaz:

1. **Warszawa** ul. Jasna 10,
2. **Warszawa** ul. Śliska 3,
3. **Warszawa** ul. Marszałkowska 83/66,
4. **Warszawa** ul. M. Kazimiery 20,
5. **Warszawa** al. KEN 90,
6. **Warszawa** ul. Mickiewicza 9,
7. **Warszawa** ul. Waszyngtona 30/36,
8. **Łomianki** ul. Warszawska 67,
9. **Wołomin** ul.Wileńska 51 B,
10. **Otwock** ul. Powstańców W-wy 9,
11. **Grodzisk Maz.** ul. Zondka 3,
12. **Pruszków** al. Wojska Polskiego 16 A.

Wydawnictwa prawno-ekonomiczne AD.DRĄGOWSKI

AD.DRĄGOWSKI S.A. na rynku wydawniczym działa nieprzerwanie od 1994 roku i posiada na rynku kilka poczytnych tytułów, które mają stałe grono czytelników. Nakłady poszczególnych tytułów wynoszą jednorazowo od 2 do 4 tysięcy egzemplarzy. Dystrybucja oferty wydawniczej przeprowadzana jest w formie wysyłki. Publikacje kierowane są do podmiotów gospodarczych funkcjonujących na rynku, głównie do dużych przedsiębiorstw, urzędów państwowych i samorządowych, instytucji finansowych i ubezpieczeniowych. Działalność wydawnicza zgodnie z planami będzie przekształcana w jednostkę redakcyjno-reklamową działalności Emitenta w branży nieruchomości. Pismo „LOKUM" jest rozprowadzane nieodpłatnie w ramach działalności reklamowej, Dystrybucja prowadzona jest do wyznaczonych punktów lub sklepów osiedlowych.

Tabela 16. Wartość sprzedaży poszczególnych tytułów i ich zasięg rynkowy

Tytuł	**2006 rok**	**2007 rok**	**2008 rok**
„Podatki" – kwartalnik *w tys. zł*	1 211,7	1 440,5	813,4
Sprzedaż *w egzemplarzach*	15 146 egz.	19 622 egz.	12 105 egz.
„Prawo Pracy" *w tys. zł*	381,1	709,3	306,6
Sprzedaż *w egzemplarzach*	4 282 egz.	8 549 egz.	3 736 egz.
„Nieruchomości" *w tys. zł*	76,4	31,1	22,7
Sprzedaż *w egzemplarzach*	979 egz.	422 egz.	324 egz.
„Farmacja" *w tys. zł*	139,8	107,9	73,1
Sprzedaż *w egzemplarzach*	1 457 egz.	1 274 egz.	897 egz.
„Księgowa" *w tys. zł*	117,2	121,4	0,00
Sprzedaż *w egzemplarzach*	4 042 egz.	4 588 egz.	0 egz.
Pozostałe tytuły *w tys. zł*	621,9	342,7	217,9
Ogólna wartość sprzedaży *w tys. zł*	**2 548,1**	**2 752,9**	**1 433,7**

Źródło: Emitent

6.1.2. Wskazanie wszystkich istotnych nowych produktów lub usług, które zostały wprowadzone, a także w zakresie, w jakim informacje na temat opracowywania nowych produktów zostały upublicznione, podanie stanu prac nad tymi projektami

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie wprowadzał nowych rodzajów produktów.

6.2. Główne rynki, na których Emitent prowadzi działalność

Podział przychodów ogółem na rodzaje działalności wraz w z podziałem na rodzaje działalności i rynki geograficzne:

Rodzaj działalności/główne rynki	2006 rok	2007 rok	2008 rok
Przychody ogółem, w tym:	**8 867,0**	**11 074,4**	**9 285,0**
- pośrednictwo/rynek województwa mazowieckiego	6 164,9	8 321,2	7 647,6
- pozostałe przychody/rynek woj. mazowieckiego	156,0	0,3	203,7
- wydawnictwo/rynek całego kraju*/	2 548,1	2 752,9	1 433,7

*/sprzedaż wysyłkowa, brak ewidencji szczegółowej

Poniżej opis głównych rynków, na których Emitent prowadzi działalność.

6.2.1. Udział Emitenta w rynku krajowym i warszawskim

W 2005 roku w Polsce przeprowadzono 225,2 tys. aktów notarialnych dotyczących rynkowych transakcji kupna/sprzedaży nieruchomości mieszkalnych, w 2006 roku – 271,6 tys[17]. W obrocie, w skali kraju, udział Emitenta w rynku jest zauważalny wyłącznie z powodu wieloletniego doświadczenia i znaczących nakładów na reklamę. Oszacowanie udziału AD.DRĄGOWSKI S.A. w obrocie rynku krajowego jest w praktyce niemożliwe do przeprowadzenia ze względu na wielkość rynku i brak wiarygodnych danych. W 2006 roku na wtórnym rynku obrotu nieruchomościami przeprowadzonych zostało transakcji na łączną wartość 29,47 mld złotych, w 2007 roku na wartość 44,03 mld złotych. Wartość sprzedanych nieruchomości mieszkalnych wynosiła odpowiednio 5,31 oraz 7,33 mld złotych.[18] Według posiadanych danych, w Warszawie i województwie mazowieckim przeprowadzono w 2004 roku 33.587 aktów notarialnych dotyczących nieruchomości mieszkalnych, a w 2005 roku 34.767 aktów notarialnych[19], w 2007 roku transakcji rynkowych było 57.026[20]. Blisko jedna trzecia tych aktów (ok. 33%) nie wynika z działalności handlowej właścicieli (darowizny, sprzedaż w ramach rodziny, znajomych itp.).Pośrednicy uczestniczą szacunkowo przy połowie transakcji. Aktów notarialnych w których teoretycznie, mogliby brać udział pośrednicy, jest w Warszawie i województwie około 18,8 tys. z wyliczenia wynika, że z udziałem agencji pośrednictwa przeprowadza się około 9,4 tys. aktów notarialnych. W 2007 roku Emitent uczestniczył w przeprowadzeniu około 500 aktów notarialnych, co mogłoby oznaczać, że udział Emitenta w rynku warszawski wynosi około pięciu procent. Szacunek ten jednak nie wynika ze sprawdzonych i wiarygodnych danych.

Tabela 17. Ilość przedsiębiorstw deklarujących działalność na rynku nieruchomości, wg GUS

Dane GUS	1997 rok	2007 rok	Wielokrotność do 1997 roku
Obsługa nieruchomości ogółem	15 323	588 364	38,4
Spółki prawa cywilnego	1 882	34 756	18,5
Spółki prawa handlowego	1 831	33 070	18,1
w tym spółki akcyjne	118	1 223	10,4

Źródło: Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w 1997 w porównaniu do danych z serwisu informacyjnego GUS dotyczącego informacji na temat PKD-K.

Powyższy wykaz obejmuje wszystkie przedsiębiorstwa deklarujące działalność w obrocie nieruchomościami, a więc takie, które na rynku nie podjęły działalności, oraz takie, które funkcjonują w innych niż Emitent segmentach. Warto jednak zauważyć, że wykaz dobitnie obrazuje różnicę pomiędzy rynkiem nieruchomości w 1997 roku i rynkiem funkcjonującym obecnie. Duża ilość podmiotów gospodarczych rodzi czasami opinię, że działalność w obrocie nieruchomościami cechuje się tak zwaną niską barierą wejścia. Opinia taka jest z jednej strony uzasadniona, a z drugiej całkowicie błędna. Barier wejścia na rynek w sektorze nieruchomości jest wiele,

[17] GUS Transakcje kupna/sprzedaży nieruchomości.

[18] GUS Transakcje kupna/sprzedaży nieruchomości w 2007 roku.

[19] Dane pobrano z wydawnictwa Instytutu Rozwoju Miast, p. t. *Polski rynek nieruchomości w latach 1999-2005*.

[20] GUS Transakcje kupna/sprzedaży nieruchomości w 2007 roku str. 21.

są nie tylko w kapitale – niezbędnym na przykład w przedsiębiorstwie developera, ale także w systemie organizacyjnym umożliwiającym podjęcie pracy osobom posiadającym licencje zawodowe.
Według stanu na 31.08.2008 roku w województwie mazowieckim było zarejestrowanych 794 rzeczoznawców majątkowych oraz 2.142 pośredników w obrocie nieruchomościami, z tego w Warszawie rzeczoznawców 463, a pośredników 1.465.[21] Emitent uważa, że ilość małych podmiotów gospodarczych wynika z dużego zapotrzebowania rynku, a także dużej opłacalności przedsięwzięć gospodarczych podejmowanych w sektorze nieruchomości. Z kolei duża ilość małych podmiotów gospodarczych nie wyklucza powstania dużych i globalnych firm. W ślad za globalizacją różnych sektorów gospodarki przyjdzie czas na konsolidację i globalizację rynku nieruchomości. Firmy, które mogą objąć zasięgiem kilka krajów, zaczynają powoli powstawać w Europie, na przykład we Włoszech istnieje obok małych przedsiębiorstw klika dużych organizmów gospodarczych Gabetti, Tehnocasa i Studiocasa. Wszystkie te firmy posiadają od kilkudziesięciu do kilkuset biur pracujących w systemie biur macierzystych i franchisingowych. Firmy te stosują metody pracy będące podstawą planów rozwojowych Emitenta. Duże przedsiębiorstwa ułatwiają klientom uzyskanie kredytu, same czasami kredytują, obracają nieruchomościami skupując i sprzedając, organizują wymianę danych w skali całego kraju, korzystają z możliwości, jakie daje im koncentracja kapitału (niższe koszty reklamy, zarządzania, marketingu, wymiany informacji, szkolenia).

6.2.2. Otoczenie rynkowe, rynek nieruchomości w krajach strefy euro

Ważną cechą nieruchomości jest urbanizowanie nowych terenów. Ta cecha powoduje, że nieruchomości charakteryzują się stale rosnącą ceną, której istotą jest większy lub mniejszy wzrost, a spadki cen mają charakter krótkotrwały w ramach stałego cyklu wzrostowego. Nieruchomości są postrzegane i traktowane jako instrument rynku finansowego, którym można obracać, uzyskiwać pożytki i dochody, a w końcu zastawiać pod kapitał. W segmencie nieruchomości mieszkaniowych w latach 1999-2005 wzrastały ceny nieruchomości we wszystkich krajach strefy euro, z wyjątkiem Niemiec i Austrii. Średni roczny wzrost w stosunku do roku poprzedniego wynosił 6,4%. W niektórych krajach wzrost był wyższy, na przykład w Hiszpanii: + 15,1%, Irlandii: + 13,5%, Francji: + 10,5%. W tych krajach w wymienionym okresie od roku 1999 ceny wzrosły w Hiszpanii: o 105,7%, w Irlandii: o 94,5%, we Francji: o 73,5%[22].
Rynkową pozycję Polski w porównaniu do innych krajów europejskich obrazuje porównanie cen gruntów ornych stosowanych w prywatnym obrocie[23].

Tabela 18. Ceny gruntów ornych w niektórych krajach UE i Polsce w latach 2002–2004. Polska = 100

Kraj	2002 rok	2003 rok	2004 rok
Belgia	**1 322,84%**	**1 088,53%**	**1 027,00%**
Irlandia	1 069,47%	1 000,35%	980,17%
Dania	1 088,58%	1 079,00%	964,44%
Włochy	1 044,96%	949,51%	859,92%
Grecja	941,40%	829,62%	757,99%
Anglia	873,67%	712,59%	688,61%
Niemcy (ze wschodem)	750,59%	638,66%	556,54%
Finlandia	336,72%	326,84%	313,26%
Francja	294,21%	268,43%	270,64%
Szwecja	160,11%	147,91%	147,98%
Polska = 100 (obrót prywatny)	100,00%	100,00%	100,00%

Źródło: Europen Commission, Eurostat, Safer oraz dane Agencji Nieruchomości Rolnych, przelicznik ceny 4 PLN = 1 Euro, oprac. Tomasz Zagórski . W wykazie nie uwzględniono Hiszpanii, gdzie ceny obejmują grunty nawadniane łącznie z wartością instalacji.

Zestawienie wskazuje na duże rezerwy cenowe, jakie istnieją na polskim rynku nieruchomości. W 2006 roku

[21] „Raport z badania cen na warszawskim rynku nieruchomości mieszkaniowych" wyd. NBP, Oddział Okręgowy w Warszawie, str. 34.
[22] Opracowanie na podstawie biuletynu miesięcznego EBC, czerwiec 2006.
[23] Wyciąg ze źródła: *Europen Commission, Eurostat, Safer oraz dane Agencji Nieruchomości Rolnych,* przelicznik ceny 4 PLN = 1 Euro, oprac. Tomasz Zagórski.

Agencja Nieruchomości Rolnych sprzedała 107 tys. hektarów w cenie o 31% wyższej niż w roku poprzednim[24]. Tabela obrazuje dane do 2004 roku, od tego czasu średnia cena transakcyjna na grunty rolne wzrosła z 4.682 złotych za 1 ha do 12.540 złotych w 2008 roku, tj. prawie trzykrotnie. Należy przy tym podkreślić, że wzrost cen gruntów rolnych ma tendencję zwyżkową gdyż średnia krajowa cena za 1 ha w IV kwartale była wyższa od średniej krajowej za cały rok aż o 11%, wyniosła 13.916 złotych za 1 ha.[25] Powyższe informacje wskazują na to, że dla oceny rynku nieruchomości w okresie spowolnienia końca roku 2008 i początku roku 2009 nie można stosować typowych ocen i wniosków. Polski rynek nieruchomości jest nadal atrakcyjny cenowo.

6.2.3. Wtórny rynek nieruchomości w Polsce i w Warszawie

Rynek nieruchomości w Polsce zaczyna zajmować właściwe miejsce w sektorze finansowym i kapitałowym. Uczestnicy rynku postrzegają nieruchomości jako element gry kapitałowej, widzą w nieruchomościach źródło stałych i pewnych dochodów. Jest to sygnał, że Polski rynek nieruchomości wkroczył w fazę rozwoju kapitalistycznego. Nie należy przy tym zapominać, że nieruchomości to rynek komercyjny i mieszkaniowy, gdzie mamy do czynienia z produktami z pierwszej ręki (developerzy komercyjni i mieszkaniowi) oraz produktami sprzedawanymi na rynku wtórnym (pośrednicy). Rynek nieruchomości to również podmioty na nim działające: banki kredytujące, fundusze inwestycyjne, przemysł materiałów budowlanych i usługi.

Krajowy obrót na rynku nieruchomości jest uwarunkowany w długim horyzoncie czasowym (minimum dziesięć lat) czynnikami demograficznymi, sytuacją gospodarczą kraju, istniejącymi zasobami mieszkaniowymi. Ogólna sytuacja na warszawskim rynku mieszkaniowym przeważnie determinuje rynki lokalne, choć nie wykluczone są spore różnice wynikające ze specyfiki danego regionu kraju.

Przy ocenie polskiego rynku nieruchomości trzeba przede wszystkim wziąć pod uwagę fakt, że w chwili obecnej potrzeby mieszkaniowe ludności nie są zaspokojone. Wiarygodne dane pochodzą ze spisu powszechnego, w Polsce w 2002 roku było 13,337 mln gospodarstw domowych, które mieszkały w 12,384 mln mieszkań. Statystyczny deficyt mieszkań wynosił zatem 953 tys. mieszkań. Na jedno mieszkanie przypadało w Polsce w 2004 roku 3,01 osoby, podczas gdy w innych krajach europejskich wskaźnik ten wynosi od 2,1 do 2,7. Do 2020 roku liczba ludności wzrośnie o 8%, a liczba gospodarstw domowych o 28%. Co roku należałoby wybudować 120 tysięcy mieszkań, aby do 2020 roku utrzymać obecny wskaźnik liczby osób, przypadających na 1 mieszkanie. Rocznie jest oddawanych do użytku ok. 115 tysięcy mieszkań, a więc mniej niż jest to oczekiwane ze względów demograficznych. W 2005 roku na jedną izbę przypadało 0,81 osoby[26].

6.2.4. Nieruchomości mieszkalne - ceny i płynność

Emitent od 1992 roku bada poziom cen transakcyjnych na rynku nieruchomości. Opracowaliśmy własny wskaźnik, który oparty został na średniej wartości uzyskanej prowizji z jednej transakcji. Wskaźnik ten obejmuje częściowo rynek wynajmów, który stanowi nie więcej jak 10 do 15% wartości obrotów. Tabela 19.

Do 2002 roku rynek wtórny był praktycznie finansowany wolną gotówką, transakcje kredytowane stanowiły znikomy procent - według ocen naszej spółki nie większy niż 20%, zainteresowanie kredytem rosło systematycznie, aby w połowie 2007 roku osiągnąć poziom 85%. Jak wynika z poniższego zestawienia, wzrosty cen należy łączyć z podażą pieniądza pochodzącego z kredytu. Przed 2005 rokiem mieliśmy do czynienia z rynkiem naturalnym, finansowanym gotówką, często wykładaną na stół. Obecnie dominują rozliczenia przelewowe, najczęściej z udziałem banków kredytujących transakcje. Od 2005 roku polski rynek nieruchomości wkroczył w rozwiniętą fazę rozwoju. W roku 2008 banki ograniczały udzielanie kredytów, natomiast w ostatnim kwartale tego roku całkowicie wstrzymały udzielanie kredytów. W ocenie Emitenta w 2008 roku poziom finansowania transakcji kredytem nie przekraczał 75% ogólnej ilości transakcji. Od początku 2009 roku rynek przestawia się na finansowanie gotówką.

Ceny na rynku wtórnym kształtowane są prawem popytu i podaży. Zwiększony popyt generuje zwiększenie ceny niezależnie od wielkości podaży. Sytuacja taka miała miejsce w roku 2006, kiedy cena ofertowa, a następnie transakcyjna rosły mimo dużej i stałej podaży. Rynek wtórny różni się od rynku pierwotnego wolnością ustalania ceny. Na rynku pierwotnym ceny ustalane są przez developera poprzez analizę sumy kosztów z

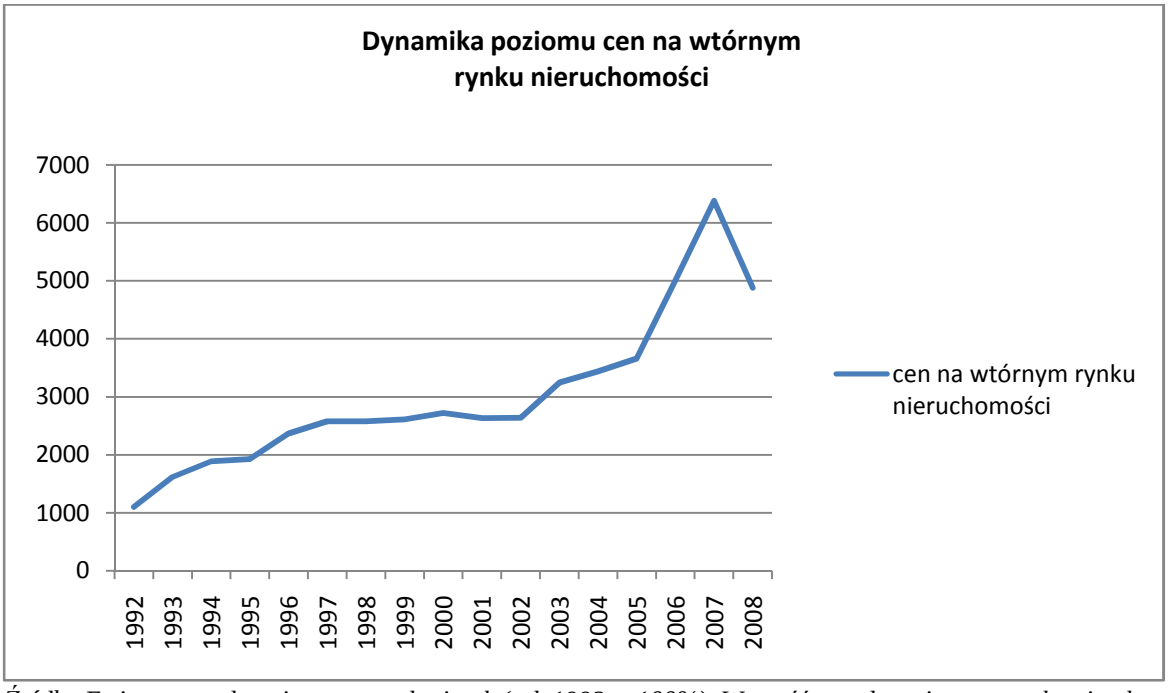
[24] Źródło: www.anr.gov.pl

[25] *Dane ANR. Bez gruntów zabudowanych i o specyficznym charakterze (np. ze złożami kopalin, pod wodami itd.) a także gruntów nierolnych oraz z wyłączeniem transakcji o ekstremalnych wartościach za 1 ha. Pełne zestawienie dostępne na stronach internetowych Agencji Nieruchomosci Rolnych.*

[26] Dane pobrano z Małego Rocznika Statystycznego Polski 2008, wyd. GUS.

dodatkiem marży. W tym przypadku, najistotniejszym elementem cenotwórczym w zakresie kosztów jest cena gruntów oraz marża, jaką planuje uzyskać developer.

Tabela 19. Wskaźnik dynamiki poziomu cen[27] w latach 1992-2008



Źródło: Emitent na podstawie cen transakcyjnych (rok 1992 = 100%). Wartość przedstawiona na wykresie obrazuje średnią wartość prowizji, patrz tabela 15 powyżej.

W poszczególnych kategoriach mieszkań ceny przedstawiały się w sposób następujący[28]:

Tabela 20. Średnie ceny transakcyjne za 1 m^2 mieszkania w Warszawie

Mieszkanie	2006 rok	2007 rok	2008 rok
1-pokojowe	6 575 zł	9 352 zł	8 615
2-pokojowe	6 632 zł	8 368 zł	7 987
3-pokojowe	6 091 zł	8 948 zł	7 625
4-pokojowe	5 044 zł	9 447 zł	10 102

Źródło: Emitent

Tabele poniższe obrazują rynek mieszkań 1– i 2-pokojowych. W roku 2008 AD.DRĄGOWSKI przyjmował do sprzedaży średnio miesięcznie 69 mieszkań 1-pokojowych oraz 179 mieszkań 2-pokojowych, łącznej wartości 1,45 mld złotych.

Według szacunków dokonanych przez Emitenta w segmencie mieszkań 1- i 2-pokojowych do oferty Spółki trafia od 25% do 35% mieszkań sprzedawanych w Warszawie. Średnio w każdym miesiącu w Warszawie jest do sprzedania od 1.000 do 1.300 mieszkań 1- i 2-pokojowych, łącznej wartości ofertowej w granicach od 380 do 530 mln zł. Wielkość rynku warszawskiego w 2007 roku w segmencie mieszkań wynosiła 1,6 mld złotych w cenach zgłoszonych do aktów notarialnych, dane obejmują wyłącznie akty notarialne tj. bez cesji i transakcji z deweloperami. Według danych GUS, rocznie w obrocie jest około 4% całości zasobów mieszkaniowych Warszawy, transakcje lokalami mieszkalnymi w Warszawie: 2006 rok 3,9%, 2007 rok 4,4%.[29]

[27] Obliczenia własne na podstawie danych o transakcjach przeprowadzonych w spółce Emitenta.

[28] Wyliczenia własne AD.DRĄGOWSKI S.A. wykonane przez system informatyczny C.R.ET. 6.9.

[29] Transakcje kupna/sprzedaży nieruchomości, GUS wrzesień 2008.

Tabela 21. Rynek w segmencie mieszkań 1- i 2 pokojowych w latach 2006-2008[30]

Dane	2006 rok	2007 rok	2008 rok
Ilość mieszkań przyjętych do sprzedaży			
1-pokojowe	842	1 212	828
2-pokojowe	1 720	2 629	2 156
Razem	**2 562**	**3 841**	**2 984**
Ilość sprzedanych mieszkań			
1-pokojowe	81	76	61
2-pokojowe	120	88	83
Razem	**201**	**164**	**144**
Ilość mieszkań wycofanych ze sprzedaży			
1-pokojowe	762	824	1 141
2-pokojowe	1 704	1 706	2 422
Razem	**2 466**	**2 530**	**3 563**
Procent mieszkań sprzedanych do przyjętych do sprzedaży			
1-pokojowe	9,62%	6,27%	7,37%
2-pokojowe	6,98%	3,35%	3,85%
Razem	**7,85%**	**4,27%**	**4,83%**

Źródło: Emitent, dane dla rynku w Warszawie

Tabela 22. Wartość mieszkań 1- i 2 pokojowych przyjętych do sprzedaży w latach 2006-2008[31] ***(w tys. złotych)***

	2006 rok	2007 rok	2008 rok
Wartość ogółem mieszkań przyjętych do sprzedaży			
1-pokojowe	188 068,4	354 438,1	317 519,0
2-pokojowe	595 442,9	1 112 957,5	1 131 810,9
Razem	**783 511,3**	**1 467 395,6**	**1 449 329,9**
Średnia wartość mieszkania			
1-pokojowe	223,36	292,44	287,35
2-pokojowe	346,19	423,34	462,53

Źródło: Emitent

Dokonując analizy cen, należy zwrócić uwagę na płynność poszczególnych rodzajów nieruchomości mieszkalnych. W obliczeniach wykonywanych przez AD.DRĄGOWSKI S.A. brano pod uwagę wyłącznie takie oferty, które zostały sprzedane za pośrednictwem spółki. Poniższa tabela prezentuje, jak w poszczególnych latach wygląda płynność niektórych ofert. Płynność obliczana jest w miesiącach, od dnia przyjęcia oferty do sprzedaży, do dnia sprzedaży (cyfra po przecinku określa ułamek miesiąca). Zastrzeżenia: dane nie dotyczą całości rynku wtórnego w Warszawie. Wykaz obrazuje wzrost płynności w latach 2006/2007 i zmniejszenie płynności w latach 2008/2009. Mieszkania w 2008 roku 1-pokojowe sprzedawane były w okresie dziesięciu tygodni, tj. w okresie dwa razy dłuższym niż w roku poprzednim. Mieszkania 2-pokojowe w okresie jedenastu tygodni, natomiast poprawiła się płynność mieszkań 3- i 4-pokojowych które sprzedawały się w granicach ośmiu tygodni.

[30] Dane: system informatyczny C.R.E.T. 6.9. (Comuterized Real Estate Trading) umożliwia przeprowadzenie analiz rynkowych, w szczególności umożliwia porównanie tendencji rynkowych z różnych okresów. Przykładowo procent skuteczności sprzedaży oraz płynność poszczególnych obiektów.

[31] Emitent przyjmuje do sprzedania również mieszkania 3- i 4-pokojowe, jednakże mieszkania 1- i 2-pokojowe są najbardziej popularne i dlatego są objęte niniejszą analizą.

Tabela 23. Płynność w miesiącach na wtórnym rynku obrotu nieruchomościami w Warszawie[32]

Mieszkanie	2006 rok	2007 rok	2008 rok	2009*/ rok
1-pokojowe	1,65	1,20	2,42	3,1
2-pokojowe	1,88	2,31	2,70	3,7
3-pokojowe	4,00	3,23	2,03	3,6
4 pokojowe	3,07	3,45	3,50	7,8

*Źródło: Emitent. Płynność w Warszawie; (cyfry po przecinku oznaczają część miesiąca), w obliczeniach nie uwzględniono ofert wycofanych ze sprzedaży. */ rok 2009 do dnia 15 czerwca 2009 roku*

6.2.5. Porównanie rynku pierwotnego i rynku wtórnego

Rynek pierwotny konkuruje z rynkiem wtórnym o klienta. Na rynku wtórnym sprzedaje się konkretne nieruchomości (mieszkania, domy, działki), na rynku pierwotnym natomiast zawierane są umowy zobowiązujące do wybudowania wybranego mieszkania. Inwestor kupując mieszkanie u developera, faktycznie zawiera umowę na dostawę z odroczonym terminem płatności i odroczonym terminem dostawy. Biorąc pod uwagę tą różnicę, można zauważyć, że oba rynki łączy jedynie osoba klienta zainteresowanego posiadaniem nieruchomości mieszkalnej, poza tym są wyłącznie różnice. Rynek pierwotny stanowi otoczenie, w jakim działa Emitent, co uzasadnia przedstawienie w Prospekcie podstawowych informacji na temat tych rynków.

Na rynku obrotu nieruchomościami w 2006 roku wystąpił kryzys podaży, który charakteryzował się wzmożonym popytem, głównie spekulacyjnym. Na rynku pierwotnym popyt był równoważony przez developerów wzrostem podaży, która nie zrównoważyła rynku. Rynek wtórny zwiększony popyt natychmiast zrównoważył wzrostem cen. Rynek pierwotny nie zrównoważył popyt wzrostem ceny tylko zwiększeniem podaży, a to w efekcie spowodowało wykup spekulacyjny.

Tabela 24. Średnia cena transakcyjna w Warszawie na rynku pierwotnym i wtórnym

rok	2006	2007	2008	I kw. 2009
rynek pierwotny	5 570	7 830	8 410	7 500
rynek wtórny	6 500	8 650	8 740	8 500

Źródło: Obliczenia własne Emitenta na podstawie „Raportu z badania cen w warszawskim rynku nieruchomości mieszkaniowych, opracowanie NBP, Oddział Okręgowy Warszawa

Wzrost średniej ceny transakcyjnej mieszkań developerskich w 2007 roku, w porównaniu do 2006 roku, wyniósł w Warszawie 40,6%, natomiast wzrost ceny transakcyjnej mieszkań na rynku wtórnym w Warszawie wyniósł 33,1%[33]. Według stanu na koniec 2008 roku średnia cena na rynku pierwotnym w Warszawie jest o 3,9% niższa niż na rynku wtórnym[34].

6.3. Informacje dotyczące nadzwyczajnych czynników, które miały wpływ na działalność podstawową Emitenta lub jego główne rynki, na których prowadzi działalność

Od początku 2006 roku do połowy roku 2008 na działalność Emitenta nie miały wpływu żadne czynniki nadzwyczajne. W drugiej połowie roku 2008 do dnia zatwierdzenia Prospektu na działalność Emitenta wpływ miały czynniki od niego niezależne, związane z makroekonomiczną sytuacją instytucji finansowych w USA, które finansowały obrót na amerykańskim rynku nieruchomości. W efekcie od października 2008 roku banki zaprzestały finansowania transakcji kupna/sprzedaży lokali mieszkalnych, a cały sektor nieruchomości oraz firm obsługujących rynek nieruchomości zaliczyły do obszarów szczególnie podwyższonego ryzyka i zaprzestały finansowania nie tylko osób fizycznych, ale również wszelkich podmiotów gospodarczych prowadzących

[32] Wyliczenia własne AD.DRĄGOWSKI S.A. wykonane przez system informatyczny C.R.E.T. 6.9.

[33] Dane pochodzą z Narodowego Banku Polskiego. Firma AD.DRĄGOWSKI SA uczestniczy w programie badań gospodarki rynkowej, dzięki czemu ma dostęp do niepublikowanych wyników badań prowadzonych na reprezentatywnej grupie przedsiębiorców.

[34] Na podstawie danych NBP.

działalność w tym sektorze. Emitent zalicza te okoliczności do czynników nadzwyczajnych mających szczególny wpływ na jego działalność podstawową. Rynek, tak jak w latach 2000 – 2004 rozpoczyna samofinansowanie, większość transakcji odbywa się za gotówkę lub przy nieznacznym udziale finansowym sektora bankowego. Gwałtowanie rosnąca akcja kredytowa banków która trwała do połowy 2008 roku, tak jak gwałtownie wzrosła, tak została gwałtownie wyhamowana.[35] Łączna wartość udzielonych kredytów na cele mieszkaniowe przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 25. Kredyty mieszkaniowe ogółem, w tym walutowe

Rok	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**
ogółem w mld złotych	35,9	50,7	78,2	117,7	194,1
w tym walutowe	20,3	32,2,	50,0	65,1	135,0

Źródło: Opracowano na podstawie: „Raport o sytuacji banków w 2008 roku" wyd. KNF, W-wa 2009 str. 43.

Powyższe opracowanie podaje wartość obsługiwanych kredytów, suma ta narasta ze względu na dwa czynniki. Po pierwsze kredyty na zakup mieszkania udzielane są na wyjątkowo długie terminy, co oznacza, że w sumie wartości kredytów wykazanej w 2008 roku znajdują się kredyty udzielone w latach ubiegłych, po drugie stosunkowo duży procent kredytów udzielanych jest w walutach obcych. W razie poważnej utraty wartości waluty rodzimej powoduje to gwałtowny wzrost sumy należności, tak było w 2008 roku. Wzrost należności banków tylko z tytułu różnic kursowych przekroczył w 2008 roku kwotę 30 mld złotych. W Polsce wobec kompletnego zastoju na rynku listów zastawnych i braku aktywności banków hipotecznych, banki detaliczne nie posiadają dostatecznych źródeł finansowania długoterminowego, co oczywiście przy udzielaniu dużej ilości kredytów mieszkaniowych powoduje gwałtowny wzrost ryzyka.[36]

Tabela 26. Kredyty mieszkaniowe w 2008 roku przeliczone według kursu z roku 2007

Rok	**2008**	**2008*/**
ogółem w mld złotych	194,1	163,3
w tym walutowe	135,0	104,2

*Źródło: */ kredyty przeliczona po kursie na dzień bilansowy (31.12.2007 r., frank szwajcarski CHF = 2,1614 złotego oraz 31.12.2008 r., CHF = 2,8014 złotego)*

Banki w Polsce zostały zmuszone do poważnego ograniczenia lub nawet czasowego zaprzestania akcji kredytowej na rynku nie nieruchomości nie z powodu braku źródeł finansowania, ale na polecenie swoich zagranicznych właścicieli, którzy ponieśli poważne straty finansując amerykański rynek nieruchomości. Mechanizm pokrótce wyglądał następująco: „Refinansowanie akcji kredytowej następowało poprzez emisje papierów wartościowych opartych na kredytach hipotecznych (mortgage backed securities). Część z kredytów hipotecznych była refinansowana przy pomocy strukturyzowanych obligacji (collateralized debt obligation). Instrumenty te pozwalały na finansowanie kredytów hipotecznych o podwyższonym ryzyku (tzw. segment subprime). Obligacje hipoteczne były nabywane przez wyspecjalizowane spółki (Special Investment Vehicle), które z kolei je refinansowały przy pomocy krótkoterminowych papierów wartościowych."[37] Na skutek podniesienia stóp procentowych, w USA z 1,0% do 5,25% zmniejszyła się zdolność do spłacania kredytów hipotecznych oraz zmniejszył się popyt na nowe nieruchomości. Pierwsze, kryzysem dotknięte zostały amerykańskie kasy hipoteczne. W wyniku problemów ze spłatą udzielonych kredytów upadło ponad dwadzieścia z nich, w tym należące do liderów rynku New Century Financial, American Home Mortgage i Reas Mae. Instytucję udzielającą największej liczby kredytów hipotecznych w USA – Countrywide Financial Corporation przejął Bank of America. Załamanie na amerykańskim rynku hipotecznym przeniosło się bardzo szybko na inne rynki finansowe za pośrednictwem nabytych obligacji hipotecznych. Spadki kursów akcji

[35] Tak „Raport o sytuacji banków w 2008 roku" wyd. Urząd KNF, W-wa 2009 str. 51 i 52

[36] Na temat innych czynników ryzyka banków: *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wydawnictwo Urzędu KNF (W-wa 2009 rok), str. 70

[37] *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wydawnictwo Urzędu KNF (W-wa 2009 rok), str. 5

instytucji finansowych, które były zaangażowane lub nawet były podejrzewane o zaangażowanie w amerykańskie obligacje hipoteczne, pociągały w dół główne indeksy giełdowe. Należy podkreślić, że tylko część strat wynikała z tego, że obciążeni wyższymi kosztami kredytów klienci banków przestali je spłacać. Dużo większe znaczenie miał spadek wartości instrumentów finansowych zabezpieczonych płatnościami z takich kredytów oraz problemy z wyceną tych instrumentów finansowych spowodowane zanikiem ich rynku. Problemy największych instytucji finansowych, w tym banków inwestycyjnych, spowodowały załamanie na światowych rynkach kapitałowych, co znalazło odzwierciedlenie w indeksach na największych giełdach świata między innymi w USA, Wielkiej Brytanii, Niemczech.[38]

6.4. Podsumowanie podstawowych informacji dotyczących uzależnienia Emitenta od patentów lub licencji, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych albo od nowych procesów produkcyjnych

6.4.1. Patenty oraz licencje

Działalność Emitenta nie jest uzależniona od posiadania patentów i licencji. Emitent informuje, że usługi w zakresie pośrednictwa w obrocie nieruchomościami mogą wykonywać na terenie Rzeczypospolitej Polskiej osoby posiadające zawodową licencję pośrednika w obrocie nieruchomościami, w zakresie zarządzania nieruchomościami - osoby posiadające zawodową licencję zarządcy, rzeczoznawcy - licencję zawodową rzeczoznawcy, powyższe wynika z przepisów art. 179 ust. 2, art. 184 ust. 2, art. 174 ust. 2 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami. Pośrednik może wykonywać czynności zawodowe osobiście albo przy pomocy innych osób działających pod jego nadzorem, ponosząc za czynności tych osób odpowiedzialność zawodową, art. 180 ust. 2 cytowanej powyżej ustawy. Emitent, jako przedsiębiorca może prowadzić działalność gospodarczą w wyżej wymienionym zakresie, jeżeli zatrudnia osoby posiadające odpowiednią licencję zawodową.

Obecnie Emitent współpracuje i zatrudnia osoby posiadające licencje zawodowe uprawniające do tytułu zawodowego „pośrednik w obrocie nieruchomościami". Wykaz tych osób z podaniem numeru licencji zamieszczony został poniżej:

Tabela 27. Wykaz pośredników w obrocie nieruchomościami

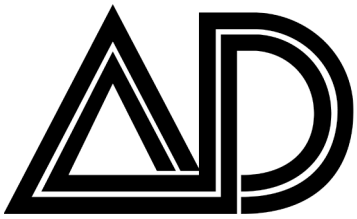
Lp.	Imię i Nazwisko	nr licencji	Lp.	Imię i Nazwisko	nr licencji
1.	Boguszewska Ewa	5 652	**13.**	Janczyk Beata	6 873
2.	Burkacka Renata	6 534	**14.**	Kutyła Zdzisław	5 593
3.	Cielecka Joanna	5 826	**15.**	Montwiłł Małgorzata	6 622
4.	Cyranowska Anna	6 851	**16.**	Ryszewski Jan	5 180
5.	Cywińska Dorota	4 584	**17.**	Sałamacha Małgorzata	3 696
6.	Drągowski Łukasz	3 484	**18.**	Sałamacha Sylwia	6 102
7.	Fijołek Małgorzata	5 976	**19.**	Suchorzebrska Margerytta	458
8.	Gacuta Mirosław	5 355	**20.**	Szczerbińska Barbara	819
9.	Grelewicz-Pogórska Danuta	716	**21.**	Szkrabko Bożena	6 253
10.	Hermanowicz Anna	6 553	**22.**	Ślusarek Danuta	462
11.	Horodyska Magdalena	9 631	**23.**	Witkowska Irena	4 870
12.	Janik Ewa	722	**24.**	Wojciechowska Julita	844

Źródło: Emitent

Emitent nie posiada patentów, nie jest też stroną żadnego stosunku prawnego dotyczącego patentów (praw z zakresu własności przemysłowej), który miałby charakter istotny dla jego działalności. Emitent korzysta na podstawie licencji z systemów informatycznych Novell i Microsoft, które wspomagają zarządzanie. Ponadto jest wyłącznym właścicielem systemów informatycznych wspomagających działalność biura pośrednictwa w obrocie

[38] jw.

nieruchomościami wraz z systemami umożliwiającymi wymianę bazy danych w czasie rzeczywistym pomiędzy wszystkimi jednostkami Spółki.
Systemy informatyczne mają kluczowe znaczenie dla działalności Emitenta, ale ze względu na standardowe warunki licencji, a w przypadku własnego systemu z uwagi na jego stałe unowocześnianie, należy stwierdzić, że Emitent nie jest uzależniony od wspomnianych systemów w stopniu wyższym niż inni przedsiębiorcy korzystający z tego rodzaju systemów informatycznych wspomagających zarządzanie ich działalnością. Ponadto, ze względu na posiadanie własnego systemu zarządzania bazami danych należy stwierdzić, że Emitent ma dostateczne warunki techniczne i nie musi wykorzystywać systemów należących do innych osób lub ponosić kosztów tworzenia własnych systemów.
Emitent nie prowadzi istotnych działań z zakresu badań i rozwoju. Jednakże na bieżąco analizuje nowe technologie handlowe pojawiające się na rynku w aspekcie możliwości ich zastosowania w działalności. Ponadto, Emitent posiada licencje na standardowe oprogramowanie biurowe, a także oprogramowanie wykorzystywane przy tworzeniu projektów redakcyjnych, desk top publisching (DTP). Emitent jest również użytkownikiem między innymi następujących domen internetowych na których budowane są portale:
www.dragowski.pl, www.roooms.pl, www.cret.pl
Emitent posiada cztery prawa ochronne na znaki towarowe udzielone przez Urząd Patentowy RP, najważniejszy ze znaków objętych ochroną dotyczy słowno graficznego znaku firmowego AD. Ochroną objęte są połączone litery „AD", a także znak graficzny według wzoru prezentowanego poniżej:



Ochrona patentowa własności przemysłowej obowiązuje na podstawie decyzji Urzędu Patentowego Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 28 września 1998 roku, znak 105682, i została potwierdzona decyzją z dnia 27 lutego 2006 roku znak DR/R-105682, z jednoczesnym przedłużeniem prawa ochronnego na znak towarowy do dnia 2 lutego 2016 roku. W tym zakresie ochroną objęte jest również połączenie liter AD. z nazwiskiem założycieli Emitenta, co tworzy rozpoznawalny powszechnie znak firmowy AD.DRĄGOWSKI. W takim zestawieniu nazwę wolno pisać wyłącznie wersalikami. Pozostałe znaki ochronne dotyczą obecnie nie produkowanych przez Emitenta wydawnictw.

Inne prawa własności intelektualnej.

W ramach prowadzonej przez siebie działalności Emitent nabywa prawa autorskie do wielu materiałów redakcyjnych, tekstów książek, koncepcji tematyczno-graficznych, projektów okładek i materiałów reklamowych. Projekty te powstają w ramach własnej redakcji Emitenta i przygotowywane są przez pracowników Emitenta lub w wykonaniu umów o prace projektowe zawieranych z osobami trzecimi. Umowy te zwykle są zawierane według tego samego standardu stosowanego przez Emitenta z ewentualnymi niewielkimi zmianami w przypadku poszczególnych umów, wynikającymi z uzgodnień z poszczególnymi wykonawcami. Zgodnie z typową umową, autor zobowiązuje się do napisania tekstu lub/i przygotowania materiału reklamowego, fotograficznego. W ramach prac wykonanych przez Emitenta lub na jego zamówienie powstały następujące składniki własności intelektualnej: system: „Mieszkanie na raty", „Best Property Center", makieta katalogu „LOKUM", koncepcja redakcyjno-merytoryczna pism: „Podatki", „Prawo Pracy", „Farmacja".

6.4.2. Istotne umowy zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, których stroną jest Emitent

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

informacje na temat zawartych umów.

I. Umowy handlowe

Umowy handlowe zawierane przez Emitenta obejmują w szczególności:

- umowy z klientami dotyczące kupna/sprzedaży, najmu/wynajmu lokali mieszkalnych, komercyjnych, magazynowych, usługowych i handlowych (rynek wtórny);
- umowy dotyczące zakupu towarów (książki);
- umowy (różne) zawierane przez Emitenta z wykonawcami usług.

Najwięcej umów zawieranych przez Emitenta to umowy z osobami fizycznymi, rocznie zawiera się około 10.000 umów, z których żadna w wysokości wartości planowanej prowizji Emitenta nie przekracza kwoty 200.000 zł rocznie. Wśród tych umów nie ma takich, które uzależniałyby Emitenta od jednego lub kilku podmiotów. Umowy pośrednictwa określają przedmiot usługi i wysokość wynagrodzenia, są to umowy zlecenia według typowych w głównych założeniach wzorów zgodnych z wytycznymi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Wszystkie umowy z klientami Emitenta są zgodne z treścią przepisów art. 179–183 ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami. Emitent ocenia, że nie jest uzależniony od żadnej z zawieranych umów.

Według stanu na dzień Prospektu, Emitent realizuje niżej wymienione umowy zlecenia w obrocie nieruchomościami:

Mieszkania	Sprzedaż	Kupno	Najem	Wynajem
1–pokojowe	648	333	63	144
2–pokojowe	1 668	876	113	496
3–pokojowe	1 236	480	56	277
4–pok. i większe	624	155	17	103
Domy	1 783	283	42	199
Działki	2 575	253	-	-
Razem	**8 534**	**2 380**	**291**	**1 219**

Źródło: Emitent

Łącznie w trakcie realizacji jest 12.424 umowy, tj. o 35%, mniej niż w połowie 2008 roku. W okresie od początku roku 2009, do dnia 31 maja br. skutecznie przeprowadzonych było 577 transakcji, tj. więcej o 5,9%, niż w analogicznym okresie 2008 roku.

Wśród zawartych umów jest 388, w których prowizja na rzecz Emitenta po pozytywnym załatwieniu zlecenia wynosić będzie powyżej 100.000 zł. Umów takich, jest o 16,7% mniej niż w połowie 2008 roku.

Rodzaj umowy pośrednictwa	Apartamenty, mieszkania	Domy	Działki	Lokale użytkowe	Zabudowania użytkowe
Sprzedaży	3	83	166	28	32
Kupna	2	35	41	11	8
Najmu	-	-	-	2	-
Wynajmu	-	1	-	12	2
Razem	5	119	207	53	42

Źródło: Emitent

II. Umowy w sprawach reklamy

Wykaz umów ze spółką „Agora" SA w sprawie reklam prasowych w „Gazecie Wyborczej"

Emitent korzysta na rynku warszawskim z usług reklamowych „Gazety Wyborczej", której dodatki reklamowe cieszą się największym powodzeniem u potencjalnych odbiorców usług. W zakresie reklamy prasowej jest to usługodawca o charakterze ważnym, około 75% wydatków przeznaczonych na reklamę prasową ponoszonych jest na rzecz tego pisma. W sumie wydatków reklamowych Emitenta udział „Agory" SA nie przekracza 35%, dlatego nie jest to dostawca dominujący. Reklama prasowa nie jest jedyną formą reklamy. Coraz większe znaczenie ma reklama w portalach Internetowych oraz katalogach własnych Emitenta. Spółka oświadcza, że nie jest w żaden sposób uzależniona od reklam prasowych nadawanych w „Gazecie Wyborczej".

Rok 2006, umowy zrealizowano na kwotę: 402 242 zł.

1. Strona umowy: Agora SA z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Czerska 8/10, wpisana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 59944, NIP 526-030-56-44, Umowa z dnia 17.09.2006 r. na ogłoszenia drobne.
2. Strona umowy: Agora SA z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Czerska 8/10, wpisana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 59944, NIP 526-030-56-44, Umowa z dnia 11.05.2006 r. na ogłoszenia modułowe oraz insert.

Rok 2007, umowy zrealizowano na kwotę: 471 775 zł.

1. Strona umowy: Agora SA z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Czerska 8/10, wpisana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 59944, NIP 526-030-56-44, Umowa z dnia 02.11.2007 r. na ogłoszenia drobne.
2. Strona umowy: Agora SA z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Czerska 8/10, wpisana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 59944, NIP 526-030-56-44, Umowa z dnia 01.03.2007 r. na ogłoszenia modułowe oraz insert.

Rok 2008, umowy zrealizowano na kwotę: 256 036 zł.

1. Strona umowy: Agora SA z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Czerska 8/10, wpisana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 59944, NIP 526-030-56-44, Aneks z dnia 30.10.2008 r. na ogłoszenia drobne.
2. Strona umowy: Agora SA z siedzibą w Warszawie pod adresem ul. Czerska 8/10, wpisana przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 59944, NIP 526-030-56-44, Umowa z dnia 28.07.2008 r. na ogłoszenia modułowe.

Wykaz umów w sprawie reklam w portalach Internetowych w latach 2006-2008

Żaden z wymienionych poniżej dostawców usług internetowych nie ma dominującej roli na rynku:

1. Portal Gratka - umowa na abonament polegający na wyróżnianiu ofert, plus baner zawarta dnia 05.07.2006 r. na czas nieokreślony, wartość umowy w roku 2006 – 26.300 złotych, w roku 2007 - 20.051 złotych, w roku 2008 - 53.731 złotych.
2. Portal Oferty. net - umowa na abonament polegający na wyróżnianiu ofert, plus baner, zawarta dnia 06.06.2006 r. na czas nieokreślony, wartość umowy w roku 2006 – 29.650 zł, w roku 2007 – 44 840 złotych, w roku 2008 – 36 243 złote.
3. Portal Domiporta (Trader) - umowa numer 99924/008/2004/U, zawarta dnia 12.02.2004 r. na czas nieokreślony, wartość umowy w roku 2006 – 53.950 zł, w roku 2007 – 83.150 zł, w roku 2008 –70.025 zł.

IV. Umowy zaopatrzenia w materiały i usługi, w tym umowy ubezpieczenia

W ramach prowadzonej działalności Emitent zawiera umowy reklamowe zmierzające do promocji posiadanej oferty. Ponadto do ważnych umów zawieranych przez Emitenta należy zaliczyć umowy ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej, które są umowami obowiązkowymi wynikającymi z przepisów art. 174 ust. 4., art. 181 ust. 3., art. 186 ust. 3. ustawy z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami, opisane poniżej w pkt. VI.

V. Wykaz umów najmu zawartych przez Emitenta wraz z ich roczną wartością

Wykaz znajduje się w punkcie 22. niniejszej części Prospektu.

VI. Wykaz obowiązkowych umów ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej pośredników w obrocie nieruchomościami

Dnia 03.02.2009 r. Emitent zawarł umowę z ubezpieczycielem Concordia Polska Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych SA na obowiązkowe ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej pośrednika w obrocie nieruchomościami za rok 2009, okres ubezpieczenia: od dnia 01.01.2009 r. do dnia 31.12.2009 r. Suma

gwarancyjna wynosi: 600.000 EURO na jedno i wszystkie zdarzenia w odniesieniu do każdego z ubezpieczonych pośredników, na których wydano 20 polis ubezpieczeniowych.

VII. Wykaz umów oraz zleceń wydawniczych i poligraficznych w wydawnictwach

1. Umowa na doręczanie książek. Umowa zawarta z ppup Poczta Polska Rejonowy Urząd Poczty, Warszawa Ochota-Mokotów. Siedziba: Warszawa ul. Białobrzeska 22. Data zawarcia umowy maj 1999 roku. Numer umowy: 186/Z. Aneks do umowy: nr 3. Data zawarcia aneksu: 30.12.2005 r. Przedmiot aneksu: zmiana miejsca nadawania przesyłek na UP Warszawa 148. Przedmiot umowy: opłaty cennikowe za przesyłki nadawane w UP Warszawa 17 przy ul. Fasolowej 17. Wartość roczna umowy w 2006 r. kwota 384.383 zł, w 2007 r. 280.000 zł, w 2008 r. 208.700 zł. Umowa bezterminowa.
2. Umowy na świadczenie usług poligraficznych z Firmą Interdruk, Maria Swarcewicz-Makowska.
Umowa zawarta ze spółką Interdruk - Maria Swarcewicz-Makowska. Siedziba: Warszawa, ul. Borzymowska 26. Data zawarcia umowy: 02.01.2000 r. Przedmiot umowy: prace poligraficzne - druk i oprawa książek. Wartość roczna umowy w 2006 roku – 69.700 zł, w 2007 roku – 20.700 zł, 2008 roku 26.700 zł. Umowa zawarta bezterminowo.
3. Umowa na świadczenie usług poligraficznych z Firmą Akapit s. c.
Umowa o świadczenie usług poligraficznych zawarta ze spółką Akapit s. c. Siedziba: Lublin, ul. Węglowa 3. Data zawarcia umowy: 22.12.2005 r. Przedmiot umowy: prace poligraficzne: druk i oprawa książek. Wartość umowy w roku 2006 – 138.813 zł, w roku 2007 – 23.800 zł, roku 2008 – 35.400 zł, roku, zgodnie ze składanymi każdorazowo zamówieniami na podstawie aktualnych kalkulacji. Umowa zawarta bezterminowo.
4. Umowa na świadczenie usług poligraficznych z Prasowymi Zakładami Graficznymi sp. z o.o.
Umowa o świadczenie usług poligraficznych zawarta ze spółką Prasowymi Zakładami Graficznymi sp. z o.o. Siedziba: Koszalin, ul. Andersa 18-20. Data zawarcia umowy: 01.01.2000 r. Przedmiot umowy: prace poligraficzne druk i oprawa książek i czasopism. Wartość umowy w roku 2006 – 264.943 zł, 2007 – 438.550 zł, roku 2008 – 87.450 zł, zł. Wartość każdorazowo zgodna ze składanymi zamówieniami na podstawie aktualnych kalkulacji i zleceń umowa zawarta bezterminowo.
5. Umowa na świadczenie usług poligraficznych ze spółką Drukarnia ABEDIK S.A.
Umowa o świadczenie usług poligraficznych zawarta ze spółką Drukarnia ABEDIK S.A. Siedziba: Poznań, ul. Ługańska 1. Data zawarcia umowy: 02.01.2000 r. Przedmiot umowy: prace poligraficzne druk i oprawa książek i czasopism. Wartość umowy w roku 2006 - 71.550 zł, 2007 –7.440 zł, roku 2008 – 19.000 zł. Wartość umowy zgodna ze składanymi każdorazowo zamówieniami na podstawie aktualnych kalkulacji. Umowa zawarta bezterminowo.
6. Umowa na usługi poligraficzne z Przedsiębiorstwem Państwowym Wojskowa Drukarnia w Łodzi
Umowa o świadczenie usług poligraficznych zawarta z P. P. Wojskowa Drukarnia w Łodzi ul. Gdańska 130. Data zawarcia umowy: 02.01.2005 r. Przedmiot umowy: prace poligraficzne: druk i oprawa książek i czasopism. Wartość umowy w roku 2004 – 20.984 zł, roku 2005 – 0 zł, roku 2006 - 64.660 zł, w roku 2007 – 84.870 zł, roku 2008 – 94.260 zł. Wartość umowy: zgodna ze składanymi każdorazowo zamówieniami na podstawie aktualnych kalkulacji. Umowa zawarta bezterminowo.
7. Umowa na dostawę kopert z Firmą Jargraf Janusz Rychlik
Umowa na dostawę kopert zawarta z Firmą Jargraf Janusz Rychlik. Siedziba: Warszawa, ul. Erazma z Zakroczymia 1/26. Data zawarcia umowy: 02.01.2005 r. Przedmiot umowy: dostawa kopert do wysyłki, prace poligraficzne. Wartość umowy zgodna ze składanymi każdorazowo zamówieniami na podstawie aktualnych kalkulacji. Wartość umowy w roku 2006 – 57.705 zł, w roku 2007 – 32.900 zł, roku 2008 – 28.850 zł, roku. Umowa zawarta bezterminowo.
8. Umowa o świadczenie usług poligraficznych zawarta z firmą Mediastar Marcin Pawłowski w Bydgoszczy ul. Nowodworska 25/97. Data zawarcia umowy: 12.12.2007 r. Przedmiot umowy: prace poligraficzne: druk i oprawa książek i czasopism. Wartość umowy w roku 2007 – 31.600 zł, roku 2008 – 32.000 zł. Wartość umowy: zgodna ze składanymi każdorazowo zamówieniami na podstawie aktualnych kalkulacji. Umowa zawarta bezterminowo.

6.4.3. Uzależnienie od jednego lub kilku odbiorców dostawców, umowy o współpracy

Emitent nie jest uzależniony od jednego lub kilku dostawców.

6.5. Założenia wszelkich oświadczeń emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej

W regionie warszawskim będącym głównym obszarem działania Emitenta dokonuje się na rynku wtórnym około 20.000 transakcji rocznie, z tego:

- 50% transakcji odbywa się bez udziału pośredników,
- 50% transakcji jest obsługiwanych przez zarejestrowanych pośredników, z tego:
  - 20% przypada na firmy zatrudniające 1-10 osób;
  - 15% przypada na firmy zatrudniające 11-30 osób;
  - 15% przypada na duże firmy pośredniczące w handlu nieruchomościami;
  - w tym - 5% przypada na AD.DRĄGOWSKI S.A.

Na rynku działa około 20 średnich i dużych firm pośredniczących w handlu nieruchomościami, w których pracuje ponad 1.500 osób, oraz około 500 firm jedno i kilkuosobowych. Ustalenie, która z aktualnie działających na rynku firm, jakie ma w nim udziały, jest praktycznie niemożliwe. Żadna z agencji pośrednictwa nie ujawnia pełnych informacji finansowych, dlatego dokonanie porównania firm na podstawie wysokości przychodów, nie jest możliwe. Emitent, zastrzegając, iż nie posiada pełnych danych, w gronie większych firm w Warszawie chciałby wyróżnić firmy: „Emmersson", „Maxon", „Bracia Strzelczyk", Metrohause, „Nieruchomości PL"; we Wrocławiu i na dolnym Śląsku „WGN Nieruchomości", w Małopolsce „Nieruchomości - Północ" SA.

Pozycję konkurencyjną Emitenta określa przede wszystkim wielkość udziału w rynku. W odniesieniu do rynku mieszkaniowego źródłem założeń dotyczących pozycji konkurencyjnej są statystyki prowadzone przez Główny Urząd Statystyczny, które stanowią zewnętrzne wiarygodne źródło informacji o wielkości rynku. Wszędzie, gdzie przedmiotowe źródła nie zostały wskazane, założeniem dla wszelkich stwierdzeń, oświadczeń lub komunikatów dotyczących pozycji konkurencyjnej Spółki zawartym w Prospekcie jest wiedza Zarządu o działalności Spółki i jej pozycji konkurencyjnej. Założenia dla wszelkich stwierdzeń, oświadczeń i komunikatów Emitenta dotyczących jego pozycji konkurencyjnej oparte są o następujące opublikowane materiały źródłowe:

1. Wydawnictwo Instytutu Rozwoju Miast, p.t. *Polski rynek nieruchomości w latach 1999-2005*.
2. Publikacja Głównego Urzędu Statystycznego *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w 1997 roku* oraz serwis informacyjny GUS dotyczący informacji PKD- K.
3. *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na czerwiec 2006 r.* wydawnictwo NBP.
4. *Europen Commission, Eurostat, Safer*.
5. Agencja Nieruchomości Rolnych, opracowanie Tomasza Zagórskiego.
6. Strona Internetowa Noble Bank, luty 2007 r.
7. Mały Rocznik Statystyczny GUS, czerwiec 2006 r.
8. Wyliczenia własne AD.DRĄGOWSKI S.A. wykonane przez system informatyczny C.R.E.T. 6.9.
9. Lebiedź i Lebiedź s. j. *Trendy na rynku nieruchomości w Warszawie (...) w latach 2002-2006*.
10. Dane z Narodowego Banku Polskiego. Emitent uczestniczy w programie badań gospodarki rynkowej, ma dostęp do wyników badań prowadzonych na reprezentatywnej grupie przedsiębiorców.
11. Dane GUS, pobrane z serwisu urzędu za lata 2006 i 2005.
12. *Warsaw Office market Quarterly* Summer 2006, www.muratorplus.pl
13. „Kwartalne Prognozy Makroekonomiczne", nr 53 (styczeń 2007 r.), wyd. przez IBnGR.
14. Oficjalne dane statystyczne podawane przez GUS, NBP i Rosstat.
15. CEE Quarterly October 2006 - Analyses of the UniCredit New Europe Research Network.
16. Polish Construction Review nr 11/2006 - opracowanie PMR Publications.
17. Dane z Krajowego Rejestru Sądowego.
18. Prospekt emisyjny spółki „Północ Nieruchomości" S.A.
19. „Przegląd Statystyczny Warszawa – luty 2008 rok" – opracowanie Urząd Statystyczny Warszawa.
20. „Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce stan na grudzień 2008 r. (KNF – W-wa 2009).
21. „Raport o sytuacji banków w 2008 roku", (Urząd KNF – W-wa 2009).
22. Transakcje kupna/sprzedaży nieruchomości w 2007 roku, wyd. GUS, Warszawa 2008.

7. STRUKTURA ORGANIZACYJNA

Na czele struktury organizacyjnej Emitenta stoi Walne Zgromadzenie, Rada Nadzorcza i Zarząd. Kompetencje wymienionych organów wynikają z Kodeksu Spółek Handlowych, Statutu Spółki oraz Regulaminów. Zarządowi podlegają bezpośrednio działy mające wpływ na działalność całego przedsiębiorstwa. Emitent przestrzega obowiązujących przepisów Ustawy o gospodarce nieruchomościami z dnia 21 sierpnia 1997 roku, która w przypadku wykonywania usługi pośrednictwa w obrocie nieruchomościami wymaga uczestnictwa w czynnościach zawodowych licencjonowanych pośredników. Emitent wykonuje także usługi, które nie wymagają posiadania licencji, np. czynności wykonywane w odniesieniu do własnych nieruchomości, wykonywane w imieniu właściciela na zlecenie, usługi doradztwa, ekspertyzy, z wyjątkiem wycen poszczególnych nieruchomości.

7.1. Opis grupy kapitałowej Emitenta oraz miejsca Emitenta w tej grupie

Emitent nie jest członkiem grupy kapitałowej w rozumieniu art. 3 ust. 1 pkt 44 Ustawy o rachunkowości. Jednakże Emitent jest członkiem grupy kapitałowej w rozumieniu art. 4 pkt 16 Ustawy o Ofercie. Podmiotami dominującymi wobec Emitenta w rozumieniu art. 4 pkt 14. lit a Ustawy o Ofercie są:

1. Lech Drągowski, który posiada:
   a) 6.324.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu Serii A (od numeru 0.000.001 do numeru 6.324.000) oraz 53.937 akcji zwykłych Serii B dopuszczonych do obrotu regulowanego, co stanowi 61,0% kapitału zakładowego Emitenta,
   b) 12.701.937 głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 20.500.000, co stanowi 62,0% ogólnej liczby głosów.
2. Małgorzata Drągowska, która posiada:
   a) 2.026.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu Serii A (od numeru 6.324.001 do numeru 8.350.000) oraz 49.505 akcji zwykłych Serii B dopuszczonych do obrotu regulowanego, co stanowi 19,9% kapitału zakładowego Emitenta,
   b) 4.101.505 głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 20.500.000, co stanowi 20,0% ogólnej liczby głosów.
3. Łukasz Drągowski, który posiada:
   a) 600.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu Serii A (od numeru 8.350001 do numeru 8.950.000) oraz 1.100.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu Serii C (od numeru 0.000.001 do numeru 1.100.000), co stanowi 16,3% kapitału zakładowego Emitenta,
   b) 3.400.000 głosów na walnym zgromadzeniu na ogólną liczbę głosów wynoszącą 20.500.000, co stanowi 16,6% ogólnej liczby głosów.

Emitent posiada wiedzę, że Lech Drągowski, Małgorzata Drągowska i Łukasz Drągowski mogą działać w ustnym porozumieniu między sobą, razem posiadają:

a) 10.153.442 akcje Emitenta, co stanowi 97,2% kapitału zakładowego Emitenta,
b) 20.203.442 głosy na walnym zgromadzeniu, co stanowi 98,6% ogólnej liczby głosów,

dlatego należy uznać wskazane osoby za podmioty dominujące.

7.2. Wykaz istotnych podmiotów zależnych od Emitenta

W listopadzie 2007 roku Emitent objął znaczący pakiet udziałów, w spółce Reiton Plus sp. z o.o., wartości 550.000 zł, w drodze utworzenia nowych 11.000 udziałów. W dniu 30 czerwca 2009 roku, Zarząd Emitenta działając na podstawie uchwały numer 26 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dnia 29 czerwca 2009 roku zawarł umowę sprzedaży udziałów za cenę 650.000 złotych. Sprzedaż udziałów w spółce Reiton Plus sp. z o.o. nie stanowi przesłanki do sporządzenia informacji finansowej *pro forma*, ponieważ w związku z tą transakcją nie nastąpiła znacząca zmiana brutto sytuacji Emitenta przez przekroczenie 25% jednego lub większej liczby wskaźników wielkości przedsiębiorstwa Emitenta wymienionych w paragrafach 91-94 Rekomendacji CESR, w związku z pkt 9 preambuły Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 809/2004. Najwyższy wskaźnik „aktywa razem" wynosi 4,98%. Szczegółowo na temat tej transakcji w pkt 19.3. Część III. Prospektu.

8. ŚRODKI TRWAŁE

8.1. Informacje dotyczące już istniejących lub planowanych znaczących rzeczowych aktywów trwałych w tym dzierżawionych nieruchomości oraz obciążeniach ustanowionych na tych aktywach

Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent posiada niżej wymienione znaczące rzeczowe środki trwałe:

1. Samochód ciężarowy Renault Master, zakupiony w 2005 roku, wartości początkowej – 75,6 tys. zł, zakupiony na podstawie umowy o leasing finansowy, został spłacony w całości w marcu 2008 roku nastąpiło przeniesienie własności.
2. Wózek widłowy Toyota FBSF 12, zakupiony w 2005 roku, wartości początkowej – 60,2 tys. zł, zakupiony na podstawie umowy o leasing finansowy, w maju 2008 roku nastąpiło przeniesienie własności.
3. Serwery i systemy informatyczne.

Według stanu na dzień 31.12.2008 roku, wartość rzeczowych aktywów trwałych Emitenta wynosiła 636.795 zł. Emitent dokonał w miesiącu czerwcu br. sprzedaży samochodu ciężarowego BMW oraz lokalu przy ulicy Marszałkowskiej (szczegóły pkt. 19.3. niniejszej części Prospektu). Na temat planowanych i prowadzonych inwestycji informacje zostały zawarte zostały również w punkcie 5.2.3. Części III Prospektu, na temat dzierżawionych nieruchomości w punkcie 22. Części III Prospektu.

Zgodnie z planami Emitenta inwestycje, które częściowo finansowane będą ze środków unijnych w nieznacznym stopniu dotyczyć będą środków trwałych. Emitent planuje zwiększyć swój udział w internetowych systemach sprzedaży, co może być wiązane z koniecznością zakupu stosownego oprzyrządowania serwerowni. Emitent nie planuje nabycia rzeczowych środków trwałych ze środków pochodzących z emisji. Inwestycje aktualnie prowadzone według rodzajów i sumy nakładów, stan na dzień Prospektu przedstawione zostały w punkcie 5.2.2., tabela 4 niniejszej części Prospektu. Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent nie dysponuje informacjami szczegółowymi, takimi jak specyfikacje przedmiotów, ilość i rodzaj. Decyzje w tych sprawach Zarząd Emitenta będzie podejmował stosując zasadę najwyższej opłacalności spośród wielu dostępnych ofert, po otrzymaniu dotacji.

8.2. Opis zagadnień i wymogów związanych z ochroną środowiska, które mogą mieć wpływ na wykorzystanie przez Emitenta rzeczowych aktywów trwałych

Z uwagi na rodzaj prowadzonej działalności gospodarczej, do działalności Emitenta nie mają zastosowania wymogi, pozwolenia, zezwolenia lub/i koncesje przewidziane przez prawo, a dotyczące ochrony środowiska. Na Emitenta nie są nałożone żadne obowiązki z zakresu ochrony środowiska. W razie podjęcia działań lub działalności gospodarczej, w których konieczne będzie realizowanie obowiązków z zakresu ochrony środowiska, Emitent takie obowiązki podejmie i będzie realizował.

9. PRZEGLĄD SYTUACJI OPERACYJNEJ I FINANSOWEJ

9.1. Sytuacja finansowa Emitenta

Analiza zarządzania zasobami finansowymi Emitenta została przeprowadzona na podstawie historycznych informacji finansowych za lata 2006 - 2008 sporządzonych według Krajowych Standardów Rachunkowości (KSR), które podlegały badaniu przez Biegłego Rewidenta.

Tabela 28. Wskaźniki rentowności w latach 2006-2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 roku

Wyszczególnienie	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*01.01.2008 - 30.06.2008*	*01.01.2009 -30.06.2009*
Przychody ze sprzedaży netto *(tys. zł)*	8 868,96	11 074,36	9 284,98	*5 226,46*	*3 139,19*
Zysk brutto na sprzedaży *(tys. zł)*	678,96	1943,80	1065,06	*888,33*	*24,01*
EBITDA *(tys. zł)*	**848,47**	**2 280,85**	**969,22**	***745,98***	***459,00***
Zysk na działalności operacyjnej *(tys. zł)*	103,66	1 467,77	227,0	*340,41*	*93,17*
Zysk netto *(tys. zł)*	37,84	1 082,08	(93,41)	*199,21*	*176,69*
Aktywa razem *(tys. zł)*	10 245,04	12 502,35	13 037,93	*12 660,91*	*13 276,80*
Kapitał własny *(tys. zł)*	9 394,97	10 477,05	9 546,23	*9 925,24*	*10 822,93*
Rentowność brutto sprzedaży	7,66%	17,56%	11,47%	*17,00%*	*0,76%*
Rentowność EBITDA	**9,6%**	**20,60%**	**10,44%**	***14,27%***	***14,62%***
Rentowność działalności operacyjnej	1,17%	12,99%	2,39%	*6,51%*	*2,97%*
Rentowność netto	0,43%	9,78%	(1,01%)	*3,81%*	*5,63%*
Rentowność aktywów ogółem	0,37%	9,52%	(0,74%)	*1,57%*	*1,33%*
Rentowność kapitału własnego	0,40%	10,89%	(0,94%)	*2,01%*	*1,63%*

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta za lata 2006-2008, wynik za pierwsze półrocze 2008 i 2009 roku był przeglądany przez biegłego rewidenta.

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźniki rentowności - stosunek odpowiednich wielkości: zysku operacyjnego, zysku operacyjnego powiększonego o amortyzację oraz zysku netto za dany okres do przychodów ze sprzedaży netto produktów, usług, towarów i materiałów,*
- *wskaźnik rentowności aktywów ogółem - zysk netto w danym okresie / stan aktywów na koniec danego okresu,*
- *wskaźnik rentowności kapitału własnego - zysku netto w danym okresie / stan kapitałów własnych na koniec danego okresu,*
- *EBITDA – zysk przed potrąceniem odsetek od kredytów i podatków plus amortyzacja (zysk operacyjny plus amortyzacja).*

Przychody ze sprzedaży Emitenta w roku 2007 wyniosły 11.074,36 tys. złotych, w roku 2006 wyniosły 8.868,96 tys. złotych, natomiast w 2008 roku - 9.284,98 tys. złotych. W 2008 roku rynek nieruchomości zanotował spadek cen, spadek popytu oraz wstrzymanie akcji kredytowej, dla ludności prowadzonej dotychczas intensywnie przez banki. W roku 2007 wskaźnik EBITDA poważnie wzrasta, co wynika ze wzrostu cen na rynku nieruchomości i wysokiego zysku osiągniętego przez Emitenta. Pomimo spadku w 2008 roku, rentowność brutto na sprzedaży i rentowność EBITDA są wskaźnikami o tendencjach rosnących, co związane jest z coraz większymi nakładami inwestycyjnymi. Wskaźniki rentowności działalności operacyjnej i rentowności netto w 2008 roku uległy zmniejszeniu, co wynikało z ogólnej sytuacji gospodarczej na rynku nieruchomości i wiązało się z okolicznościami niezależnymi od Emitenta. Wskaźniki rentowności w roku 2006 i roku 2008 są niskie również z tego powodu, że spółka wypracowany zysk przeznaczała na rozwój sieci biur i inwestycje w infrastrukturę informatyczną.

9.2. Wynik operacyjny Emitenta

9.2.1. Informacje dotyczące istotnych czynników, w tym zdarzeń nadzwyczajnych lub sporadycznych lub nowych rozwiązań mających istotny wpływ na wyniki z działalności operacyjnej wraz ze wskazaniem stopnia, w jakim miały one wpływ na ten wynik

Tabela 29. Struktura kosztów rodzajowych w latach 2006-2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 r.

Koszty *(w tys. zł)*	2006 rok	Struktura (%)	2007 rok	Struktura (%)	2008 rok	Struktura (%)	*1.01.2008 -30.06.2008*	*Struktura (%)*	*1.01.2009-30.06.2009*	*Struktura (%)*
Amortyzacja	744,8	8,5%	813,1	8,3%	742,2	8,1%	*405,6*	*8,1%*	*365,8*	*10,6%*
Zużycie materiał. i usług	375,2	4,8%	214,5	2,2%	275,1	3,0%	*143,5*	*2,9%*	*68,5*	*2.0%*
Usługi obce	4 784,1	54,5%	5331,0	54,6%	4605,3	50,2%	*2 613,9*	*52,0%*	*1 714,5*	*49,7%*
Podatki i opłaty	61,8	0,7%	94,3	1,0%	75,9	0,8%	*40,6*	*0,8%*	*50,3*	*1,5%*
Wynagrodzenia	2 596,5	29,6%	3053,0	31,3%	3206,8	35,0%	*1 707,1*	*33,9%*	*1 177,6*	*34,2%*
Ubezp. społ. inne św.	173,7	2,0%	208,1	2,1%	212,3	2,3%	*82,1*	*1,6%*	*54,4*	*1,6%*
Pozost. koszty rodzajowe	44,7	0,5%	43,3	0,5%	53,4	0,6%	*37,3*	*0,7%*	*16,0*	*0,4%*
Razem	**8 780,9**	**100,0%**	**9757,24**	**100%**	**9171,0**	**100%**	***5 030,1***	***100%***	***3 447,1***	***100%***

Źródło: Emitent

Przychody

Na przychody Emitenta w największym stopniu mają wpływ przychody z usług pośrednictwa w obrocie nieruchomościami na rynku Warszawy i okolic. Szczegółowa struktura przychodów Emitenta została przedstawiona w punkcie 6. Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny.

Zmiany w zakresie przychodów ze sprzedaży są wynikiem realizacji strategii Emitenta, zmieniających się czynników rynkowych oraz zmian cen produktów Emitenta. W okresie od 01.01.2006 do 31.12.2008 roku nie miały miejsca zdarzenia nadzwyczajne lub sporadyczne lub nowe rozwiązania mające istotny wpływ na przychody. Czynniki wpływające na osiągane przez Emitenta przychody zostały szczegółowo opisane w punkcie 6.1.1. Części III niniejszego prospektu.

Koszty

Struktura kosztów rodzajowych Emitenta wskazuje, że największy wpływ na działalność mają koszty wynagrodzeń i ubezpieczeń społecznych oraz koszty usług obcych, te pozycje kosztowe stanowiły 87,5% ogółu kosztów w 2008 roku oraz porównywalnie: 85,9% ogółu kosztów w 2006 roku oraz 88,1% w 2007 roku. W okresie od 01.01.2006 do 31.12.2008 roku zmniejszeniu uległy koszty zużycia materiałów i energii, co miało związek z ograniczeniem działalności wydawniczej, natomiast w pierwszym półroczu 2009 roku wydatki na koszty usług obcych i wynagrodzeń uległy niewielkiemu zmniejszeniu do 82,1% ogóły kosztów.

Wynik na działalności operacyjnej

W prezentowanym okresie Emitent prowadził intensywną działalność inwestycyjną, otworzył kilka jednostek handlowych w Warszawie oraz okolicach. Wydatki Emitenta poniesione na te cele łącznie z odpisami amortyzacyjnymi zmniejszyły jego zyski. Emitent podejmuje działania maksymalizujące osiągany zysk, takie jak zwiększenie sprzedaży i zmniejszenie kosztów, co odzwierciedla wynik 2007 roku. Zmniejszenie sprzedaży które nastąpiło w 2008 roku Emitent łączy z ogólną sytuacją ekonomiczną, a w szczególności z ograniczeniem akcji kredytowej na rynku nieruchomości mieszkalnych, szczegółowo na ten temat w punkcie 6. niniejszej Części Prospektu.

Tabela 30. Wynik działalności operacyjnej w latach 2006- 2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 r.

Wynik *(w tys. złotych)*	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*01.01.2008 - 30.06.2008*	*01.01.2009 -30.06.2009*
Przychody netto ze sprzedaży	**8 868,96**	**11 074,36**	**9 284,98**	***5 226,46***	***3 139,19***
Koszty działalności operacyjnej	8 780,86	9 757,24	9 171,01	*4 378,13*	*3 115,18*
Zysk(strata) ze sprzedaży	**88,09**	**1 317,12**	**113,97**	***888,33***	***24,01***
Pozostałe przychody operacyjne	24,54	219,34	138,93	*129,07*	*444,74*
Pozostałe koszty operacyjne	8,97	68,69	25,90	*107,72*	*60,46*
Zysk(strata) z działalności operacyjnej	**103,66**	**1 467,77**	**227,00**	***340,41***	***93,17***
Przychody finansowe	0,76	11,00	78,19	*35,17*	*240,24*
Koszty finansowe	47,85	126,84	372,28	*122,00*	*129,27*
Zysk(strata) netto	**37,84**	**1 082,08**	(93,41)	***199,21***	***176,69***

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta za lata 2006-2008, wynik za pierwsze półrocze 2008 i 2009 roku był przeglądany przez biegłego rewidenta

9.2.2. Omówienie przyczyn znaczących zmian w sprzedaży netto lub przychodach netto emitenta w sytuacji, gdy sprawozdania finansowe wykazują takie zmiany

W okresie obejmującym historyczne informacje finansowe wystąpił znaczący wzrost sprzedaży w 2007 roku oraz zmniejszenie sprzedaży w 2008 roku. Spadek sprzedaży produktów wydawniczych był zakładany przez Emitenta w związku ze zmniejszeniem ogólnego popytu na tego rodzaju produkt oraz w związku ze świadomą polityką Emitenta, który wykorzysta wydawnictwa do celów reklamowych działalności w nieruchomościach. Zmiany w zakresie sprzedaży usług pośrednictwa Emitent wiąże z wystąpieniem zjawisk kryzysowych, szczegółowo na ten temat oraz na temat czynników mających wpływ na wielkość sprzedaży w punkcie 6 i 12. Części III niniejszego Prospektu.

9.2.3. Informacje dotyczące elementów polityki rządowej, gospodarczej, fiskalnej, monetarnej i politycznej oraz czynników, które miały istotny wpływ lub które mogłyby bezpośrednio lub pośrednio mieć istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta

Emitent ocenia, iż występujące obecnie tendencje w zakresie polityki rządowej oraz sytuacji gospodarczej utrzymają się, z tymi zastrzeżeniami poczynionymi w niniejszym Prospekcie, że gdyby pojawiły się takie tendencje, Emitent nie miałby na nie wpływu i dotyczyłyby one wszystkich jednostek gospodarczych pracujących w otoczeniu Emitenta, co dawałoby wszystkim równe i jednakowe szanse. 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,
- ilość transakcji zawieranych na rynku nieruchomości,
- zapotrzebowanie do zawierania transakcji za pośrednictwem agencji nieruchomości,
- skuteczność realizacji strategii Emitenta.

Istnieją również czynniki związane wyłącznie z rynkiem nieruchomości, zarówno fiskalne (opodatkowanie VAT i podatkiem dochodowym), jak i organizacyjne (licencjonowanie zawodu). Wpływ na działalność Emitenta mogą mieć zmiany ustawodawstwa dotyczące:

- podatku VAT na rynku nieruchomości, związane jest z definicją tzw. „budownictwa społecznego".
- planowanego uproszczenia procedur w zakresie ubiegania się o pozwolenie na budowę domu jednorodzinnego, co może zmniejszyć zainteresowanie zakupem,
- zmiany przepisów prawa w celu ułatwienia dostępu do zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami, co przyczyni się do ewentualnego powiększenia ilości osób wykonujących ten zawód,

10. ZASOBY KAPITAŁOWE

10.1. Informacje dotyczące źródeł kapitału Emitenta (krótkoterminowego i długoterminowego)

Odpowiednio na koniec 2008 roku aktywa obrotowe stanowiły 40,3% kapitału własnego, a w 2007 roku 45,2%, środki pieniężne stanowiły w 2008 roku 11,1% kapitału własnego, a w 2007 roku 5,3%, odnotowano wzrost zobowiązań krótkoterminowych. Jednocześnie spadła wartość kredytów, co miało dodatni wpływ na poprawę wskaźników płynności. Nastąpił niewielki spadek wartości aktywów obrotowych i kapitałów własnych, co związane było z poniesieniem sporych kosztów nieudanej emisji akcji. Wskaźnik ogólnego zadłużenia w ciągu całego analizowanego okresu kształtował się na stosunkowo stabilnym poziomie. W 2008 roku wzrósł wskaźnik zadłużenia zarówno długoterminowego, jak i krótkoterminowego. Spółka na dzień 31.12.2008 roku przeprowadziła inwentaryzację swojego majątku obrotowego. Zapasy produktów i środków pieniężnych ustalono według spisu z natury. Wyroby gotowe na dzień bilansowy zostały wycenione po koszcie wytworzenia. Należności i roszczenia uzgodniono w wyniku weryfikacji zapisów i uzgodnień sald z kontrahentami. W roku 2008 sprzedaż produktów wynosiła 9.284,98 tys. zł i wzrosła w stosunku do roku 2006, o 4,7% oraz spadła w stosunku do roku 2007 o 16,1%. Wykazana kwota przychodu stanowi wyłącznie sumę uzyskanych prowizji. Według obliczeń dokonanych w Spółce w 2007 roku uczestniczyła ona w sprzedaży mieszkań o ogólnej wartości rynkowej około 198 mln złotych, natomiast w 2008 roku 149,7 mln złotych. Środki pieniężne, poza rachunkiem bieżącym w banku i w kasie zostały w roku obrotowym 2008 ulokowane na krótkoterminowych lokatach bankowych, które na koniec roku 2008 stanowiły kwotę około 355 tys. USD.

Emitent korzysta w miarę potrzeby z długo – i krótkoterminowych kredytów i pożyczek. Według stanu na dzień Prospektu Emitent korzysta z kredytu obrotowego odnawialnego w rachunku bieżącym w wysokości 500 tys. złotych udzielonego przez Bank Ochrony Środowiska S.A. oraz w wysokości 300 tys. złotych udzielonego przez Fortis Bank Polska S.A., ponadto Emitent korzysta z kredytu obrotowego odnawialnego do wysokości 1,5 mln złotych udzielonego przez Bank Ochrony Środowiska S.A. oraz kredytu inwestycyjnego w wysokości 626,5 tys. Szczegółowo na temat umów w pkt. 22, Część III. Prospektu

Emitent zgodnie z zasadą współmierności stosuje system rozliczeń międzyokresowych kosztów produkcji wydawniczej, system jest szczegółowo opisany w załączniku do zakładowego planu kont. Z tego tytułu zawieszono na koniec 2008 roku kwotę 711,7 tys. złotych i uległy zmniejszeniu w stosunku do 2007 roku w którym pozycja ta wynosiła kwotę 2.137,8 tys. zł, składały się na rozliczenia międzyokresowe kosztów wydawniczych, inwestycyjnych w nowe lokale usługowe oraz poniesione w 2007 roku koszty emisji akcji nowej serii, które uchwałą ZWZ akcjonariuszy z dnia 29 czerwca 2009 roku odpisane zostały od kapitału zapasowego. Emitent posiada bezpieczną strukturę finansowania. Wskaźniki zadłużenia charakteryzujące działalność Emitenta zostały przedstawione poniżej.

Tabela 31. Źródła finansowania w latach 2006-2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 r. *(w tys. zł)*

Wyszczególnienie	Stan na 31.12.2006	Stan na 31.12.2007	Stan na 31.12.2008	*01.01.2008 - 30.06.2008*	*01.01.2009 -30.06.2009*
Kapitał własny, w tym:	9 394,97	10 477,05	9 546,23	*9 925,24*	*10 822,93*
- kapitał zakładowy	9 350,00	9 350,00	9 350,00	*9 350,00*	*10 450,00*
- kapitał (Fundusz zapasowy)	7,13	44,97	289,64	*376,02*	*196,23*
- kapitał z aktualizacji wyceny	-	-	-	-	-
- zysk (strata) z lat ubiegłych	-	-	-	-	-
- zysk (strata) netto	37,84	1 082,08	(93,41)	*199,21*	*176,69*
Zobowiązania i rezerwy na zob., w tym:	850,07	2 025,30	3 491,70	*2 735,67*	*2 453,87*
- zobowiązania długoterminowe	225,99	791,21	792,91	*637,11*	*645,74*
- zobowiązania krótkoterminowe	619,12	1 231,61	2 683,79	*2 097,32*	*1 808,14*
- rozliczenia międzyokresowe	4,96	2,48	15,00	*98,12*	*133,40*
Kapitały własne i obce razem	10 245,04	12 502,35	13 037,93	*12 660,91*	*13 276,80*

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta za lata 2006-2008, wynik za pierwsze półrocze 2008 i 2009 był przeglądany przez biegłego rewidenta.

Kapitał własny spółki wynosi 9 546,23 tys. złotych i został pomniejszony o kwotę 930,9 tys. złotych na którą składają się koszty nieudanej emisji akcji oraz strata z 2008 roku. Wartość majątku płynnego spółki, według stanu na 31.12.2006 roku, składała się z lokaty dolarowej, prawa wieczystego użytkowania lokalu oraz działki budowlanej wartości rynkowej w kwocie nie mniejszej niż 1.890 tys. zł. Rynkowa wartość marki „AD.DRĄGOWSKI", tytułów wydawniczych: między innymi: „Podatki - zbiór ujednoliconych przepisów", „Prawo Pracy, ubezpieczenia społeczne - zbiór ujednoliconych przepisów", katalog „LOKUM" i inne nie była dokonywana. W 2007 roku nabyto nowe udziały w spółce „Reiton Plus" sp. z o.o. w kwocie 550 tys. zł oraz z wielokrotnym zyskiem zbyto działkę budowlaną za cenę 200 tys. zł. Wymienione powyżej składniki majątkowe według stanu na dzień 31.12.2008 roku są nadal własnością Emitenta. W czerwcu 2009 roku Emitent zawarł umowę sprzedaży udziałów w spółce „Reiton Plus" sp. z o.o., samochodu ciężarowego BMW oraz prawa wieczystego użytkowania do lokalu przy ul. Marszałkowskiej za ogólna łączną kwotę ponad 1,33 mln złotych. Transakcja ta wpłynie pozytywnie na wynik finansowy Emitenta za pierwsze półrocze 2009 roku.

Tabela 32. Wielkość i struktura kapitału obrotowego oraz zapotrzebowanie na fundusze obrotowe, historyczne informacje finansowe za lata 2006-2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 r. *(w tys. zł)*

Wyszczególnienie	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*01.01.2008 - 30.06.2008*	*01.01.2009 -30.06.2009*
Kapitał własny	9 394,97	10 477,05	9 546,23	*9 925,24*	*10 822,93*
Aktywa obrotowe	3 083,84	4 735,22	3 847,54	*5 202,17*	*4 186,23*
Zobowiązania krótkoterminowe	619,12	1 231,61	2 683,79	*2 097,32*	*1 808,14*
Zapasy	31,92	24,78	318,19	*13,00*	*323,64*
Należności z tytułu dostaw i usług	958,49	1 752,89	1 567,46	*1 791,76*	*1 642,30*
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	1 521,36	599,34	1 059,18	*1 174,34*	*1 157,80*
Kapitał obrotowy	2 464,72	3 503,61	1 163,74	*3 104,85*	*2 378,09*
Udział zapasów w aktywach obrotowych	1,0%	0,5%	8,3%	*0,4%*	*13,6%*
Udział należności w aktywach obrotowych	31,1%	37,0%	40,7%	*34,4%*	*39,2%*
Udział środków pieniężnych i ich ekwiwalentów w aktywach obrotowych	49,3%	12,7%	27,5%	*37,8%*	*48,7%*

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta za lata 2006-2008, wynik za pierwszym półroczu 2008 i 2009 roku był przeglądany przez biegłego rewidenta.

Wskaźniki płynności, rotacji składników kapitału obrotowego oraz zadłużenia

Oceny płynności finansowej dokonano, analizując wielkość i strukturę kapitału obrotowego netto. Przeprowadzono również analizę rotacji podstawowych składników kapitału obrotowego i zadłużenia. Obliczając wskaźniki płynności, rotacji głównych składników majątku obrotowego oraz zadłużenia, posłużono się formułami, których zasady wyliczania przytoczono pod tabelami.

Tabela 33. Wskaźniki płynności w latach 2006-2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 roku

Płynność finansowa	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*30.06.2008 r.*	*30.06.2009 r.*
Wskaźnik bieżący	4,87	3,65	1,37	*1,15*	*1,20*
Wskaźnik szybki	4,04	1,90	0,99	*1,22*	*1,10*
Wskaźnik natychmiastowy	2,50	0,49	0,40	*0,56*	*0,64*

Źródło: Emitent

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźnik bieżącej płynności - stosunek stanu majątku obrotowego (aktywa bieżące) do sumy stanu zobowiązań bieżących (pasywa bieżące) na koniec danego okresu; obrazuje zdolność firmy do regulowania bieżących zobowiązań przy wykorzystaniu aktywów bieżących (środków obrotowych),*
- *wskaźnik szybkiej płynności - stosunek stanu majątku obrotowego pomniejszonego o zapasy do stanu zobowiązań bieżących na koniec okresu; obrazuje zdolność zgromadzenia w krótkim czasie środków pieniężnych na pokrycie zobowiązań o wysokim stopniu wymagalności,*

- *wskaźnik natychmiastowy, mierzący zdolność do pokrycia zobowiązań o natychmiastowej wymagalności - stosunek stanu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów do stanu zobowiązań krótkoterminowych na koniec okresu.*

W latach 2006-2008 wskaźniki zarówno płynności bieżącej, jak i szybkiej utrzymywały się na poziomie malejącym, co świadczy o coraz efektywniejszym wykorzystaniu aktywów obrotowych w firmie. Wskaźnik natychmiastowy w okresie 2006-2008 był na poziomie od 2,50 do 0,40, co świadczy o finansowaniu ponoszonych nakładów w większości ze środków własnych. Wskaźnik płynności bieżącej ulega stałej poprawie. Analiza finansowa Emitenta za lata 2006-2008 wskazuje na zauważalną tendencję malejącą wskaźników płynności, co oznacza bardziej efektywne wykorzystanie aktywów obrotowych. Zdolność firmy do spłaty bieżących zobowiązań jest bardzo dobra, co wykazują wskaźniki płynności. Optymalny poziom wskaźnika bieżącego wynosi 1,5, spółka ma 1,37 w 2008 roku, wskaźnika podwyższonej płynności 1,0, Spółka ma 0,99 w 2008 roku, wskaźnika natychmiastowego 0,2, Spółka ma 0,4 w 2008 roku.

Tabela 34. Wskaźniki rotacji w latach 2006-2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 roku

Aktywność (obrotowość)	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*30.06.2008 r.*	*30.06.2009 r.*
Rotacja zapasów w dniach	1	1	7	*0,5*	*18,7*
Rotacja należności w dniach	39	50	73	*62,4*	*95,2*
Rotacja zobowiązań w dniach	36	47	108	*73,0*	*104,8*
Rotacja środków trwałych	36	30	31	*6,5*	*14,8*
Rotacja aktywów	0,8	0,9	0,7	*0,41*	*0,24*

Źródło: Emitent

Zasady wyliczania wskaźników:

- *rotacja zapasów w dniach - stosunek stanu zapasów na koniec danego okresu do przychodów ze sprzedaży netto za dany okres, pomnożony przez liczbę dni w okresie,*
- *rotacja należności w dniach - stosunek stanu należności z tytułu dostaw i usług na koniec danego okresu do przychodów ze sprzedaży netto za dany okres, pomnożony przez liczbę dni w okresie,*
- *rotacja zobowiązań w dniach - stosunek stanu zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług na koniec danego okresu do przychodów ze sprzedaży netto w danym okresie, pomnożony przez liczbę dni w okresie,*
- *rotacja środków trwałych – stosunek sprzedaży netto do średniego stanu środków trwałych, wskazuje ile razy sprzedaż netto jest większa od środków trwałych,*
- *rotacja aktywów – stosunek sprzedaży netto do średniego stanu aktywów ogółem, wskazuje ile razy sprzedaż netto jest wyższa od aktywów.*

W okresie 2006-2008 przedłużeniu uległ cykl rotacji zapasów (z 1 do 7) w związku z zaniechaniem druku książek i likwidacją drukarni w działalności wydawniczej. Cykl rotacji należności przyjmował w omawianym okresie wartość od 39 do 73 dni i ma tendencję rosnącą. Jest to spowodowane wzrostem obrotów firmy i wzrostem należności. Cykl rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług w omawianym okresie przedstawiał wielkości od 36-108 dni. Zdolność firmy do spłaty bieżących zobowiązań jest dobra, co wykazują wskaźniki płynności. Na płynność środków obrotowych ma wpływ szybkość obrotu należnościami i zapasami. Obrót należnościami w dniach wydłużył się z 39 dni w 2006 roku, do 73 dni w 2008 roku (50 dni w 2007 roku). Wskaźnik ten świadczy o wydłużeniu terminu kredytu kupieckiego. Wzrost wskaźnika rotacji należności wynika ze wzrostu wartości kaucji za wynajmowane lokale z kwoty 114,0 tys. złotych w 2006 roku do kwoty 266,9 tys. złotych w 2007 roku oraz wzrostu należności w tytułu szkolenia agentów z kwoty 184,7 tys. złotych w 2006 roku, do kwoty 244,3 tys. złotych w pierwszej połowie 2007 roku, należności za szkolenie umarzane są po upływie roku nieprzerwanej współpracy, natomiast od października 2007 roku w miejsce kaucji Emitent będzie stosował gwarancje bankowe. Wzrost wskaźnika rotacji zobowiązań wynika z podniesienia wartości kredytów, natomiast środków trwałych z dokonanych zakupów sprzętu na wyposażenie nowych jednostek handlowych.

Tabela 35. Wskaźniki zadłużenia w latach 2006-2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 roku

Zadłużenie	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*30.06.2008 r.*	*30.06.2009 r.*
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,09	0,16	0,27	*0,38*	*0,32*
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,03	0,08	0,09	*0,05*	*0,05*
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	9%	19%	37%	*27%*	*22%*

Źródło: Emitent

Zasady wyliczania wskaźników:

- *wskaźnik ogólnego zadłużenia - stosunek zobowiązań ogółem, krótko- i długoterminowych do aktywów ogółem, obrazuje udział zewnętrznych źródeł finansowania działalności spółki,*
- *wskaźnik zadłużenia długoterminowego - relacja zobowiązań długoterminowych do ogólnej sumy aktywów, określa udział zobowiązań długoterminowych w finansowaniu działalności*
- *wskaźnik zadłużenia kapitału własnego - stosunek zobowiązań ogółem do kapitałów własnych*

Strukturę źródeł finansowania firmy przedstawiają wskaźniki zadłużenia. Pozwalają określić poziom zadłużenia firmy w relacji do różnych grup aktywów lub kapitałów. Wskaźniki te rosną jednakże nadal relatywni są niskie, co oznacza, że zadłużenie nie jest wysokie. Wskaźnik poziomu zadłużenia odpowiednio w 2006 roku wynosił 0,09, w 2007 roku 0,16 oraz 2008 roku - 0,27. Emitent w omawianym okresie finansował się głównie z własnych środków. Optymalna wielkość wskaźnika poziomu zadłużenia wynosi 0,57-0,67, co potwierdza tezę o bardzo niskim zadłużeniu Emitenta. Niski poziom tego wskaźnika oznacza mniejsze ryzyko powierzonych firmie środków. Wskaźniki zadłużenia długoterminowego kształtują się na poziomie niskim mimo zaangażowania kredytowego. Wskaźnik zadłużenia długoterminowego określa stopień zaangażowania kapitału obcego w stosunku do kapitału własnego.

10.2. Wyjaśnienie źródeł i kwot oraz opis przepływów środków pieniężnych Emitenta

10.2.1. Przepływy pieniężne

Tabela 36. Przepływy pieniężne w latach 2006- 2008 oraz w pierwszym półroczu 2008 i 2009 r. *(w tys. zł)*

Wyszczególnienie	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*01.01.2008 -30.06.2008*	*01.01.2009 -30.06.2009*
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	947,66	(68,23)	3 446,04	*807,83*	*(573,20)*
Przepływy pieniężne netto z działalności inwest.	(349,52)	(1 018,98)	(2 025,14)	*(59,49)*	*89,99*
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(196,11)	165,19	(961,06)	*(173,34)*	*581,83*
Przepływy pieniężne netto	402,03	(922,02)	459,84	*575,00*	*98,62*
Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	402,03	(922,02)	459,84	*575,00*	*98,62*
Środki pieniężne na początek okresu	1 119,33	1 521,36	599,34	*599,34*	*1 059,18*
Środki pieniężne na koniec okresu	1 521,36	599,34	1 059,18	*1 174,34*	*1 157,80*

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta za lata 2006-2008, wynik za pierwsze półrocze był przeglądany przez biegłego rewidenta

W okresie objętym sprawozdaniem finansowym za lata 2006-2008. Emitent wykazywał dodatnie saldo przepływów pieniężnych na działalności operacyjnej z wyjątkiem roku 2007, kiedy to w końcówce roku nastąpiła wysoka zafakturowana, a nie zapłacona jeszcze sprzedaż, ujemne na działalności inwestycyjnej i działalności finansowej z wyjątkiem roku 2007. Największy wpływ na dodatnie przepływy pieniężne miał wzrost stanu zobowiązań, wypracowywany przez Emitenta zysk netto oraz amortyzacja.

Ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej wynikają z nabycia rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych. W okresie od 2006 do końca 2008 roku ponoszone były koszty na inwestycje w aktywa rzeczowe i na wartości niematerialne i prawne. W zakresie rzeczowych aktywów trwałych inwestycje dotyczyły środków transportu, sprzętu komputerowego i innych środków trwałych (szczegółowo na temat inwestycji zakończonych i prowadzonych w punktach 5.2.1. i 5.2.2., Część III Prospektu, natomiast na temat

środków trwałych w punkcie 8. Część III Prospektu). W szczególności nabyto udziały w spółce „Reiton Plus" sp. z o.o. wartości 550 tys. zł.
W latach 2006-2008, tylko w 2007 roku ujemna wartość przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej i finansowej przewyższyła wartość dodatnią przepływów z działalności operacyjnej, co miało charakter przejściowy i nie oznaczało trudności finansowych firmy, jak pokazał rok 2008. Spółka posiada zdolność wypracowania środków pieniężnych, osiąga nadwyżkę środków pieniężnych z działalności operacyjnej.
Istotnym strumieniem dopływu środków jest amortyzacja oraz w 2007 roku zysk netto.

Tabela 37. Zysk i amortyzacja w latach 2006-2008 oraz w pierwszym półroczy 2008 i 2009 r. *(w tys. zł)*

Rok	**2006 rok**	**2007 rok**	**2008 rok**	***01.01.2008 - 30.06.2008***	***01.01.2009 -30.06.2009***
Zysk	37,84	1 082,08	(93,41)	*199,21*	*176,69*
Amortyzacja	744,81	813,08	742,22	*405,57*	*365,83*

Źródło: Sprawozdania finansowe Emitenta za lata 2006-2008, wynik za pierwsze półrocze 2008 i 2009 roku był przeglądany przez biegłego rewidenta

Spółka dokonała ekonomicznie uzasadnionych inwestycji rozwojowych poprzez zakup działki, lokalu, samochodów ciężarowych, wózka widłowego, adaptacji w obcych obiektach, systemu komputerowego itp. Inwestycje w okresie lat 2006-2008 finansowane były, ze środków własnych wypracowanych z działalności operacyjnej i w ograniczonym zakresie ze źródeł zewnętrznych, mimo, że w omawianym okresie nastąpił przyrost netto finansowania przez banki i inne podmioty zewnętrzne (kredyty, leasing finansowy).

10.2.2. Sytuacja kapitałowa

Kapitał własny Emitenta w kwocie 9 546,23 tys. zł, wg stanu na 31.12.2008 roku, składał się z następujących pozycji:

Kapitał zakładowy w wysokości 9 350 000 zł, wg stanu na 31.12.2008 roku.

Kapitał zakładowy Spółki tworzony jest zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych oraz postanowieniami Statutu Spółki. Kapitał zakładowy, na dzień złożenia Prospektu, wynosi 10.450.000 złotych i obejmuje 10.450.000 sztuk akcji, z czego akcji imiennych uprzywilejowanych jest 10.050.000, akcji zwykłych na jest 400.000, o wartości nominalnej 1 zł każda.

Fundusz zapasowy w wysokości 289,64 tys. zł.

Fundusz zapasowy pochodzi z odpisów z zysku z lat ubiegłych i obejmuje zysk wypracowany przez Emitenta w okresie od 1.01.2001 do 31.12.2008 roku

Strata w wysokości 93,41 tys. zł.

Strata obejmuje okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 roku

Kapitały własne i obce Emitenta razem wynoszą 13.097,93 tys. złotych, według stanu na 31.12.2008 roku, składają się z wymienionego powyżej kapitału własnego oraz zobowiązań i rezerw na zobowiązania

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania Emitenta na dzień 31.12.2008 roku wyniosły 3.491,7 tys. zł. Na kwotę tę składały się zobowiązania długoterminowe w kwocie 792,9 tys. zł, zobowiązania krótkoterminowe w kwocie 2,683,8 tys. zł oraz rozliczenia międzyokresowe w kwocie 15,0 tys. zł.

Tabela 38. Struktura terminów zapadalności długoterminowego zadłużenia *(w zł)*

Historyczne informacje finansowe za lata 2006-2008	2006 rok	2007 rok	2008 rok
1. Zobowiązania długoterminowe (z wyłączeniem rezerw na zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego) o terminie zapadalności w dacie bilansu:			
- powyżej 1 roku do 2 lat	-	-	448,78
- powyżej 2 do 5 lat	176,15	791,21	344,13
- więcej niż 5 lat	135,29	-	
2. Rezerwa na zobowiązanie z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania długoterminowe ogółem	**311,45**	**791,21**	**792,91**

Źródło: Emitent

W latach 2006-2007 w strukturze zobowiązań długoterminowych dominowały zobowiązania o terminie zapadalności powyżej 2 do 5 lat. Na koniec 2008 roku istotny wzrost zanotowały zobowiązania o terminie zapadalności poniżej dwóch lat, co wynikało między innymi z zakończeniem umów leasingowych oraz kredytów. Dnia 23 maja 2005 roku została zawarta umowa kredytowa z BHP Kraków na kwotę 181.643 zł na zakup samochodu ciężarowego BMW o terminie zapadalności powyżej dwóch do pięciu lat, która została spłacona. Dnia 3 września 2004 roku został zaciągnięty kredyt bankowy w Fortis Bank Polska SA Warszawa w kwocie 200.000 zł na zakup lokalu przy ul. Marszałkowskiej 83/66, o terminie zapadalności kredytu powyżej pięciu lat, który został częściowo spłacony i częściowo przedłużony. Dnia 6 kwietnia 2007 roku została podpisana umowa o podwyższenie kredytu o 500.000 zł, który będzie uruchamiany sukcesywnie do czynionych zakupów sprzętu komputerowego, telekomunikacyjnego i realizowanej w etapach umowy przygotowania i wdrożenia Systemu Ewidencyjno-Ofertowego C.R.E.T. 7.0 (Computerized Real Estate Trading). W lutym i marcu 2005 roku zostały zawarte trzy umowy leasingu finansowego z Millennium Leasing sp. z o.o. Warszawa na łączną wartość 279.539 zł na zakup samochodów ciężarowych i wózka widłowego, które zostały spłacone.

10.3. Informacje na temat potrzeb kredytowych oraz struktury finansowania Emitenta

Emitent zakłada, że środki pozyskane z emisji Akcji Serii D będą wystarczające do realizacji zakładanych celów rozwojowych. Tylko w przypadku, gdyby kapitał pozyskany w ramach emisji Akcji Serii D nie był wystarczający do realizacji zakładanych planów rozwojowych, Emitent rozważy możliwość korzystania z kredytów bankowych oraz leasingu finansowego lub/i operacyjnego. Przed podjęciem decyzji w tej sprawie dokonana zostanie ocena zdolności do zaciągania kredytów i ich terminowej spłaty. Plany Emitenta w sprawie nabycia rzeczowych środków trwałych oraz sposobu wykorzystania wpływów pieniężnych z emisji Akcji Serii D opisane są w punkcie 3.4., Część IV Prospektu - Dokument Ofertowy. Obecnie Emitent korzysta z kredytów do finansowania swojej działalności, szczegółowe informacje zawarte są w punktach 20.1. oraz 22., Część III Prospektu. Suma poniesionych nakładów oraz sposób finansowania obecnie prowadzonych inwestycji przedstawione zostały w punkcie 5.2.2., Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny.

10.4. Informacje dotyczące jakichkolwiek ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych, które miały lub mogłyby mieć bezpośrednio lub pośrednio istotny wpływ na działalność operacyjną Emitenta

Ograniczenia w wykorzystaniu zasobów kapitałowych, które mają istotny wpływ na działalność Emitenta, wynikają z przepisów prawa powszechnie obowiązującego oraz umów, których strona jest Emitent. Szczegółowo poniżej pkt 10.4.1 oraz pkt 10.4.2.

10.4.1. Ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych Emitenta wynikające z przepisów prawa

Zdecydowana większość ograniczeń w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych wynikających z przepisów prawa powszechnie obowiązującego dotyczy w równym stopniu wszystkich przedsiębiorców działających w formie spółki akcyjnej. Ograniczenia te obejmują w szczególności:

- obowiązek przelewania co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, a także dopłat wnoszonych przez akcjonariuszy oraz nadwyżek osiągniętych przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej, na kapitał zapasowy aż do osiągnięcia przez kapitał zapasowy co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego (art. 396 § 1 KSH);
- obowiązek przeznaczania kapitału zapasowego na pokrycie poniesionej straty (art. 396 § 1 KSH);
- zakaz zwrotu akcjonariuszom dokonanych wpłat na akcje (art. 344 § 1 KSH);
- zakaz finansowania przez spółkę w jakiejkolwiek formie nabywania lub objęcia emitowanych przez nią akcji (art. 345 § 1 KSH).

10.4.2. Ograniczenia w wykorzystywaniu zasobów kapitałowych Emitenta wynikające z postanowień umownych

Możliwość wykorzystywania kapitału przez Emitenta w niewielkim stopniu ograniczona jest postanowieniami umów w sprawie finansowania jego działalności. Działalność Emitenta w zasadzie nie jest finansowana długiem, jednakże Emitent korzysta z kredytów bankowych oraz umów leasingu finansowego. Niektóre z tych umów zakazują Emitentowi zaciągania określonych zobowiązań lub dokonywania określonych rozporządzeń lub dokonywania rozporządzeń na rzecz osób trzecich, jednakże jedynie w zakresie zabezpieczeń dokonanych na majątku Emitenta (lokaty, majątek trwały). W punkcie 22., Część III Prospektu zamieszczono opis umów w sprawie kredytu i leasingu, które ograniczają możliwość korzystania przez Emitenta z zasobów kapitałowych i dokonywania rozporządzeń. Zdaniem Emitenta, ze względu na niewielki odsetek tych zobowiązań w stosunku do wielkości kapitału, nie mogą one mieć istotnego wpływu na jego działalność.

10.5. Informacje dotyczące przewidywanych źródeł funduszy potrzebnych do zrealizowania zobowiązań przedstawionych w punktach 5.2.3. i 8.1.

Plany inwestycyjne Emitenta opisane w punktach 5.2.3. i 8.1., niniejszej części Prospektu finansowane będą ze środków własnych Emitenta. Program inwestycyjny jaki Emitent zamierza sfinansować za pomocą wpływów z emisji Akcji Serii D obejmuje finansowanie środków obrotowych i nie będzie przeznaczony na finansowanie środków trwałych, o których mowa w punkcie 8.1. niniejszej części Prospektu. W punkcie 5.2.3. nie ma żadnych informacji na temat inwestycji Emitenta w przyszłości, co do których organy zarządzające podjęły wiążące zobowiązania. Emitent nie dysponuje na dzień dzisiejszy środkami pochodzącymi z emisji w związku z tym organy zarządzające nie podjęły żadnych decyzji w tych sprawach.

11. BADANIA, ROZWÓJ, PATENTY I LICENCJE

Emitent nie posiada patentów oraz nie jest stroną żadnej umowy licencyjnej o istotnym znaczeniu dla jego działalności. Z zastrzeżeniem informacji zawartych w pkt. 6.4.1. oraz 22., Część III Prospektu w okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent nie przeznaczał na działania badawczo-rozwojowe żadnych środków. Emitent przeprowadza różnego rodzaju badania rynku oraz testuje różne projekty rozwojowe, jednakże czyni to nie ponosząc znaczących nakładów finansowych lub/i ponosząc nieznaczne nakłady. Emitent zaznacza, że do działalności badawczo-rozwojowej nie zalicza praw własności intelektualnej, które nabył lub/i nabywa w trakcie działalności gospodarczej, a które nie zawierają istotnych nowatorskich rozwiązań systemowych lub/i organizacyjnych. Informacje na temat licencjonowania zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami oraz praw do znaków towarowych zawarł w punkcie 6.4.1., Część III Prospektu.

12. INFORMACJE O TENDENCJACH

12.1. Najistotniejsze ostatnio występujące tendencje w produkcji, sprzedaży i zapasach oraz kosztach i cenach sprzedaży za okres od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do daty Prospektu - Dokument Rejestracyjny

Informacje ogólne o tendencjach występujących na rynku nieruchomości

Na rynku nieruchomości w zakresie cen ofertowych i transakcyjnych występuje jednolita, stała tendencja wzrostowa, nawet w okresach dekoniunktury spadek cen występuje w znacznie mniejszym zakresie niż uprzednio odnotowany wzrost. Poza nielicznymi przypadkami w historii gospodarczej świata cena nieruchomości nigdy nie spada poniżej poziomu lat ubiegłych. Cechą charakterystyczną wyznaczającą trend spadkowy lub wzrostowy cen nieruchomości jest zmniejszenie lub brak popytu, natomiast nie jest nią znaczny spadek cen. Ostatnie analizy poziomu cen nieruchomości wskazują, tak w USA, jak Europie na znaczne zmniejszenie popytu, co miało bezpośrednie przełożenie na spadek dynamiki rozwoju rynku nieruchomości. Rok 2008 to okres słabnącego wzrostu cen nieruchomości, a w niektórych krajach nawet ich widoczny spadek. Po okresie dynamicznych wzrostów cen mieszkań np. w Irlandii, Hiszpanii, Wielkiej Brytanii, Danii rozpoczął się okres dekoniunktury i coraz bardziej wyraźnego spadku cen nieruchomości. Rok 2008 był szczególnie trudny dla Szwecji, Hiszpanii, Irlandii, Wielkiej Brytanii i nowych państw członkowskich UE z Europy Środkowo-Wschodniej. W Irlandii ceny nieruchomości spadły o około 9%. Według informacji ministerstwa budownictwa w Hiszpanii ceny domów spadły w 2008 r. o 3,2% (według prywatnej firmy badawczej Tinsa ceny spadły około 9%). Indeks aktywności sektora budowlanego w Wielkiej Brytanii obniżył się w grudniu 2008 r. do poziomu najniższego od 1997 r., a ceny nieruchomości spadły najmocniej od 25 lat (o 18,9% r./r.). Ceny nieruchomości w Estonii spadły w 2008 r. o około 23% (rok wcześniej wzrosły o 18%). W Polsce ceny nowych domów i mieszkań spadły około 7%. Na Węgrzech ceny spadły o około 4%.[39] Przytoczone informacje wykazują, że spadek cen średnio nie przekracza jednorocznego wzrostu, co w trendzie wieloletnim może oznaczać spadek na poziomie dziesięciu procent na przestrzeni dziesięciu lat. Tabela poniżej prezentuje dynamikę wzrostu wartości nieruchomości w Europie jaka miała miejsce w latach 1999-2005.

Tabela 39. Średni roczny wzrost cen w latach 1999-2005

lp.	kraj	% zmiany	lp.	Kraj	% zmiany
1.	Belgia	9,1	**7.**	Włochy	7,7
2.	Niemcy	-1,2	**8.**	Luksemburg	11,0
3.	Grecja	9,1	**9.**	Holandia	9,4
4.	Hiszpania	15,1	**10.**	Austria	0,3
5.	Francja	10,5	**11.**	Portugalia	3,5
6.	Irlandia	13,5	**12.**	Finlandia	5,9
Średni roczny wzrost ceny w strefie euro		**6,4%**			

Źródło: Opracowanie na podstawie Biuletynu miesięcznego EBC, czerwiec 2006

W zakresie podaży i popytu występują okresowe zróżnicowania, które powodują zwiększenia i zmniejszenia ilości transakcji. Nieruchomości zabudowane, w tym nieruchomości mieszkalne, utrzymane w dobrej kondycji, nie tracą na wartości. Zmniejszenie wartości nieruchomości występuje rzadko i jest spowodowane szczególnymi okolicznościami, przykładowo: spadek wartości, po okresie gwałtownego wzrostu ceny, albo spadek wartości w razie dekapitalizacji nieruchomości zabudowanej lub w razie zmiany przeznaczenia gruntu. Systematyczny wzrost popytu wraz z jednoczesnym wzrostem wartości jest tendencją występującą we wszystkich regionach i we wszystkich gospodarkach. Tendencje wzrostowe rynku nieruchomości wynikają z niedostatecznej wielkości zasobów mieszkaniowych i terenów budowlanych w stosunku do ilości mieszkańców, rosnącej zamożności społeczeństwa oraz dostępności kredytów przeznaczonych na cele inwestycyjne. W latach 2005-2007 nastąpiła

[39] Według raportu "European Housing Review 2009", Royal Institution of Chartered Surveyors przytoczonego w opracowaniu *Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce, stan na grudzień 2008 r.* wyd. Urząd KNF (W-wa 2009 rok), str. 14

wyraźna poprawa w zakresie finansowania zakupu mieszkań kredytem bankowym. Poprawa ta wynikała z rosnącej zamożności społeczeństwa i spadku stóp procentowych. Po okresie nadmiernego oprocentowania kredytów inwestycyjnych, powszechna dostępność kredytów spowodowała gwałtowny wzrost wartości nieruchomości. Według szacunków Związku Banków Polskich, banki w 2007 roku udzieliły kredytów mieszkaniowych na kwotę ponad 54 mld zł. Średnia wartość kredytu mieszkaniowego wzrosła z kwoty ok. 60 tys. zł w 2002 roku do ponad 209 tys. zł w 2008 roku. Oprócz dużego wzrostu wartości udzielonych kredytów wskaźnik zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych do PKB wzrósł w Polsce do ok. 6%, co nadal jest poziomem bardzo niskim w porównaniu ze wskaźnikiem rzędu 50-60% notowanym w najzamożniejszych krajach Unii Europejskiej. Według prognoz Związku Banków Polskich poziom zadłużenia z tytułu kredytów mieszkaniowych może w ciągu następnych 15 lat wzrosnąć do 250 mld zł, co stanowiłoby pięciokrotny wzrost od 2005 do 2020 roku. Silna tendencja wzrostowa ilości i wartości udzielanych kredytów mieszkaniowych uległa w październiku 2008 roku gwałtownemu wyhamowaniu. Banki zwiększyły wymagania stawiane kredytobiorcom w szczególności w zakresie zabezpieczenia kredytu, wprowadzając dodatkowe utrudnienia w udzielaniu kredytu rewaloryzowanego do walut obcych. Tendencja ta nie jest odzwierciedlona w poniższej tabeli, która w istocie przedstawia poziom zaangażowania kredytowego.

Tabela 40. Kredyty na cele mieszkaniowe w latach 2006 – 2008

Wyszczególnienie	**2006**	**2007**	**2008**
Wartość ogólna kredytów *w mld zł*	43,2	61,9	60,9
Ilość kredytów *w tys.*	296,6	324,6	291,4
Średnia wartość jednego kredytu *w tys. zł*	145,6	190,7	209,0

Źródło: Obliczenia własna na podstawie opracowania: Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce stan na grudzień 2008 rok, wyd. Urząd KNF, 2009

Emitent obsługuje gospodarstwa domowe na wtórnym rynku obrotu nieruchomościami. W Polsce jest to rynek naturalny, co oznacza, że popyt w przeważającej mierze wynika z naturalnych potrzeb gospodarstw domowych, dlatego zmniejszenie popytu, w krótkim przedziale czasowym, oznacza jego zwiększenie w niedalekiej przyszłości. Tendencje, które Emitent odnotowuje w praktyce gospodarczej, to stały i systematyczny wzrost cen transakcyjnych oraz wzrost wielkości popytu we wszystkich segmentach rynku. Wymienione tendencje w krótkich, kilkumiesięcznych, okresach charakteryzują się zmiennym popytem i podażą, łatwymi lub trudnymi warunkami finansowania oraz większą lub mniejszą płynnością poszczególnych kategorii nieruchomości. W regionie stołecznym (obejmującym Warszawę i aglomerację warszawską) zamieszkiwało około 4,7 mln mieszkańców (1,7 mln Warszawa, 3,1 mln aglomeracja warszawska) zasoby mieszkaniowe wynoszą 1,7 miliona mieszkań, z czego w Warszawie w 2007 roku było 780,9 tys. mieszkań. Na jedno mieszkanie przypada 2,9 osób. Rocznie oddaje się do użytku około 15 tys. mieszkań, zawieranych jest ponad 9,5 tys. małżeństw. Od kilkunastu lat roczny napływ ludności do Warszawy przekracza wielkość odpływu. Dane te oznaczają, że niedobór na rynku mieszkaniowym powiększa się zamiast się zmniejszać[40].

Z obserwacji Emitenta wynika, że około 40% nowo oddawanych do użytku mieszkań w okresie pierwszego roku trafia do sprzedaży na rynek wtórny. Tak duża podaż, w krótkim horyzoncie czasowym, może nie zostać zrównoważona popytem, w szczególności w segmencie mieszkań luksusowych i dużych (powyżej 80 m^2). Natomiast w długoterminowej perspektywie lat 2010-2020 deficyt mieszkaniowy w kraju będzie uzupełniony nie wcześniej, jak w końcu tego okresu. Przy tym obecne zasoby mieszkaniowe mogą w najbliższym czasie ulec zmniejszeniu, ponieważ budowane w latach 70. i 80. domy z tak zwanej „wielkiej płyty" ulegną po pięćdziesięciu latach całkowitej dekapitalizacji. Wszystkie wymienione czynniki prognozują tendencję wzrostową rynku nieruchomości, w zakresie zarówno popytu, jak i podaży. Uwzględniając tendencje ogólne gospodarki, a w szczególności występujące od 2008 roku tendencje kryzysowe i zmniejszenie tempa udzielania kredytów mieszkaniowych i wzrost ich kosztów nie można wykluczyć w 2009 i 2010 roku zmniejszenia popytu oraz zwiększenia ilości transakcji finansowanych gotówką.

[40] Dane GUS, pobrane z serwisu urzędu za rok 2005 i 2006, Raport z badania cen na warszawskim rynku nieruchomości, październik 2008, wyd. NBP – Oddział Okręgowy Warszawa

Sprzedaż

Według stanu na koniec czerwca 2008 roku Emitent realizował blisko 30% umów więcej niż aktualnie według stanu na dzień Prospektu. W 2008 roku w realizacji było 16.161 umów, w 2009 roku 12.424. Jednakże zmniejszyła się ilość osób zainteresowanych kupnem mieszkania, w 2008 roku tych osób było 8.665, a w 2009 roku 2.380, oznacza to blisko czterokrotne zmniejszenia popytu. Jednocześnie znacznie zwiększyła się ilość osób zainteresowanych wynajmem. W 2008 roku było ich 1.248, a w 2009 roku, 3.976 osób co oznacza blisko trzykrotny wzrost zainteresowania. Przy tym ilość najemców zwiększyła się czterokrotnie z 291 osób, do 1.182 osób, natomiast osób wynajmujących przybyło ponad dwukrotnie z 1.219 osób, do 2.794. Tendencja taka ma swoje znaczące odzwierciedlenie w sprzedaży. Oznacza bowiem zwiększenie sprzedaży w zakresie wynajmów i zmniejszenie sprzedaży w zakresie przeniesienia własności, zwiększył się udział wynajmów w sprzedaży ogółem z 12% w 2008 roku do 18,2% w 2009 roku.

Emitent w okresie od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego, do daty Prospektu odnotował zmniejszenie popytu, które charakteryzowało się następującymi danymi: zmniejszenie średniej wartości prowizji o 19,4% w stosunku do 2008 roku. Zmniejszenie średniej wielkości przychodu na jednego agenta o 22,7% w stosunku do wyników 2008 roku. Ponadto nastąpiło zmniejszenie wielkości przychodów o 17,9% w stosunku do IV kwartału 2008 roku. Jednocześnie w firmie Emitenta odnotowano podobną ilość transakcji w stosunku do IV kwartału 2008 roku. Zmniejszenie wartości sprzedaży na jednego agenta i sprzedaży ogółem wynika z przesunięcia rynku w kierunku wynajmów. Średnie wpływy z transakcji wynajmu wyniosły 1.549 złotych w okresie (I-V br.), a z transakcji kupna/sprzedaży 5.465 złotych. Przy przeprowadzaniu podobnej ilości transakcji zmniejsza się wartość sprzedaży ogółem. Wskaźniki organizacyjno-techniczne Emitenta opublikowane są w tabeli 15, punkt 6.1.2.1. Część III. Prospektu. Zmniejszenie wartości wskaźnika średniej wartości prowizji oraz średniej wielkości przychodu na agenta, wskazuje, na zmniejszenie wartości rynku obsługiwanego przez Emitenta. Tendencja taka ma związek z kilkoma czynnikami. Po pierwsze, obniżyła się cena transakcyjna nieruchomości, po drugie, zmniejszyła się ilość transakcji zawieranych na drogie obiekty, po trzecie, agenci w większym stopniu obsługiwali rynek wynajmów.

Ostatnio zmniejszył się popyt w segmencie mieszkań popularnych (1- i 2- pokojowych do 60 m^2), co spowodowało zmniejszenie ilości transakcji w tym segmencie rynku, przy jednoczesnym zmniejszeniu płynności tych mieszkań z okresu 1,5 miesiąca do ponad 3 miesięcy. Zauważa się zmniejszenie różnicy pomiędzy cenami ofertowymi i cenami transakcyjnymi, co świadczy o stabilizowaniu się rynku i w najbliższej perspektywie zapowiada zwiększenie popytu. Dla branży pośrednictwa w obrocie nieruchomościami na wtórnym rynku gwałtowne tendencje wzrostowe cen są niekorzystne i zmniejszają ilość zawieranych transakcji, dlatego zauważone ostatnio zmniejszenie się cen, choć powoduje zmniejszenie przychodów, oceniane jest jako zjawisko korzystnie wpływające na wzrost popytu. Jednocześnie ze względu na zahamowanie akcji kredytowania rynku nieruchomości przez banki rośnie liczba transakcji finansowanych gotówką. Finansowanie kredytem wykorzystywane jest uzupełniająco.

W roku 2009 można oczekiwać stabilizacji cen rynkowych na dotychczasowym poziomie. Informacje na temat wartości rynku w działalności podstawowej Emitenta zawarte zostały w pkt. 6.1. i 6.2., Części III Prospektu. Na tendencje w zakresie sprzedaży Emitenta mogą wpływać czynniki makroekonomiczne, takie jak: poziom cen na rynku nieruchomości, dostępność kredytów, poziom stóp procentowych, poziom dochodów gospodarstw domowych, wartość waluty krajowej oraz stosunek ilości gospodarstw domowych do ilości lokali mieszkalnych. Wszystkie wymienione czynniki wpływają na wielkość popytu i podaży. Emitent na bieżąco ocenia tendencje występujące na rynku i podejmuje stosowne decyzje handlowe, ograniczając negatywny wpływ niektórych zjawisk na jego wyniki, szczegółowo na temat czynników ryzyka w Części II Prospektu.

Ceny sprzedaży

Emitent informuje, że w okresie od daty zakończenia ostatniego roku obrotowego do daty Prospektu nie nastąpiły żadne zmiany w zakresie cen stosowanych przez niego usług pośrednictwa w obrocie nieruchomościami. Na wyniki działalności Emitenta mają wpływ ceny transakcyjne występujące na wtórnym rynku nieruchomości, a także skłonność ludności do dokonywania transakcji kupna i sprzedaży.

Zapasy

Na rynku usług pośrednictwa nie występuje taka pozycja bilansowa, natomiast na rynku wydawnictw nie było żadnych zmian w porównaniu z ubiegłym okresem.

Koszty

Wzrost kosztów usług pośrednictwa wynikał w latach 2006-2007 ze wzrostu sprzedaży, obecne zdecydowane zmniejszenie kosztów wiązać należy ze zmniejszeniem sprzedaży w 2008 i 2009 roku. Dynamika zmian kosztów

w branży jest zjawiskiem normalnym, gdyż wynika z prowizyjnego charakteru wynagrodzeń pośredników i agentów. Wzrost cen transakcyjnych powodował wzrost prowizji wypłacanych agentom i odwrotnie zmniejszenie poziomu cen wpływa na zmniejszenie dochodów.

Rynek wydawnictw

Na rynku wydawnictw nastąpiło planowane zmniejszenie sprzedaży wynikające ze zmniejszenia nakładów i popytu.

12.2. Informacje na temat jakichkolwiek znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta, przynajmniej do końca bieżącego roku obrotowego.

Poza informacjami wymienionymi w pkt. 6.2., 9.2.3., 12.1., Części III oraz negatywnym wpływem czynników ryzyka wymienionych w Części II niniejszego Prospektu Emisyjnego, Emitent nie posiada informacji na temat nieznanych oraz znanych tendencji, niepewnych elementów, żądań, zobowiązań lub zdarzeń, które wedle wszelkiego prawdopodobieństwa mogą mieć znaczący wpływ na perspektywy Emitenta, przynajmniej do końca bieżącego i przyszłego roku obrotowego. Wśród opisanych przez Emitenta czynników ryzyka są również przykłady nietypowych zdarzeń, których prawdopodobieństwo wystąpienia jest bardzo niewielkie, a ewentualny wpływ na wynik finansowy stosunkowo nieistotny. Emitent na bieżąco monitoruje rynek, śledzi ruchy cen oraz tendencje. Zgodnie z wiedzą Emitenta prawdopodobieństwo istnienia nietypowych zdarzeń, o których Emitent nie ma wiedzy, jest minimalne.

13. WYNIKI SZACUNKOWE

Emitent nie publikował prognoz oraz wyników szacunkowych, w przypadku opublikowania wyników szacunkowych lub/i sporządzenia prognozy wyników, Emitent zastosuje następującą procedurę informacyjną; w okresie do czasu dokonania przydziału Akcji Serii D

– w formie aneksu do Prospektu zatwierdzanego przez KNF, jeżeli w ocenie Emitenta będą to czynniki znaczące i mogące wpłynąć na ocenę papieru wartościowego,

- w pozostałych przypadkach i po dokonaniu przydziału Akcji Serii D - w formie raportu bieżącego.

14. ORGANY ADMINISTRACYJNE, ZARZĄDZAJĄCE I NADZORCZE ORAZ OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBLA

14.1. Imiona i nazwiska, adresy miejsca pracy i funkcje w ramach Emitenta wymienionych poniżej osób, a także wskazanie podstawowej działalności wykonywanej przez te osoby poza Emitentem, gdy działalność ta ma istotne znaczenie dla Emitenta

Członkowie Zarządu

Organem zarządzającym Emitenta jest Zarząd

W skład Zarządu wchodzą:

Małgorzata Drągowska	Prezes Zarządu
Danuta Grelewicz-Pogórska	Wiceprezes Zarządu
Bogumiła Stańczak	Wiceprezes Zarządu

Małgorzata Stanisława Drągowska – Prezes Zarządu. Dotychczas Doradca w zespole doradców Zarządu Spółki oraz Przewodnicząca Rady Nadzorczej, miejscem wykonywania pracy jest siedziba Emitenta: AD.DRĄGOWSKI S.A., ul. Jasna 10, 00-013 Warszawa. Małgorzata Drągowska jest akcjonariuszem - założycielem spółki AD.DRĄGOWSKI S.A., ma wykształcenie wyższe, ukończyła studia magisterskie na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, wieloletni pracownik Banku Handlowego S.A. w Warszawie, gdzie była Dyrektorem wielu departamentów, następnie pracowała w Ministerstwie Handlu Zagranicznego. W nieruchomościach, od dziewiętnastu lat, na stanowiskach kierowniczych pracuje od dwudziestu pięciu lat. Małgorzata Drągowska nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta. Małgorzata Drągowska uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu

29 czerwca 2009 roku wybrana została do Zarządu na stanowisko Prezesa Zarządu na kadencję zgodną z kadencją Zarządu tj. do 2012 roku.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat Małgorzata Drągowska:

- poza Emitentem, nie była akcjonariuszem, udziałowcem, wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub/i osobowych oraz nie była członkiem organów spółek kapiłatowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności, jako członek organów, jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw, jakiegokolwiek podmiotu;
- nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat organy ustawowe, regulacyjne lub administracyjne w tym uznane organizacje zawodowe oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Małgorzacie Drągowskiej oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji. Małgorzata Drągowska jest matką Łukasza Drągowskiego - Przewodniczącego Rady Nadzorczej, poza wymienionymi osobami nie występują powiązania rodzinne z innymi członkami Zarządu i Rady Nadzorczej, a Małgorzatą Drągowską.

Danuta Jadwiga Grelewicz-Pogórska - Wiceprezes Zarządu. Miejscem wykonywania pracy przez Członków Zarządu jest siedziba Emitenta: AD.DRĄGOWSKI S.A., ul. Jasna 10, 00-013 Warszawa.

Danuta Grelewicz-Pogórska ma 44 lata, wykształcenie wyższe, ukończyła studia magisterskie na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego. W spółce AD.DRĄGOWSKI S.A. oraz w jej poprzednikach prawnych pracuje od 1989 roku, w nieruchomościach pracuje od osiemnastu lat, była dyrektorem biura pośredników w obrocie nieruchomościami, nadzorowała pracę trzech biur, następnie była pełnomocnikiem Zarządu do spraw sprzedaży, posiada licencję zawodową pośrednika w obrocie nieruchomościami z numerem 716, jest członkiem Warszawskiego Stowarzyszenia Pośredników w Obrocie Nieruchomościami. Danuta Grelewicz-Pogórska uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 21 czerwca 2007 roku wybrana została do Zarządu na stanowisko Wiceprezesa Zarządu na kadencję pięcioletnią. Praca w nieruchomościach to jej pierwsze i jak dotychczas jedyne zajęcie zawodowe. Jak dotychczas pracowała wyłącznie w firmach będących poprzednikami prawnymi spółki akcyjnej AD.DRĄGOWSKI, posiada jednoosobową działalność gospodarczą, która wykonuje usługi na rzecz Emitenta. Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Danutą Grelewicz-Pogórską, a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej. Danuta Grelewicz-Pogórska nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat Danuta Grelewicz-Pogórska:

- nie była akcjonariuszem, udziałowcem, wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub/i osobowych, z wyjątkiem organów Emitenta, gdzie była członkiem Zastępcą Przewodniczącego Rady Nadzorczej, nie była członkiem organów spółek kapiłatowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności, jako członek organów, jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw, jakiegokolwiek podmiotu;
- nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka zarządu, rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy ustawowe, regulacyjne lub administracyjne w tym uznane organizacje zawodowe oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Danucie Grelewicz-Pogórskiej oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji.

Bogumiła Stańczak - Wiceprezes Zarządu. Miejscem wykonywania pracy przez Członków Zarządu jest siedziba Emitenta: AD.DRĄGOWSKI S.A., ul. Jasna 10, 00-013 Warszawa.

Bogumiła Stańczak ma 48 lat, wykształcenie średnie. W nieruchomościach pracuje od 1994 roku, w spółce AD.

DRĄGOWSKI S.A. i jej poprzednikach prawnych pracuje od 1996 roku, była wieloletnim dyrektorem biura Zarządu, uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w dniu 21 czerwca 2007 roku wybrana została do Zarządu na stanowisko Wiceprezesa Zarządu na kadencję pięcioletnią.
Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Bogumiłą Stańczak, a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej. Bogumiła Stańczak nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta, posiada jednoosobową działalność gospodarczą, która wykonuje usługi na rzecz Emitenta.
Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Bogumiła Stańczak:

- nie była wspólnikiem w spółkach osobowych oraz nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności, jako członek organów, jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw, jakiegokolwiek podmiotu;
- nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka zarządu, rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat, organy ustawowe, regulacyjne lub administracyjne w tym uznane organizacje zawodowe oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Bogumile Stańczak oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji.

Inne osoby na stanowiskach kierowniczych wyższego szczebla
Poza członkami Zarządu, Emitent nie posiada w swojej strukturze osób zajmujących stanowiska kierownicze wyższego szczebla.

Prokurenci
Zgodnie z odpisem z KRS, w Spółce ustanowiono prokurę, jednakże ustanowieni prokurenci nie wykonują funkcji zarządzających wyższego szczebla, nie wykonują żadnych prac związanych z organami administracyjnymi Emitenta.

Członkowie Rady Nadzorczej
Organem nadzorującym Emitenta jest Rada Nadzorcza.
W skład Rady Nadzorczej wchodzą:

Łukasz Drągowski	Przewodniczący Rady Nadzorczej
Danuta Ślusarek	Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej
Dorota Cywińska	Członek
Ewa Janik	Członek
Małgorzata Montwiłł	Członek

Członkowstwo w Radzie Nadzorczej osób zatrudnionych w Spółce nie narusza postanowień art. 387 KSH. W Spółce nie ma niezależnych członków Rady Nadzorczej.

Łukasz Drągowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej. Miejscem wykonywania pracy przez jest siedziba Emitenta: AD.DRĄGOWSKI S.A., ul. Jasna 10, 00-013 Warszawa.
Łukasz Drągowski ma 33 lata, wykształcenie średnie, jest akcjonariuszem - założycielem spółki AD.DRĄGOWSKI S.A., pracuje w nieruchomościach od 1995 roku, był Prezesem Zarządu Spółki, był właścicielem biura nieruchomości prowadzonego w ramach systemu franchisingowego, posiada licencję zawodową pośrednika w obrocie nieruchomościami nr 3484, jest członkiem Warszawskiego Stowarzyszenia Pośredników w Obrocie Nieruchomościami. Łukasz Drągowski uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy wybrany został na Przewodniczącego Rady Nadzorczej w dniu 29 czerwca 2009 roku, na kadencję zgodna z kadencją Rady. Przebieg pracy zawodowej: przed ukończeniem szkoły średniej rozpoczął pracę w spółkach poprzednikach prawnych obecnego Emitenta, pracował na różnych stanowiskach począwszy od księgowości, wydawnictwa, do stanowiska doradcy zarządu, prowadził własne przedsiębiorstwo, które drogą aportu zostało

wprowadzone do spółki Emitenta. Łukasz Drągowski nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta, nie wykonuje działalności konkurencyjnej. Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Łukaszem Drągowskim, a innymi członkami Rady Nadzorczej. Prezesem Zarządu jest matka Łukasza Drągowskiego, Małgorzata Drągowska, poza wymienionymi osobami nie występują powiązania rodzinne z innymi członkami Rady Nadzorczej lub Zarządu, a Łukaszem Drągowskim. W okresie od powołania na stanowisko Prezesa Zarządu dnia 21 czerwca 2007 roku do dnia 26 lipca 2007 roku żona Łukasza Drągowskiego, Pani Katarzyna Drągowska, była członkiem Rady Nadzorczej.

Łukasz Drągowski od dnia 1 kwietnia 2009 roku jest udziałowcem spółki Vintage sp. z o.o. 02-605 Warszawa, ul. Ursynowska 72, gdzie pełni funkcję Prezesa Zarządu. Spółka Vintage sp. z o.o. prowadzi działalność w zakresie handlu, która nie ma żadnego powiązania z działalnością prowadzoną przez Emitenta.

Ponadto zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat Łukasz Drągowski:

- nie był wpisany w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełnił funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymał sądowego zakazu prowadzenia działalności, jako członek organów, jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek podmiotu;
- nie został pozbawiony przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka zarządu, rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie został skazany (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

W okresie ostatnich pięciu lat organy ustawowe, regulacyjne lub administracyjne, w tym uznane organizacje zawodowe oraz korporacyjne, nie wniosły przeciwko Łukaszowi Drągowskiemu oficjalnych oskarżeń publicznych ani nie nałożyły na niego sankcji.

Danuta Ślusarek – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Pośrednik w obrocie nieruchomościami, miejscem wykonywania pracy jest biuro handlowe Emitenta: AD.DRĄGOWSKI S.A., ul. Marszałkowska 83/66, 00-683 Warszawa. Danuta Ślusarek ma wykształcenie średnie, posiada licencję zawodową pośrednika w obrocie nieruchomościami nr 462. Członek Rady Nadzorczej, wieloletni pracownik spółki i jej poprzedników prawnych, od 1990 roku, to jest od osiemnastu lat pracuje w nieruchomościach, poza pracą w nieruchomościach pracowała na różnych stanowiskach w Z. E. „Unitra - Warel oraz Zakładach Mechanicznych „Wola". Danuta Ślusarek nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Danuta Ślusarek:

- nie była akcjonariuszem, udziałowcem, wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub/i osobowych oraz nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności, jako członek organów, jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw, jakiegokolwiek podmiotu;
- nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat organy ustawowe, regulacyjne lub administracyjne w tym uznane organizacje zawodowe oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Danucie Ślusarek oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji. Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Danutą Ślusarek, a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Dorota Cywińska – członek Rady Nadzorczej. Pośrednik w obrocie nieruchomościami, miejscem wykonywania pracy jest biuro handlowe Emitenta: AD.DRĄGOWSKI S.A., ul. Śliskiej 3, 00-127 Warszawa. Dorota Cywińska ma wykształcenie wyższe - Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego, mgr inż. rolnictwa, posiada licencję zawodową pośrednika w obrocie nieruchomościami nr 4584. Członek Rady Nadzorczej, wieloletni pracownik spółki i jej poprzedników prawnych, od 1997 roku, poprzednio, 15 lat Handlowo - Rolnicza Spółdzielnia - na stanowisku Zastępcy Kierownika. Dorota Cywińska nie wykonuje żadnej działalności

poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Dorota Cywińska:

- nie była akcjonariuszem, udziałowcem, wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub/i osobowych oraz nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności, jako członek organów, jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw, jakiegokolwiek podmiotu;
- nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat organy ustawowe, regulacyjne lub administracyjne w tym uznane organizacje zawodowe oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Dorocie Cywińskiej oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji. Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Dorotą Cywińską, a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Ewa Janik – członek Rady Nadzorczej. Pośrednik w obrocie nieruchomościami, miejscem wykonywania pracy jest biuro Emitenta w Warszawie przy ulicy Komisji Edukacji Narodowej 90, 02-777 Warszawa. Ewa Janik, w 1969 roku, ukończyła Policealną Państwową Szkołę Górnictwa Naftowego M. G. i E. w Warszawie uzyskując dyplom technika geologa o specjalności geologii poszukiwawczej. Od 1993 roku pracuje w spółce Emitenta lub spółkach, poprzednikach prawnych Emitenta. Ewa Janik nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta. W latach 1973 - 1993 była zatrudniona w Oddziale Karpackim Instytutu Geologicznego, w Głównym Laboratorium Chemicznym w Warszawie, w Wojewódzkim Inspektoracie Obrony Cywilnej – Urzędu Miasta Kraków oraz w Sztabie obrony Cywilnej Kraju w Warszawie. Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy wybrana została na członka Rady Nadzorczej w dniu 29 czerwca 2009 roku, na kadencję zgodną z kadencją Rady.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Ewa Janik:

- nie była akcjonariuszem, udziałowcem, wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub/i osobowych oraz nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności, jako członek organów, jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw, jakiegokolwiek podmiotu;
- nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat organy ustawowe, regulacyjne lub administracyjne w tym uznane organizacje zawodowe oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Ewie Janik oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji. Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Ewą Janik, a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

Małgorzata Montwiłł – członek Rady Nadzorczej. Pośrednik w obrocie nieruchomościami, miejscem wykonywania pracy jest biuro Emitenta w Warszawie przy ulicy Waszyngtona 30/36 90, 03-910 Warszawa. Małgorzata Montwiłł, w 1978 roku, ukończyła szkołę średnią w Warszawie. Od 2003 roku pracuje w spółce Emitenta lub spółkach, poprzednikach prawnych Emitenta. Małgorzata Montwiłł nie wykonuje żadnej działalności poza Emitentem, która miałaby istotne znaczenie dla Emitenta. W latach 1980 - 2003 była zatrudniona w Stołecznym Ośrodku Elektronicznej Techniki Obliczeniowej, w Radzie Głównej Związku Polskich Artystów, Malarzy i Grafików jako kierownik Działu Prezydialnego i Działu Finansowo – Księgowego. Prowadziła własną działalność gospodarczą w zakresie usług wspomagających działalność firm w zakresie Publick Relation. Uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy wybrana została na członka Rady Nadzorczej w dniu 29 czerwca 2009 roku, na kadencję zgodną z kadencją Rady.

Zgodnie ze złożonym oświadczeniem, w okresie ostatnich pięciu lat, Małgorzata Montwiłł:

- nie była akcjonariuszem, udziałowcem, wspólnikiem w spółkach kapitałowych lub/i osobowych oraz nie była członkiem organów spółek kapitałowych;
- nie była wpisana w rejestrze dłużników niewypłacalnych prowadzonym na podstawie Ustawy o KRS;
- nie pełniła funkcji osób nadzorujących oraz zarządzających w podmiotach, które znalazły się w stanie upadłości lub likwidacji, a także w podmiotach, w których został ustanowiony zarząd komisaryczny;
- nie otrzymała sądowego zakazu prowadzenia działalności, jako członek organów, jakiegokolwiek podmiotu oraz zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw, jakiegokolwiek podmiotu;
- nie została pozbawiona przez sąd prawa prowadzenia działalności gospodarczej na własny rachunek oraz pełnienia funkcji członka rady nadzorczej, reprezentanta lub pełnomocnika w spółce handlowej, przedsiębiorstwie państwowym, spółdzielni, fundacji lub stowarzyszeniu;
- nie została skazana (nawet nieprawomocnie) za przestępstwa oszustwa lub za którekolwiek z przestępstw określonych w przepisach rozdziałów XXXIII-XXXVI Kodeksu Karnego oraz art. 585, 587 i 590-591 KSH.

Ponadto, w okresie ostatnich pięciu lat organy ustawowe, regulacyjne lub administracyjne w tym uznane organizacje zawodowe oraz korporacyjne nie wniosły przeciwko Małgorzacie Montwiłł oficjalnych oskarżeń publicznych, ani nie nałożyły na nią sankcji. Nie występują powiązania rodzinne pomiędzy Małgorzatą Montwiłł, a innymi członkami Zarządu lub Rady Nadzorczej.

14.2. Konflikt interesów w organach administracyjnych, zarządzających i nadzorczych oraz wśród osób zarządzających wyższego szczebla

14.2.1. Konflikt interesów

Prezesem Zarządu Emitenta jest matka Przewodniczącego Rady Nadzorczej, powiązania rodzinne członków organów Spółki stwarzają potencjalny konflikt interesów. Emitent zawiadamia, że zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej poza Emitentem nie prowadzą interesów prywatnych oraz nie wykonują obowiązków, które pozostawałyby w konflikcie z obowiązkami wobec Emitenta.

14.2.2. Umowy i porozumienia ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na podstawie, których członkowie organów zarządzających, nadzorczych oraz osoby zarządzające wyższego szczebla zostały powołane na swoje stanowiska

Zgodnie z oświadczeniami złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej nie istnieją umowy ze znaczącymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami lub innymi osobami, na podstawie których członkowie Zarządu zostali powołani na swoje stanowiska. Wedle stanu na dzień zatwierdzenia Prospektu Lech Drągowski jest znaczącym akcjonariuszem i posiada bezpośrednio 61,0% akcji Spółki, Małgorzata Dragowska jest znaczącym akcjonariuszem i posiada bezpośrednio 19,9% akcji Spółki, Łukasz Drągowski jest znaczącym akcjonariuszem i posiada bezpośrednio 16,3% akcji Spółki. Wyżej wymienione osoby mogą działać w porozumieniu.

14.2.3. Ograniczenia uzgodnione przez członków organów zarządzających i nadzorczych oraz osoby zarządzające wyższego szczebla w zakresie zbycia w określonym czasie posiadanych przez nie papierów wartościowych Emitenta

Zgodnie ze złożonymi przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej oświadczeniami, nie występują ograniczenia uzgodnione przez członków organów zarządzających i nadzorczych w zakresie zbycia w określonym czasie posiadanych przez nich papierów wartościowych Emitenta.

15. WYNAGRODZENIE I INNE ŚWIADCZENIA

15.1. Wysokość wypłaconego wynagrodzenia (w tym świadczeń warunkowych lub odroczonych) wypłacanego członkom organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych

Poza poniżej wymienionymi składnikami wynagrodzeń, osoby zarządzające nie otrzymywały innych świadczeń finansowych (w tym warunkowych lub odroczonych), ponadto Emitent nie wypłaca wynagrodzenia na podstawie planu premii lub podziału zysków oraz wynagrodzenia w formie opcji na akcje. Emitent nie przyznaje świadczeń w naturze, takich jak opieka zdrowotna lub środek transportu.

Wynagrodzenia brutto członków Zarządu, uzyskane ze wszystkich tytułów w 2008 roku *(w zł)*

	Wynagrodzenie	Działalność gospodarcza	Umowa o dzieło
Łukasz Drągowski	45 126	184 500	145 000
Danuta Grelewicz-Pogórska	13 512	215 514	-
Bogumiła Stańczak	20 400	104 899	-

Źródło: Emitent

Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej w 2008 roku

Członkowie Rady Nadzorczej nie otrzymują wynagrodzenia ani żadnych świadczeń za uczestnictwo lub pracę w Radzie Nadzorczej. Ponieważ członkowie Rady Nadzorczej wykonują pracę lub/i usługi na rzecz Emitenta, otrzymują z tego tytułu wynagrodzenie. Poniżej wykaz wypłat wynagrodzenia za wykonywanie pracy oraz wykonane usługi. Świadczenia w naturze za usługi przez nich realizowane na rzecz Emitenta nie były przyznawane. Poza poniżej wymienionymi składnikami wynagrodzeń, osoby nadzorujące nie otrzymywały innych świadczeń finansowych (w tym warunkowych lub odroczonych).

Tabela 41. Wynagrodzenia brutto członków Rady Nadzorczej ze wszystkich tytułów w 2008 roku *(w zł)*

Rada Nadzorcza	Wynagrodzenie	Działalność gospodarcza	Inne świadczenia
Małgorzata Drągowska	88 938	-	-
Iwona Barabasz	13 512	82 527	-
Danuta Ślusarek	13 512	114 933	-
Dorota Cywińska	13 512	66 842	-
Agnieszka Rodzoś	13 512	21 939	-

Źródło: Emitent

15. 2. Ogólna kwota wydzielona lub zgromadzona przez Emitenta lub jego podmioty zależne na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne im świadczenia

Emitent nie wydzielił ani nie zgromadził żadnych kwot przeznaczonych na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne im świadczenia przeznaczone dla członków organów zarządzających i nadzorczych Emitenta lub osób zarządzających wyższego szczebla.

15.3. Wartość wynagrodzeń i nagród (w pieniądzu i naturze) wypłacanych lub należnych osobom wymienionym w pkt 15. 1., odrębnie dla osób zarządzających i nadzorujących za ostatnie zakończone lata obrotowe, bez względu na źródło wypłat i tytułów

Nagród w pieniądzu i naturze wyżej wymienionym osobom Emitent nie przyznawał. Emitent nie ma żadnych niewypłaconych należnych wynagrodzeń, powyższe wykazy zawierają sumę wszystkich wypłat z różnych tytułów

łącznie i w podziale na tytuły, podziale na członków Zarządu oraz członków Rady Nadzorczej. Z zastrzeżeniem, że wypłaty dla członków Rady Nadzorczej nie są wypłatami za uczestnictwo lub pracę w Radzie, natomiast są wypłatami za wykonywanie konkretnych czynności zawodowych.

16. PRAKTYKI ORGANU ADMINISTRUJĄCEGO, ZARZĄDZAJĄCEGO I NADZORUJĄCEGO

16.1. Okres sprawowania kadencji, data zakończenia kadencji członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych

Zarząd

- Małgorzata Drągowska, Prezes Zarządu, została powołana w dniu 29 czerwca 2009 roku na kadencję zgodną z kadencją Zarządu tj. do dnia 20 czerwca 2012 roku, zgodnie art. 369 § 4 KSH mandat członka zarządu wygasa najpóźniej po odbyciu walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok 2011.
- Danuta Grelewicz-Pogórska, Wiceprezes Zarządu, została powołana w dniu 21 czerwca 2007 roku na pięcioletnią kadencję do dnia 20 czerwca 2012 roku, zgodnie art. 369 § 4 KSH mandat członka zarządu wygasa najpóźniej po odbyciu walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok 2011.
- Bogumiła Stańczak, Wiceprezes Zarządu, została powołana w dniu 21 czerwca 2007 roku na pięcioletnią kadencję do dnia 20 czerwca 2012 roku, zgodnie art. 369 § 4 KSH mandat członka zarządu wygasa najpóźniej po odbyciu walnego zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za rok 2011.

Zgodnie z postanowieniem § 11.2., § 13.1. oraz § 13.5. Statutu, Prezesa i Członków Zarządu wybierają akcjonariusze zwykłą większością głosów. Walne Zgromadzenie jest ważne, jeżeli uczestniczy w nim wymagane kworum akcjonariuszy posiadających co najmniej połowę kapitału zakładowego. Uchwały w sprawie odwołania i powołania członków Zarządu i Rady Nadzorczej wymagają zwykłej większości przynajmniej połowy ogólnej liczby głosów, odwołanie Prezesa Zarządu wymaga większości kwalifikowanej trzech czwartych głosów oddanych, § 11.2. Statutu Spółki.

Rada Nadzorcza

Następujący członkowie Rady Nadzorczej zostali powołani dnia 3 czerwca 2008 roku, na pięcioletnią kadencję rozpoczynającą się od dnia 1 stycznia 2004 roku, kończącą się dnia 31 grudnia 2013 roku: Wiceprzewodnicząca Rady Pani Danuta Ślusarek na drugą kadencję, członek Rady Pani Dorota Cywińska na drugą kadencję. Uchwałą z dnia 29 czerwca 2009 roku na pierwszą kadencję zgodną z kadencją Rady, kończąca się dnia 31 grudnia 2013 roku wybrani zostali: Przewodniczący Rady Nadzorczej Pan Łukasz Drągowski oraz członkowie Rady Panie Ewa Janik i Małgorzata Montwiłł.

Organy administracyjne - poza wyżej wymienionymi organami Statutowymi Emitenta nie posiada on żadnych innych organów administracyjnych.

16.2. Informacje o umowach o świadczenie usług członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych Emitenta lub z którymkolwiek z jego podmiotów zależnych określających świadczenia wypłacane w chwili rozwiązania stosunku pracy

Emitent zawarł z Prezesem Zarządu, Panem Łukaszem Drągowskim, umowę zobowiązującą do wypłaty sześciomiesięcznego wynagrodzenia w razie rozwiązania umowy przez Emitenta. Pan Łukasz Drągowski uchwałą ZWZ Akcjonariuszy z dnia 29 czerwca 2009 roku został odwołany ze stanowiska Prezesa Zarządu. Poza wymienioną umową Emitent nie zawierał innych umów o świadczenie usług, zgodnie z którymi byłby zobowiązany do wypłacania świadczeń w chwili rozwiązania stosunku pracy innych niż wynikające z ogólnie obowiązujących przepisów prawa.

16.3. Informacja o komisji do spraw audytu i komisji do spraw wynagrodzeń Emitenta

Zgodnie z § 13 ust. 7 Statutu, regulamin Rady Nadzorczej lub osobna uchwała Walnego Zgromadzenia mogą przewidywać powstanie w ramach Rady Nadzorczej komitetów, w szczególności komitetu audytu oraz komitetu

wynagrodzeń. Zmiana Statutu uchwalona została w dniu 26 lipca 2007 roku w celu dostosowania Statutu Emitenta do zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, załącznik do Uchwały Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku. Do dnia zatwierdzenia Prospektu komitety audytu oraz wynagrodzeń nie zostały powołane. Zamiarem Emitenta jest przestrzeganie zasad „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, a także Ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649, z 2009 roku) która w art. 86 nakłada na Emitenta obowiązek powołania komitetu audytu. Cytowany przepis wchodzi w Zycie w grudniu 2009 roku i Emitent na najbliższym Walnym Zgromadzeniu zgodnie ze swoim Statutem powoła Komitet ds. Audytu, albo powierzy te czynności Radzie Nadzorczej.

16.4. Oświadczenie, czy Emitent stosuje się do procedur/zasad ładu korporacyjnego, wyjaśnienie przyczyn, dla których Emitent nie przestrzega takich procedur

Zarząd Emitenta potwierdza intencje przestrzegania wszystkich zasad ładu korporacyjnego zawartych w zasadach Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW o przestrzeganiu zasad Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, załącznik do Uchwały Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku, dostępny na stronach internetowych Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (www.gpw.com.pl).. Postanowienia Statutu Emitenta zostały dostosowane do wyżej wymienionych zasad.

Zarząd Emitenta złożył oświadczenia w przedmiocie stosowania zasad ładu korporacyjnego z wyjątkiem zasad, których wprowadzenie uzależnione jest od czynników, na które Emitent nie ma wpływu:

A/ Raport bieżący nr 5/2008 z dnia 24 września 2008 roku

1. W odniesieniu do zasady nr III. 6. w sprawie wyboru niezależnych dwóch członków Rady Nadzorczej. Wybór członków Rady Nadzorczej uzależniony jest każdorazowo od woli Akcjonariuszy, wyrażonej w trakcie głosowania nad podjęciem stosownej uchwały Walnego Zgromadzenia. W ocenie Emitenta ograniczenie możliwości wyboru członków Rady Nadzorczej oznaczałoby daleko idące ograniczenie autonomii woli Akcjonariuszy w odniesieniu do realizacji ich praw korporacyjnych.
2. W odniesieniu do zasady nr III. 7. w sprawie powołania komitetu ds. audytu. Wszystkie funkcje Rady Nadzorczej będzie ona wykonywać kolegialnie w całym swoim składzie, dlatego nie przewiduje się powoływania osobnego komitetu w obrębie Rady Nadzorczej, co jest zgodne z art. 86 ust 3 Ustawy z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz. U. Nr 77, poz. 649, z 2009 roku).
3. W odniesieniu do zasady nr III. 8. w sprawie stosowania Załącznika I do zaleceń Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 roku. Wyłączenie tej zasady wiąże się z wyłączeniem zasady w sprawie powołania komitetu audytu w obrębie Rady Nadzorczej Emitenta.

B/ Raport bieżący nr 9/2008 z dnia 4 listopada 2008 roku

W odniesieniu do zasady nr II.1, która określa zawartość korporacyjnej strony internetowej, nr II. 2, zgodnie z którą począwszy od 1 stycznia 2009 roku Spółka zapewnia funkcjonowanie swojej strony internetowej w języku angielskim, przynajmniej w zakresie wskazanym w cześci II. 1. Negatywnymi skutkami niestosowania tych zasad może być niedostateczny dostęp inwestorów do informacji na temat Spółki oraz w odniesieniu do zasady nr II. 2, ograniczony dostęp do informacji dla inwestorów anglojęzycznych. Emitent informuje, że zostały podjęte kroki w celu dostosowania strony internetowej do wymogów powyższych zasad, po zakończeniu procesu dostosowania Emitent poinformuje w drodze odrębnego raportu bieżącego.

17. ZATRUDNIENIE, PRACOWNICY

17.1. Liczba pracowników na koniec okresu lub średnia zatrudnienia za każdy rok obrotowy objęty historycznymi informacjami finansowymi, aż do daty Prospektu

17.1.1. Zatrudnienie według form świadczenia pracy w przedsiębiorstwie Emitenta

Tabela 42. Zatrudnienie, liczba pracowników, stan średni

Średni stan roczny, data Prospektu	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*2009 rok data Prospektu*
Umowa o pracę	34,3	47,2	46,5	*39,3*
Umowa o dzieło	78,0	101,3	98,9	*62,5*
Umowa z jednoosobową firmą	25,7	34,2	31,3	*27,0*
Razem	**138,0**	**182,7**	**176,7**	***128,8***

Źródło: Emitent

17.1.2. Zatrudnienie w przedsiębiorstwie Emitenta na podstawie umowy o pracę

W poniższych tabelach przedstawiono zatrudnienie w Spółce:

stan na dzień	liczba zatrudnionych		liczba zatrudnionych
31 grudnia 2006 roku	34 osoby	w tym na stanowiskach robotniczych	5 osób
31 grudnia 2007 roku	53 osoby	w tym na stanowiskach robotniczych	5 osób
31 grudnia 2008 roku	41 osób	w tym na stanowiskach robotniczych	5 osób
data Prospektu	38 osób	w tym na stanowiskach robotniczych	3 osoby

Źródło: Emitent

17.1. 3. Zatrudnienie wg pełnionych funkcji w przedsiębiorstwie Emitenta, stan na 31 grudnia.

Tabela 43. Zatrudnienie według funkcji

Stan na rok i datę Prospektu	2006 rok	2007 rok	2008 rok	*2009 rok data Prospektu*
Zarząd	1	3	3	*3*
Kierownicy	15	24	21	*20*
Administracja	1	4	4	*3*
Inni pracownicy	20	22	13	*12*
Razem	**37**	**53**	**41**	***38***

Źródło: Emitent

17.2. Akcje lub opcje na akcje posiadane przez członków organów zarządzających i nadzorujących

Małgorzata Drągowska, Prezes Zarządu Emitenta, posiada:

- 2.026.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu (dwa głosy na jedną akcję) Serii A, oraz
- 49.505 akcji zwykłych dopuszczonych do obrotu regulowanego Serii B Emitenta.

Łukasz Drągowski, Przewodniczący Rady Nadzorczej, posiada:

- 600.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu (dwa głosy na jedną akcję) Serii A Emitenta, oraz
- 1.100.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu (dwa głosy na jedną akcję) Serii C Emitenta.

Więcej na ten temat w punkcie 18.3., Część III Prospektu. Pozostali członkowie organów zarządzających i nadzorujących Emitenta nie posiadają akcji Emitenta. Emitent w chwili obecnej nie ma programu opcji menadżerskich.

17.3. Opis wszelkich ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta

Emitent nie posiada wiedzy na temat jakichkolwiek ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników w kapitale Emitenta. Pan Lech Drągowski, zatrudniony przez Emitenta na stanowisku doradcy Zarządu (radcy prawnego), jest akcjonariuszem Emitenta, jednak jego uczestnictwo w kapitale zakładowym Emitenta nie wynika ze statusu pracownika Emitenta.

18. ZNACZNI AKCJONARIUSZE EMITENTA

18.1. W zakresie znanym Emitentowi, imiona i nazwiska (nazwy) osób innych niż członkowie organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych, które w sposób bezpośredni lub pośredni mają udziały w kapitale emitenta lub prawa głosu podlegające zgłoszeniu na mocy prawa krajowego Emitenta

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").
Oprócz Łukasza Drągowskiego – Przewodniczącego Rady Nadzorczej, który posiada: 1.700.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu Emitenta (dwa głosy na jedną akcję) Serii A i Serii C, co daje 3.400.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu na ogólną liczbę 20.500.000 głosów, tj. 16, 6%, oraz Małgorzaty Drągowskiej – Prezesa Zarządu Emitenta, która posiada: 2.026.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu Serii A (dwa głosy na jedną akcję) oraz 49.505 akcji zwykłych Serii B Emitenta, co daje 4.101.505 głosów na Walnym Zgromadzeniu na ogólną liczbę 20.500.000 głosów, tj. 20,0% ogólnej liczby głosów - znaczącym akcjonariuszem jest Lech Drągowski, który posiada:
- 6.324.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu Serii A Emitenta (dwa głosy na jedną akcję) oraz
- 53.937 akcji zwykłych na okaziciela Serii B, co daje 12.701.937 głosów na ogólną liczbę 20.500.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu, tj. 62,0% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Łącznie Łukasz Drągowski, Małgorzata Drągowska i Lech Drągowski posiadają 98,6% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

18.2. Informacja, czy znaczni akcjonariusze Emitenta posiadają inne prawa głosu lub w przypadku ich braku odpowiednie oświadczenie potwierdzające ten fakt

Znaczni akcjonariusze nie mają praw głosu innych niż wynikające z posiadanych akcji.

18.3. W zakresie, w jakim znane jest Emitentowi wskazanie, czy Emitent bezpośrednio lub pośrednio należy do innego podmiotu (osoby) lub jest przez taki podmiot (osobę) kontrolowany oraz wskazanie takiego podmiotu (osoby), a także opisanie charakteru tej kontroli i istniejących mechanizmów, które zapobiegają jej nadużywaniu

Podmiotami dominującymi wobec Emitenta są Lech, Małgorzata i Łukasz Drągowscy.
Lech Drągowski posiada 6.377.937 akcji, 12.701.937 głosów. Wszystkie akcje posiada bezpośrednio, w tym 6.324.000 Akcji Serii A uprzywilejowane co do głosu, każda akcja uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu, Lech Drągowski jest Doradcą Zarządu Emitenta, prowadzi działalność gospodarczą z zakresu doradztwa i zarządzania, posiada z Emitentem umowę o sprzedaż praw autorskich, umowa jest szczegółowo omówiona poniżej w punkcie 19.3., Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny, nie ma powiązań umownych z Emitentem poprzez inne osoby. Po zarejestrowaniu emisji 2.000.000 akcji Pan Lech Drągowski będzie miał około 53,4% kapitału akcyjnego oraz około 57,7% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu po wprowadzeniu papierów wartościowych do obrotu. Pan Lech Drągowski jest akcjonariuszem - założycielem, po utworzeniu Spółki w 1999 roku nabył akcje Serii A w ilości 6.324.000 po cenie nominalnej, następnie w

drodze wpłaty gotówkowej w dniu 27 czerwca 2000 roku nabył akcje Serii B w ilości 282.640 po cenie nominalnej. Spółka nie emitowała obligacji zamiennych. Charakter inwestycji: Pan Lech Drągowski jest akcjonariuszem założycielem Emitenta.

Powiązania gospodarcze pomiędzy Emitentem a Lechem Drągowskim wynikają z omówionej w niniejszym Prospekcie umowy o sprzedaż praw autorskich, a także innych drobnych umów. Poza opisanymi w Prospekcie powiązaniami nie ma i nie było innych powiązań gospodarczych ani bezpośrednich ani pośrednich poprzez osoby trzecie.

Małgorzata Drągowska posiada 2.075.505 akcji, 4.101.505 głosów, wszystkie akcje posiada bezpośrednio, 2.026.000 akcji Serii A jest uprzywilejowanych, co do głosu, każda akcja uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu. Małgorzata Drągowska jest Prezesem Zarządu Emitenta, nie prowadzi działalności gospodarczej, posiada z Emitentem umowę o pracę, nie ma powiązań umownych z Emitentem poprzez inne osoby. Po zarejestrowaniu emisji 2.000.000 akcji Pani Małgorzata Drągowska będzie miała około 18,7% kapitału akcyjnego oraz około 19,3% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu po wprowadzeniu papierów wartościowych do obrotu. Pani Małgorzata Drągowska jest akcjonariuszem - założycielem, po utworzeniu Spółki w 1999 roku nabyła akcje Serii A w ilości 2.026.000 po cenie nominalnej, następnie w drodze wpłaty gotówkowej w dniu 27 czerwca 2000 roku nabyła akcje Serii B w ilości 90.560 po cenie nominalnej. Spółka nie emitowała obligacji zamiennych. Charakter inwestycji: Pani Małgorzata Drągowska jest akcjonariuszem założycielem Emitenta.

Łukasz Drągowski posiada 1.700.000 akcji, 3.400.000 głosów, wszystkie akcje posiada bezpośrednio, 1.700.000 akcji Serii A i Serii C jest uprzywilejowanych co do głosu, każda akcja uprawnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu. Po zarejestrowaniu emisji 2.000.000 akcji Łukasz Drągowski będzie miał około 13,7% kapitału akcyjnego oraz około 15,1% głosów na walnym zgromadzeniu. Łukasz Drągowski jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej Emitenta, prowadzi działalność w zakresie zarządzania, posiadał z Emitentem umowę menadżerską, umowa jest omówiona w punkcie 19.3., Część III Prospektu, nie ma powiązań umownych z Emitentem poprzez inne osoby. Łukasz Drągowski jest akcjonariuszem - założycielem, po utworzeniu Spółki w 1999 roku nabył akcje Serii A w ilości 600.000 po cenie nominalnej, następnie w drodze wpłaty gotówkowej w dniu 27 czerwca 2000 roku nabył akcje Serii B w ilości 26.800 po cenie nominalnej. Spółka nie emitowała obligacji zamiennych.

Łukasz Drągowski, Małgorzata Drągowska i Lech Drągowski oświadczyli, że nie łączy ich żadne porozumienie co do wykonywania prawa głosu, jednakże wymienieni akcjonariusze mogą uzgadniać pomiędzy sobą podstawowe elementy polityki gospodarczej i organizacyjnej Emitenta, w tym również takie elementy, które wymagają podejmowania uchwał Walnego Zgromadzenia. W dniu zatwierdzania Prospektu wymienione wyżej osoby posiadają 97,2% kapitału zakładowego i 98,6% głosów na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Szacunkowe wartości kapitału i ilości głosów po przeprowadzeniu emisji podano powyżej, w sumie wymienione osoby posiadać będą około 85,8% kapitału i 92,1% głosów, szczegółowo na ten temat w punkcie 9.1., Część IV Prospektu – Dokument Ofertowy.

Nadużywaniu kontroli zapobiegają przepisy prawa, w tym w szczególności przepisy Kodeksu Spółek Handlowych oraz Statutu Spółki. Tym samym zapewnione jest poszanowanie praw innych 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 zastępcy przewodniczącego. Niezależnymi członkami Rady Nadzorczej mogą być osoby wolne od powiązań ze Spółką, akcjonariuszami lub pracownikami, które mogłyby wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania decyzji.

18.4. Opis wszelkich znanych Emitentowi ustaleń, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta

Nie ma żadnych ustaleń, których realizacja może w późniejszej dacie spowodować zmiany w sposobie kontroli Emitenta.

19. TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI

19.1. Podmioty powiązane

W okresie objętym zbadanymi historycznymi informacjami finansowymi zamieszczonymi w niniejszym Prospekcie i w okresie do dnia zatwierdzenia Prospektu Emitent był stroną transakcji z osobami powiązanymi według definicji podanej w regulacji nr 1606/2002 i przepisie MSR 24. W świetle definicji wynikającej z przepisu MSR 24 we wskazanym powyżej okresie następujące podmioty powinny być uważane za podmioty powiązane z Emitentem:

- Spółka Reiton Plus sp. z o.o., od daty zarejestrowania podniesienia kapitału zakładowego spółki, co nastąpiło dnia 21 listopada 2007 roku, do dnia 30 czerwca 2009 roku, jako jednostkę podporządkowaną, Emitent posiadał 91,6% głosów na Walnym Zgromadzeniu.
- Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej, członkowie ich rodzin oraz podmioty z nimi powiązane.
- Osoby wchodzące w skład kluczowego personelu kierowniczego Spółki, członkowie ich rodzin oraz podmioty z nimi powiązane.
  Pan Lech Drągowski - akcjonariusz posiadający 61,0% akcji, Pani Małgorzata Drągowska – jako akcjonariusz posiadający 19,9% akcji oraz Łukasz Drągowski – akcjonariusz posiadający 16,3% akcji.

19.2. Transakcje i umowy z podmiotami powiązanymi niewielkiej wartości jednostkowej

W okresie objętym informacjami finansowymi zamieszczonymi w Prospekcie oraz do dnia zatwierdzenia niniejszego Prospektu Emitent był stroną przedstawionych poniżej transakcji z podmiotami powiązanymi. W ocenie Emitenta wszystkie transakcje z podmiotami powiązanymi zawarte zostały na warunkach rynkowych. W ramach prowadzonej działalności Emitent zawiera z podmiotami powiązanymi liczne standardowe umowy o stosunkowo niewielkiej wartości. Charakter usług wykonywanych przez Emitenta wymaga zawierania drobnych transakcji, w których wynagrodzenie uzależnione jest od określonego w umowie rezultatu lub wypłacane jest po wykonaniu zleconych czynności, odmiennie niż wynagrodzenia wypłacane za stałe, ściśle określone czynności charakterystyczne dla umowy o pracę. Dzięki takim umowom Emitent unika ryzyka ponoszenia stałych kosztów, które nie mają powiązania z przychodami. Ponadto, w przypadku jednego podmiotu (firma Drągowski - Łukasz Drągowski) Emitent przyjął do wykonania zlecenie podmiotu powiązanego i uzyskał z tego tytułu przychód. Emitent wymienia poniżej wszystkie transakcje cywilnoprawne z wyjątkiem umów o pracę. W punkcie 15.1., Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny zawarte są informacje w sprawie wypłat dokonanych przez Emitenta członkom Zarządu i Rady Nadzorczej, które mogą być wymienione w poniższych zestawieniach. Ze względu na różne podstawy prawne wypłat oraz daty pełnienia funkcji informacje wymienione poniżej mogą nie być tożsame z informacjami wymienionymi w cytowanym punkcie 15.1.

Tabela 44, punkty 1-9. Transakcje z podmiotami powiązanymi z tytułu sprzedaży praw autorskich do różnego rodzaju materiałów redakcyjnych, reklamowych, książkowych, fotograficznych, usług eksperckich, pośrednictwa w obrocie nieruchomościami wykonywanych na zlecenie Emitenta

1. Iwona Barabasz – członek Rady Nadzorczej od czerwca 2003 roku, prowadzi działalność gospodarczą, wykonała na rzecz Emitenta usługi informatyczne i redakcyjne w zakresie generowania bazy danych. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.

Rok 2006 – wartość łączna 35 800 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	Kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	Data	kwota
1	4.04.	6 000	3	2.06.	4 250	5	2.08.	4 450	7	7.12.	6 000
2	9.05.	6 000	4	10.07.	4 650	6	6.09.	4 450			

Rok 2007 – wartość łączna 57 348 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	Data	kwota
1	3.01.	6 000	4	3.04.	6 500	7	8.10.	475	10	3.12.	5 465
2	1.02.	6 000	5	2.07.	7 300	8	11.10.	6 910			
3	2.03.	6 000	6	4.09.	7 425	9	5.11.	5 273			

Rok 2008 – wartość łączna 67 645 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	Data	kwota
1	8.01.	5 465	4	2.04	5 897	7	3.07	6 517	10	3.10	5 957
2	5.02.	5 037	5	29.05	5 177	8	1.08	5 917	11	1.12	5 970
3	4.03.	4 677	6	2.06	5 677	9	3.09	5 677	12	5.12	5 677

Rok 2009 *(do daty Prospektu)* – wartość łączna 27 701 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	Data	Kwota
1	6.01	5 677	3	13.03	3 279	5	9,06,	5 506			
2	10.02	5 506	4	3.04	7 733	6					

2. Dorota Cywińska – członek Rady Nadzorczej od lipca 2007 roku, prowadzi działalność gospodarczą, wykonała na rzecz Emitenta usługi redakcyjne w zakresie przygotowania materiału redakcyjnego i fotograficznego do reklam prasowych. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.

Rok 2007 – wartość łączna 31 665 złotych (*w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	data	kwota
1	5.07	3 540	4	31.08	2 627	7	8.10	6 239	10	10.12	3 555
2	3.08	800	5	12.09	4 682	8	31.10	2 392			
3	8.08	3 929	6	24.09	500	9	6.11	3 401			

Rok 2008 – wartość łączna 54 788 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	data	kwota
1	8.01.	3 055	7	28.04.	840	13	19.08	3 733	19	31.10	2 085
2	17.01.	1 320	8	30.05	840	14	3.09	610	20	12.11	3 189
3	11.02.	3 228	9	30.05	5 638	15	11.09	1 530	21	20.11	2 334
4	10.03.	1 803	10	9.06	4 794	16	15.10	610	22	28.11	615
5	7.04.	1 780	11	8.07	6 809	17	20.10	7 150			
6	24.04.	610	12	13.08	740	18	28.10	1 475			

Rok 2009 *(do daty Prospektu)* – wartość łączna 20 335 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	Kwota	Lp.	Data	Kwota
1	21.01	3 418	4	11.02	1 009	7	8.04	825	10	15.06	705
2	21.01	740	5	24.02	3 000	8	8.04	2 368	11	15.06	957
3	21.01	4 102	6	16.03	825	9	23.04	1 671	12	16.06	714

3. Lech Drągowski – znaczący akcjonariusz, wykonał na rzecz Emitenta usługi eksperckie wraz ze sprzedażą praw autorskich. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.
Rok 2006 – wartość łączna 47 587 złotych
1. Dnia 14.09. - kwota 10 900 złotych
2. Dnia 05.10. - kwota 9 544 złotych
3. Dnia 08.11. - kwota 12 143 złotych
4. Dnia 07.12. - kwota 15 000 złotych

Rok 2007 – wartość łączna 175 093 złote *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	data	kwota
1	8.01.	17 000	4	5.04.	16 320	7	6.07.	15 360	10	5.10.	8 840
2	15.02.	12 560	5	9.05.	11 434	8	9.08.	19 386	11	7.11.	17 100
3	8.03.	13 800	6	12.06.	15 600	9	6.09.	13 096	12	11.12.	14 597

Rok 2008 – wartość łączna 139 448 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	data	kwota
1	14.01.	11 478	4	7.04.	15 000	7	22.07	16 860	10		
2	15.02.	10 724	5	30.05	11 486	8	17.09	27 134			
3	10.03.	11 000	6	24.06	21 766	9	18.11	14 000			

Rok 2009 *(do daty Prospektu)* – nie były dokonywane żadne wypłaty

4. Łukasz Drągowski – od 21 czerwca 2007 Prezes Zarządu, wykonał na rzecz Emitenta usługi eksperckie wraz ze sprzedażą prawa autorskiego z tytułu umowy o dzieło oraz usługi pośrednictwa w obrocie nieruchomościami. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.
Rok 2006 – wartość łączna 17 676 złotych
Rok 2007 – wartość łączna 125 000 złotych
Rok 2008 – wartość łączna 296 229 złotych

Rok 2006, 2007, 2008 *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota
	2006 r.	-		**2007 r.**	-		**2008 r.**				
1	1.06.	1 000	1	30.07.	25 000	1	2.01.	25 000	8	18.12	145 000
2	1.06.	1 081	2	4.09.	25 000	2	12.02.	25 000			
3	17.07.	350	3	4.10.	25 000	3	4..03.	25 000			
4	12.12.	5 000	4	2.11.	25 000	4	8.04.	25 000			
5	13.12.	10 245	5	3.12.	25 000	5	28.05	25 000			
						6	3.06	25 000			
						7	30.06	1 229			

Rok 2009 *(do daty Prospektu)* – wartość łączna 64 389 złotych *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	data	kwota
1	30.01	10 874	3	11.03	10 703	5	12.05	10 703	7		
2	26.02	10 703	4	2.04	10 703	6	18.06	10 703	8		

5. Danuta Grelewicz-Pogórska – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej od czerwca 2003 roku, do lipca 2007, od 21 czerwca 2007 Wiceprezes Zarządu, prowadzi działalność gospodarczą, wykonała na rzecz Emitenta usługi pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, prace redakcyjne przy przygotowaniu oferty, w tym wierszówka i materiał fotograficzny do publikacji prasowych oraz usługi eksperckie. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.

Rok 2006 – wartość łączna 151 033 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	kwota
1	2.01.	895	7	1.04.	1 836	13	3.07.	2 356	19	2.10.	1 836
2	5.01.	5 970	8	6.04.	9 810	14	11.07.	14 205	20	5.10.	12 812
3	1.02.	1 096	9	8.05.	2 096	15	1.08.	1 836	21	31.10.	2 096
4	7.02.	5 939	10	11.05.	13 178	16	3.08.	12 148	22	7.11.	10 835
5	1.03.	1 621	11	1.06.	2 836	17	1.09.	1 836	23	1.12.	1 836
6	7.03.	7 717	12	7.06.	7 607	18	11.09.	13 178	24	6.12.	15 458

Rok 2007 – wartość łączna 215 452 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	kwota
1	3.01.	2 096	6	8.03.	10 808	11	9.05.	15 000	16	8.10.	16 800
2	4.01.	17 494	7	2.04.	2 060	12	31.05.	16 800	17	7.11.	16 800
3	1.02.	13 094	8	4.04.	15 882	13	2.07.	16 800	18	4.12.	16 800
4	1.02.	1 800	9	16.04.	15 750	14	1.08.	16 800			
5	1.03.	2 068	10	2.05.	1 800	15	3.09.	16 800			

Rok 2008 – wartość łączna 176 651 złotych *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	kwota
1	3.01.	16 800	4	3.04.	16 610	7	7.07	16 610	10	15.10	15 526
2	5.02.	16 610	5	28.05	16 610	8	4.08	16 610	11	15 12	12 550
3	6.03.	16 610	6	5.06	16 610	9	15.09	15 505	12		

Rok 2009 *(do daty Prospektu)* – wartość łączna 42 954 złotych *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	Kwota
1	5.02	3 279	3	16.03	2 459	5	6.05	4 098	7	10.06	4 098
2	5.03	4 595	4	1.04	13 118	6	2.06	11 307	8		

6. Danuta Ślusarek – członek Rady Nadzorczej od czerwca 2003 roku, prowadzi działalność gospodarczą, wykonała usługi pośrednictwa, prace redakcyjne przy przygotowaniu oferty, w tym wierszówka i materiał fotograficzny do publikacji prasowych. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.

Rok 2006 – wartość łączna 99 638 złotych *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota
1	30.01.	836	7	4.05.	1 901	13	13.07.	4 725	19	7.11.	6 954
2	8.02.	4 569	8	12.05.	6 628	14	31.07.	1 836	20	6.12.	8 487
3	21.02.	1 836	9	1.06.	1 000	15	4.08.	7 037	21	29.12.	10 694
4	9.03.	5 000	10	1.06.	1 900	16	30.08.	1 836			
5	27.03.	1 836	11	7.06.	6 600	17	14.09.	8 169			
6	7.04.	8 462	12	5.07.	1 916	18	11.10.	7416			

Rok 2007 – wartość łączna 111 084 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota
1	31.01.	1 800	6	30.03.	5 040	11	26.06.	12 335	16	12.11.	5 118
2	12.02.	1 944	7	10.04.	6 854	12	10.07.	14 570	17	10.12.	15 414
3	20.02.	600	8	9.05.	6 634	13	9.08.	8 627			

4	20.02.	5 725	9	25.05.	780	14	10.09.	8 559			
5	12.03.	8 827	10	30.05.	2 317	15	22.10.	5 940			

Rok 2008 – wartość łączna 94 207 złotych *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota
1	8.01.	8 019	5	9.04.	7 573	9	18.08	6 378	13	24.11	1 610
2	30.01.	2 400	6	30.05	7 658	10	16.09	4 254	14	15.12	11 150
3	11.02.	7 421	7	16.06	10 177	11	17.10	735	15		
4	12.03.	5 562	8	11.07	18 050	12	22.10	3 220			

Rok 2009 *(do datyProspekltu)* – wartość 24 449 złotych *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota
1	22.01	5 757	3	12.03	3 663	5	7.05	5 033	7	17.06	5 200
2	16.02	2 089	4	7.04	2 197	6	16.06	510	8		

7. Bogumiła Stańczak – od 21 czerwca 2007 roku Wiceprezes Zarządu, prowadzi działalność gospodarczą, wykonywała prace redakcyjne przy przygotowaniu oferty, w tym wierszówka i materiał fotograficzny do publikacji prasowych oraz usługi eksperckie. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.

Rok 2007 – wartość łączna 48 125 złotych

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota
1	27.06.	6 875	3	29.08.	6 875	5	30.10.	6 875	7	27.12.	6 875
2	30.07.	6 875	4	27.09.	6 875	6	29.11.	6 875			

Rok 2008 – wartość łączna 85 983 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	kwota
1	28.01.	6 875	4	28.04.	6 875	7	25.07	6 875	10	31.10	8 008
2	27.02.	6 875	5	29.05	6 875	8	28.08	6 875	11	1.12	7 300
3	27.03.	6 875	6	25.06	6 975	9	26.09	8 375	12	30.12	7 300

Rok 2009 *(do datyProspektu)* – wartość łączna 25 998 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	kwota
1	16.03	3 356	3	21.05	3 529						
2	3.04	15 015	4	10.06	4 098						

8. Barbara Szczerbińska – siostra Przewodniczącego Rady Nadzorczej, wspólnik w podporządkowanej spółce Reiton Plus sp. z o.o., prowadzi działalność gospodarczą między innymi w zakresie pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, wykonuje na rzecz Emitenta usługi pośrednictwa, usługi biurowe, prace redakcyjne przy przygotowaniu oferty, w tym wierszówka i materiał fotograficzny do publikacji prasowych. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.

Rok 2006 – wartość łączna 70 441 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota
1	6.01.	1 197	9	6.04.	2 456	17	25.08.	2 456	25	6.12.	652
2	6.01.	2 456	10	25.04.	1 498	18	8.09.	2 459	26	15.12.	3 500
3	24.01.	2 500	11	10.05.	2 456	19	25.09.	2 728	27	27.12.	4 456
4	1.02.	462	12	6.06.	1 758	20	4.10.	6 883			
5	6.02.	2 456	13	26.06.	2 521	21	19.10.	2 459			
6	7.03.	1 109	14	10.07.	4 695	22	27.10.	2 521			
7	27.03.	2 456	15	25.07.	2 456	23	6.11.	3 094			
8	27.03.	856	16	2.08.	5 380	24	28.11.	2 521			

Rok 2007 – wartość łączna 141 449 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota
1	4.01.	6 609	9	3.04.	2 420	17	2.07.	8 378	25	29.10.	3 006

2	4.01.	2 420	10	26.04.	4 394	18	4.07.	2 420	26	6.11.	2 485
3	29.01.	12 240	11	7.05.	2 495	19	30.07.	16 711	27	26.11.	1 653
4	1.02.	2 615	12	11.05.	200	20	7.08.	2 420	28	5.12.	22 094
5	26.02.	8 606	13	23.05.	2 420	21	28.08.	10 375			
6	28.02.	4 895	14	28.05.	1 887	22	6.09.	2 485			
7	8.03.	2 550	15	13.06.	2 485	23	28.09.	5 328			
8	28.03.	5 043	16	27.06.	200	24	4.10.	2 615			

Rok 2008 – wartość łączna 84 824 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota
1	7.01.	5 458	9	14.04.	4 616	17	13.08.	3 111	25	12.11	3 343
2	29.01.	2 459	10	28.04.	2 295	18	29.08.	2 230	26	2.12	2 230
3	30.01.	2 295	11	12.05.	1 662	19	11.09.	8 773	27	29.12	2 185
4	4.02.	1 653	12	20.05.	2 090	20	16.09.	169			
5	8.02.	5 138	13	6.06.	11 451	21	29.09.	2 295			
6	18.02.	2 295	14	30.06.	2 360	22	2.10.	1 200			
7	7.03.	2 755	15	7.07.	3 053	23	20.10.	2 888			
8	25.03.	2 295	16	28.07.	2 295	24	27.10.	2 230			

Rok 2009 *(do datyProspektu)* – wartość łączna 32 985 złotych *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota
1	6.02.	1 093	4	3.04.	11 693	7	1.06	4 793	10	9.06	2 859
2	10.03.	1 653	5	17.04	375	8	5.06	2 459			
3	16.03.	2 869	6	21.05	2 059	9	8.06	3 132			

9. Agnieszka Rodzoś – członek Rady Nadzorczej od lipca 2007 roku, do stycznia 2009 roku, prowadzi działalność gospodarczą, wykonała na rzecz Emitenta usługi redakcyjne w zakresie korekty i administrowania tekstu. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent wypłacił należność.

Rok 2007 – wartość łączna 10 634 złotych *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota
1	3.07	2 051	3	4.09	2 051	5	5.11	1 215
2	7.08	2 051	4	5.10	2 051	6	4.12	1 215

Rok 2008 – wartość łączna złotych 21 929 *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota
1	8.01.	1 215	4	3.04.	1 874	7	2.07.	1 984	10	2.10	1 874
2	4.02.	1 874	5	29.05.	1 874	8	4.08.	1 874	11	5.11	1 874
3	5.03.	1 874	6	2.06.	1 874	9	4.09.	1 874	12	5.12	1 874

Rok 2009 *(do datyProspektu)* – wartość łączna 3 577 złotych *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	Kwota
1	6.01.	1 874	2	4.02.	1 703						

Tabela 45. Transakcje pojedyncze, umowy o dzieło - wykonywanie prac redakcyjnych, wierszówka:
Osiński Ryszard - dziadek członka Rady Nadzorczej - Pani Iwony Barabasz, Szpara Robert, szwagier członka Rady Nadzorczej - Pani Iwony Barabasz, Barabasz Mariusz, brat członka Rady Nadzorczej - Pani Iwony Barabasz, Halina Barabasz, matka członka Rady Nadzorczej - Pani Iwony Barabasz, Osińska Kazimiera, babka członka Rady Nadzorczej - Pani Iwony Barabasz, Marzena Szpara, siostra członka Rady Nadzorczej - Pani Iwony Barabasz, Stańczak Zbigniew, mąż członka Zarządu.

Transakcje z podmiotami powiązanymi *(w zł)*	**2006 rok**	**2007 rok**	**2008 rok**	**2009 rok data Prospektu**
Osiński Ryszard	29 244	-	-	-

Szpara Robert	-	5 758	2 160	-
Barabasz Mariusz	-	2 458	-	-
Stańczak Zbigniew	-	5 601	12 919	3 407
Osińska Kazimiera	-	22 020	-	-
Barabasz Halina	6 000	-	-	-
Szpara Marzena	-	700	-	-
Razem	**35 244**	**36 537**	**15 079**	**3 407**

Źródło: Emitent

Tabela 46. Usługi wykonane przez Emitenta na rzecz firmy Drągowski - Łukasz Drągowski
Emitent wykonywał usługi promocyjne, reklamowe, doradcze, pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, wynajmu lokalu. Wszystkie zamówione prace zostały wykonane, Emitent otrzymał należność.

Rok 2006 *(w złotych)*

Lp.	Data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	kwota
1	2.01.	868	16	13.04.	826	31	10.07.	826	46	26.10.	763
2	10.01.	2 679	17	20.04.	592	32	13.07.	644	47	27.10.	2 226
3	13.01.	824	18	20.04.	2 719	33	16.08.	827	48	8.11.	2 585
4	19.01.	826	19	11.05.	2 593	34	16.08.	2 966	49	14.11.	618
5	3.02.	3 070	20	12.05.	348	35	17.08.	2 797	50	6.11.	3 196
6	10.02.	2 322	21	15.05.	826	36	17.08.	1 109	51	7.12.	2 899
7	10.02.	1 225	22	16.05.	674	37	18.08.	3 070	52	13.12.	875
8	22.02.	3 048	23	18.05.	663	38	8.09.	3 096	53	14.12.	810
9	8.03.	3 185	24	19.05.	2 373	39	13.09.	430			
10	13.03.	693	25	7.06.	3 289	40	14.09.	992			
11	15.03.	826	26	8.06.	1 269	41	18.09.	5 764			
12	15.03.	612	27	12.06.	826	42	19.09.	2 365			
13	21.03.	2 473	28	20.06.	2 396	43	19.09.	826			
14	3.04.	809	29	5.07.	525	44	3.10.	1 196			
15	5.04.	2 771	30	5.07.	3 187	45	4.10.	2 667			

Rok 2007*/ *(w złotych)*

Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	data	kwota	Lp.	Data	kwota
1	2.01.	1 415	7	9.02.	1 197	13	30.03.	439	19	17.05.	2 557
2	4.01.	3 040	8	12.02.	576	14	11.04.	2 481	20	4.06.	508
3	8.01.	564	9	23.02.	2 724	15	16.04.	733	21	20.06.	2 903
4	10.01.	2 557	10	12.03.	2 967	16	26.04.	6 176	22	21.06.	2 529
5	24.01.	2 440	11	21.03.	650	17	16.05.	3 134	23	21.06.	700
6	7.02.	2 601	12	23.03.	3 015	18	16.05.	2 547			

***/** Od lipca 2007 firma Drągowski-Łukasz Drągowski weszła w skład Emitenta

19.3. Pozostałe umowy zawarte przez Emitenta z podmiotami powiązanymi

Umowa zawarta w dniu 1 lipca 2007 roku z Panem Lechem Drągowskim, łączna wartość 750.000 zł. Umowa nabycia praw autorskich do koncepcji Best Property Center będzie realizowana w okresie pięciu lat. Umowa jest w trakcie realizacji, nie będą dokonywane jednorazowe wypłaty z tego tytułu w kwotach wyższych niż ok. 15 tys. zł miesięcznie. Umowa nie ma związku z działalnością doradczą i pracą w charakterze radcy prawnego.

Umowa zawarta z Lechem i Małgorzatą Drągowskimi na najem, zawarta w dniu 15 grudnia 2004 roku na najem lokalu o powierzchni 55 m^2 przy ul. Gamerskiego 5 w Warszawie oraz domu mieszkalnego w miejscowości Rzeck, gmina Biskupiec o powierzchni 160 m^2, wraz z aneksem do umowy z dnia 17 czerwca 2009 roku poszerzającym przedmioty najmu o lokal nr 66 przy ulicy Marszałkowskiej 83 w Warszawie za łączny czynsz miesięczny 4.000 złotych pomniejszony o opłaty administracyjne. Poniżej wykaz wypłat z tytułu niniejszej umowy:

Umowy najmu *(w zł)*	**2006 rok**	**2007 rok**	**2008 rok**	**2009 rok*/**
Drągowscy Lech i Małgorzata	16 098	12 000	12 000	-

**/ do daty Prospektu*

Umowa pożyczki zawarta z firmą Reiton Plus sp. z o.o. W dniu 5 listopada 2007 roku została zawarta umowa pożyczki kwoty 45.000 złotych. Oprocentowanie 5% w skali roku, pożyczka została wypłacona.

Umowa zawarta z Lechem, Małgorzatą i Łukaszem Drągowskimi dnia 19 grudnia 2007 roku, zgodnie z którą wyrażona została nieodpłatna zgoda na ustanowienie hipoteki kaucyjnej do kwoty 2.086.000 zł na nieruchomościach do nich należących na zabezpieczenie kredytu obrotowego, rewolwingowego udzielonego Emitentowi przez Bank Ochrony Środowiska S.A.

Umowa menadżerska z Łukaszem Drągowskim. Emitent, reprezentowany przez Radę Nadzorczą, zawarł dnia 28 maja 2007 roku umowę menadżerską z Panem Łukaszem Drągowskim. W razie rozwiązania umowy przez Emitenta, Pan Łukasz Drągowski otrzyma wynagrodzenie za okres sześciu miesięcy. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 29 czerwca 2009 roku odwołało Pana Łukasza Drągowskiego z funkcji Prezesa Zarządu i powołało na funkcję Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

Umowa zamiany i sprzedaży z Lechem Drągowskim. Dnia 6 stycznia Emitent zawarł z Panem Lechem Drągowskim umowę przedwstępną zamiany, umowa była aneksowana. W wyniku jej realizacji dnia 17.06.2009 roku strony zawarły umowę sprzedaży lokalu nr 66 przy ulicy Marszałkowskiej 83, za zapłaconą w całości cenę 550.000 złotych. Umowę Emitent zawarł na podstawie uchwały NWZA nr 1 z dnia 4 października 2007 roku. Sprzedany lokal jest obciążony hipoteką z tytułu umowy kredytowej, do spłaty pozostało 240 tysięcy złotych, ponadto wymieniony lokal jest zabezpieczony lokatą dolarową w wysokości około 355 tysięcy USD. Spółka ustanowiła na rzecz nabywcy, umową z dnia 17 czerwca 2009 roku, zastaw na części lokaty w wysokości 72 tysięcy USD, do czasu spłaty kredytu. Dnia 30 czerwca 2009 roku zawarta była umowa zamiany, Lech Drągowski zakupił 11.000 udziałów w spółce Reiton Plus sp. z o.o. za cenę 650.000 złotych oraz samochód ciężarowy za cenę 133.200 złotych. Umowa została zrealizowana, rozliczenie pomiędzy stronami nastąpiło w gotówce w kwocie około 750 tysięcy złotych, a w pozostałej części, kwota około 33.000 złotych w zamian za roszczenia do rozliczenia zaliczek.

19.4. Informacje o wszelkich umowach w okresie objętym sprawozdaniem finansowym ostatnich trzech lat pomiędzy Emitentem, a podmiotami powiązanymi dotyczące przeniesienia praw lub zobowiązań

Wszystkie umowy, jakie łączą Emitenta, podmioty powiązane i dotychczasowych akcjonariuszy zostały w niniejszym Prospekcie szczegółowo opisane. Emitentowi poza tymi umowami nie są znane żadne inne umowy lub/i porozumienia pomiędzy wymienionymi stronami.

19.5. Informacje w sprawie weksli, poręczeń, pożyczek, zastawów

Emitenta nie łączą i nie łączyły z osobami powiązanymi ani z ich bliskimi żadne umowy, których przedmiotem są weksle, poręczenia, pożyczki, zastawy. Nie było transakcji dotyczących pożyczki, poręczenia, weksla oraz umów związanych z transakcjami na kapitałach, zawartych przez Emitenta z podmiotami powiązanymi.

19.6. Zasady (polityka) w zakresie zawierania transakcji z podmiotami powiązanymi

Emitent stosuje następujące zasady przy zawieraniu umów z podmiotami powiązanymi: umowy dotyczą wykonania ściśle określonej pracy, dzieła lub czynności o charakterze eksperckim, wymagającej szczególnych

kwalifikacji, w zakresie prac wykonywanych przez licencjonowanych pośredników w obrocie nieruchomościami lub osób pomagających pośrednikom w ich pracy. Wynagrodzenie jest określane procentowo w stosunku do przychodu Emitenta i jest wypłacane po uzyskaniu rezultatu – to znaczy po wykonaniu usługi na rzecz klienta i uiszczeniu przez niego zapłaty na rzecz Emitenta. W zakresie prac redakcyjnych wynagrodzenie jest wypłacane po wykonaniu pracy i przyjęciu jej do druku. Emitent w ograniczonym zakresie stosuje zryczałtowane formy wypłaty wynagrodzeń i zasada taka dotyczy również podmiotów powiązanych. We wszystkich kontraktach stosowane są ceny rynkowe. Emitent będzie zawierał umowy z podmiotami powiązanymi, ponieważ wynika to z charakteru jego działalności, jako firma usługowa opiera się na eksperckich kwalifikacjach podmiotów powiązanych, w tym członków Zarządu, Rady Nadzorczej, akcjonariuszy i członków ich rodzin. W umowach z członkami Zarządu Emitenta reprezentuje Rada Nadzorcza, art. 379 § 1 KSH. Emitent nie posiada szczególnych statutowych zasad w zakresie zawierania transakcji z podmiotami powiązanymi. Wymienione powyżej zasady będą stosowane przez Emitenta jako spółkę publiczną. Umowy kredytu, pożyczki, poręczenia, o których mowa w art. 15 § 1 KSH, w Spółce nie występują.

20. INFORMACJE FINANSOWE DOTYCZĄCE AKTYWÓW I PASYWÓW EMITENTA, JEGO SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ ZYSKÓW I STRAT

20.1. Historyczne informacje finansowe, zasady rachunkowości

Historyczne informacje finansowe opublikowane w Prospekcie obejmują lata 2006 – 2008. Emitent stosuje polskie standardy rachunkowości (PSR) zgodnie z treścią Ustawy z dnia 29 września 1994 o rachunkowości (Dz. U. Nr 121, poz. 591 ze zm.) Historyczne informacje finansowe za lata od 2006 do 2008 roku sporządzone były według jednolitych zasad. Historyczne informacje finansowe przedstawione w Prospekcie są porównywalne w ramach zarówno aktualnych, jak i przyszłych (po rozpoczęciu obrotu) zasad rachunkowości. Zasady rachunkowości stosowane przez Emitenta po wprowadzeniu akcji do obrotu nie zmienią się w następnym publikowanym sprawozdaniu finansowym, którym będzie sprawozdanie za rok 2009, tym samym spełniony zostaje warunek wymieniony w akapicie drugim punktu 20.1. załącznika I Rozporządzenia 809/2004.
Dniem bilansowym w Spółce jest każdy ostatni dzień roku kalendarzowego (31 grudnia).
Za sporządzenie historycznych informacji finansowych odpowiada Zarząd Emitenta.
Statutowe sprawozdania finansowe Emitenta za poszczególne lata obrotowe 2006-2008 zostały zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy i z wyjątkiem roku 2008 były opublikowane w Monitorze Polskim B:

1. Sprawozdanie finansowe za 2008 rok zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się dnia 29 czerwca 2009 roku. Sprawozdanie finansowe za 2008 rok nie zostało opublikowane w Monitorze Polskim B.
2. Sprawozdanie finansowe za 2007 rok zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się dnia 3 czerwca 2008 roku. Sprawozdanie finansowe za 2007 rok zostało opublikowane w Monitorze Polskim B, nr 1163 z dnia 26 sierpnia 2008 roku.
3. Sprawozdanie finansowe za 2006 rok zostało zatwierdzone przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, które odbyło się dnia 21 czerwca 2007 roku. Sprawozdanie finansowe za 2006 rok zostało opublikowane w Monitorze Polskim B, nr 1530, poz. 8849 z dnia 19 września 2007 roku.

20.1.1. Opinie niezależnego biegłego rewidenta dla akcjonariuszy, rady nadzorczej i zarządu

Przedłożone przez Zarząd historyczne informacje finansowe zostały zbadane zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi oraz wymogami zawartymi w Rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wdrażającym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam, oraz zgodnie z wymogami Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczpospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości. W opinii biegłego rewidenta uwzględniono także wskazówki Krajowej Rady Biegłych Rewidentów w przedmiocie wyrażania opinii o historycznych informacjach finansowych zamieszczonych w prospekcie zawarte w Postanowieniu numer 309/39/2006 Krajowej Rady Biegłych Rewidentów z dnia 21

listopada 2006 roku. Niezależnym biegłym rewidentem wybranym do badania sprawozdań finansowych był Pan Ryszard Sobkowiak, biegły rewident et nr 8726/6868, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych - nr ewid. 1891 – spółka KADIS sp. z o.o. Wymieniony niezależny biegły rewident badał sprawozdania finansowe za rok 2008 oraz za lata 2006, 2007 i sporządził opinię w sprawie historycznych informacji finansowych prezentowanych w Prospekcie.

Opinia niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu AD. DRĄGOWSKI S.A. o historycznych informacjach finansowych za lata 2006 – 2008 prezentowanych w prospekcie emisyjnym akcji serii D z 2009 r. AD.DRĄGOWSKI S.A. z siedzibą w Warszawie

I. *Przeprowadziliśmy badanie historycznych informacji finansowych za lata 2006 - 2008, których podstawą były zbadane wcześniej przez biegłego rewidenta sprawozdania finansowe AD.DRĄGOWSKI S.A., zwanej dalej „Jednostką", na które składają się:*

a) Sprawozdanie finansowe za 2008 r. składające się z:

bilansu na dzień 31.12.2008 r. wykazujący po stronie aktywów i pasywów sumy 13.037.927,54 zł,

zestawienia zmian w kapitale własnym za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 r. wykazujące zmniejszenie o 930.821,24 zł,

rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2008 do 31.12.2008 r., sporządzony wg wariantu porównawczego, zamykający się stratą netto w kwocie 93.413,55 zł,

rachunku przepływów pieniężnych na 31.12.2008 r. wykazujący zwiększenie środków pieniężnych o 459.841,62 zł

informacji dodatkowej (wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia) za 2008 r.

b) Sprawozdanie finansowe za 2007 r., składające się z:

- *bilansu na dzień 31.12.2007 r. wykazujący po stronie aktywów i pasywów sumy 12.502.353,72 zł,*
- *zestawienia zmian w kapitale własnym za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 r. wykazujące zwiększenie o 1.082.077,32 zł,*
- *rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2007 do 31.12.2007 r., sporządzony wg wariantu porównawczego, zamykający się zyskiem netto w kwocie 1.082.077,32 zł,*
- *rachunku przepływów pieniężnych na 31.12.2007 r. wykazujący zmniejszenie środków pieniężnych o 922.019,35zł,*
- *informacji dodatkowej (wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia) za 2007 r.,*

c) Sprawozdanie finansowe za 2006 r., składające się z:

- *Bilansu na dzień 31.12.2006 r. wykazujący po stronie aktywów i pasywów sumy 10.245.038,40 zł,*
- *Zestawienia zmian w kapitale własnym za okres od 01.01.2006 do 31.12.2006 r. wykazujące zwiększenie o 37.837,54 zł,*
- *Rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2006 do 31.12.2006 r., sporządzony wg wariantu porównawczego, zamykający się zyskiem netto w kwocie 37.837,54 zł,*
- *Rachunku przepływów pieniężnych na 31.12.2006 r. wykazujący zwiększenie środków pieniężnych o 402.029,54 zł,*
- *Informacji dodatkowej (wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia) za 2006 r.*

Za sporządzenie wymienionych wyżej historycznych informacji finansowych i będących ich podstawą sprawozdań finansowych odpowiada Kierownik Jednostki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności – tych historycznych informacji finansowych sporządzonych na podstawie ww. sprawozdań finansowych oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę ich sporządzenia.

II. Badanie historycznych informacji finansowych przeprowadzono stosownie do postanowień:

rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku Nr 76, poz. 694),

norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

Międzynarodowych Standardów Rewizji Sprawozdań Finansowych wydanych przez Międzynarodową Federację Księgowych.

Badanie historycznych informacji finansowych za lata 2006- 2008 przeprowadziliśmy, opierając się na wcześniej wydanych opiniach biegłych rewidentów do sprawozdań finansowych Jednostki za ww. okres oraz samodzielnym badaniu.

Badanie zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że historyczne informacje finansowe nie zawierają istotnych zniekształceń, a także, aby uzyskać wystarczającą podstawę do wyrażenia o nich miarodajnej opinii. Badanie w szczególności obejmowało sprawdzenie - w dużej mierze metodą wyrywkową - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje, zawarte w sprawozdaniach finansowych za lata 2006 - 2008, ocenę zastosowanych przez Jednostkę zasad rachunkowości i dokonanych oszacowań oraz ogólną ocenę prezentacji sprawozdania finansowego. Historyczne informacje finansowe podlegały badaniu pod kątem ich zgodności z wymogami zawartymi w Rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wdrażającym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam oraz pod kątem spełniania wymogów określonych w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości. Wyrażamy przekonanie, że przeprowadzone badania zapewniły wystarczającą podstawę do wyrażenia niniejszej opinii.

III. *Naszym zdaniem zbadane historyczne informacje finansowe za lata 2006 - 2008 obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:*

a) przedstawiają rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Jednostki, jak też Jej wyniku finansowego osiągniętych w okresie od 01.01.2006 do 31.12.2008 roku,

b) sporządzone zostały we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości i wymogami określonymi w Rozporządzeniu Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wdrażającym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam oraz zasadami określonymi w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 r. w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości, a także na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,

c) jest zgodne z wpływającymi na ich treść przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki.

IV. *Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanych przedmiotowych historycznych informacji finansowych informujemy, że Jednostka dokonała w 2008 r. zmniejszenia stanu kapitału zapasowego na podstawie uchwały Zarządu, a nie Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Zarząd Jednostki i główny Akcjonariusz zobowiązali się do wprowadzenia do porządku najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy punktu o podjęciu w tej sprawie uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy zatwierdzającej to zmniejszenie i jej uchwalenia – najbliższe Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Jednostka planuje zwołać na dzień 29.06.2009 roku.*

V. *Sprawozdanie z działalności Jednostki spełnia wymogi art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim dane liczbowe i informacje są zgodne ze zbadanymi sprawozdaniami finansowymi.*

Warszawa, dnia 18 czerwca 2009 roku

W imieniu podmiotu badającego

Ryszard SOBKOWIAK	*Prezes Zarządu*
Przeprowadzający badanie:	*KADIS Sp. z o.o. - nr ew. KIBR w Warszawie 1891*
Biegły rewident nr ewid.8726/6868.	*Ryszard SOBKOWIAK- biegły rewident*

1. Opinia niezależnego biegłego rewidenta za rok 2006

Opinia niezależnego biegłego rewidenta dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu AD.DRĄGOWSKI S.A. o sprawozdaniu finansowym za 2006 r. AD.DRĄGOWSKI S.A. z siedzibą w Warszawie

I. Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego za 2006 rok AD.DRĄGOWSKI S.A. zwanej dalej „Jednostką", na które składa się:

wprowadzenie do sprawozdania finansowego,

bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2006 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumy 10.245.038,40 zł,

rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2006 roku do 31.12.2006 roku, wykazujący zysk netto w kwocie 37.837,54 zł,

zestawienie zmian w funduszu własnym na dzień 31.12.2006 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o 37.837,54 zł,

rachunek przepływów pieniężnych wykazujący na dzień 31.12.2006 r. zwiększenie środków pieniężnych o 402.029,54 zł

dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie wymienionego sprawozdania finansowego odpowiada Kierownik Jednostki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności – tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

II. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono stosownie do postanowień:

rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku Nr 76, poz. 694),

norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,

Międzynarodowych Standardów Rewizji Sprawozdań Finansowych wydanych przez Międzynarodową Federację Księgowych.

Badanie zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych zniekształceń, a także, aby uzyskać wystarczającą podstawę do wyrażenia o nim miarodajnej opinii. Badanie w szczególności obejmowało sprawdzenie - w dużej mierze metodą wyrywkową - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje, zawarte w sprawozdaniu finansowym, ocenę zastosowanych przez Jednostkę zasad rachunkowości i dokonanych oszacowań oraz ogólną ocenę prezentacji sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że przeprowadzone badania zapewniły wystarczającą podstawę do wyrażenia niniejszej opinii.

III. Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Jednostki na dzień 31.12.2006 roku, jak też Jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2006 roku do 31.12.2006 roku,

b) sporządzone zostało we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,

c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki.

IV. Sprawozdanie z działalności Jednostki spełnia wymogi art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim dane liczbowe i informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.

V. Badający nie stwierdza zagrożenia kontynuacji działalności przez Jednostkę w możliwej do przewidzenia, najbliższej, przyszłości.

Warszawa, dnia 08 czerwca 2009 roku

W imieniu podmiotu badającego

Ryszard SOBKOWIAK	*Prezes Zarządu*
Przeprowadzający badanie:	*KADIS Sp. z o.o. - nr ew. KIBR w Warszawie 1891*
Biegły rewident nr ewid.8726/6868.	*Ryszard SOBKOWIAK - biegły rewident*

2. Opinia niezależnego biegłego rewidenta za rok 2007

Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu AD. DRĄGOWSKI S.A. o sprawozdaniu finansowym za 2007 r.
AD.DRĄGOWSKI S.A. z siedzibą w Warszawie

I. Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego za 2007 rok AD.DRĄGOWSKI S.A. zwanej dalej „Jednostką", na które składa się:

1. wprowadzenie do sprawozdania finansowego,

2. bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumy 12.502.353,72 zł,

3. rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2007 roku do 31.12.2007 roku, wykazujący zysk netto w kwocie 1.082.077,32 zł,

4. zestawienie zmian w funduszu własnym na dzień 31.12.2007 r. wykazujące zwiększenie kapitału własnego o 1.082.077,32 zł,

5. rachunek przepływów pieniężnych wykazujący na dzień 31.12.2007 r. zmniejszenie środków pieniężnych o 922.019,35 zł

6. dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie wymienionego sprawozdania finansowego odpowiada Kierownik Jednostki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności – tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

II. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono stosownie do postanowień:

- *rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku Nr 76, poz. 694),*
- *norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,*
- *Międzynarodowych Standardów Rewizji Sprawozdań Finansowych wydanych przez Międzynarodową Federację Księgowych.*

Badanie zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych zniekształceń, a także, aby uzyskać wystarczającą podstawę do wyrażenia o nim miarodajnej opinii. Badanie w szczególności obejmowało sprawdzenie - w dużej mierze metodą wyrywkową - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje, zawarte w sprawozdaniu finansowym, ocenę zastosowanych przez Jednostkę zasad rachunkowości i dokonanych oszacowań oraz ogólną ocenę prezentacji sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że przeprowadzone badania zapewniły wystarczającą podstawę do wyrażenia niniejszej opinii.

III. Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Jednostki na dzień 31.12.2007 roku, jak też Jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2007 roku do 31.12.2007 roku,

b) sporządzone zostało we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,

c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki.

IV. Sprawozdanie z działalności Jednostki spełnia wymogi art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim dane liczbowe i informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.

V. Badający nie stwierdza zagrożenia kontynuacji działalności przez Jednostkę w możliwej do przewidzenia, najbliższej, przyszłości.

Warszawa, dnia 18 kwietnia 2009 roku

W imieniu
podmiotu badającego
Ryszard SOBKOWIAK
Przeprowadzający badanie:
Biegły rewident nr ewid.8726/6868.

Prezes Zarządu
KADIS Sp. z o.o. - nr ew. KIBR w Warszawie 1891
Ryszard SOBKOWIAK - biegły rewident

3. Opinia niezależnego biegłego rewidenta za rok 2008

Dla Akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu AD. DRĄGOWSKI S.A. o sprawozdaniu finansowym za 2008 r.
AD.DRĄGOWSKI S.A. z siedzibą w Warszawie

I. Przeprowadziliśmy badanie sprawozdania finansowego za 2008 rok AD.DRĄGOWSKI S.A. zwanej dalej „Jednostką", na które składa się:

1. wprowadzenie do sprawozdania finansowego,
2. bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumy 13.037.927,54 zł,
3. rachunek zysków i strat za rok obrotowy od 01.01.2008 roku do 31.12.2008 roku, wykazujący stratę netto w kwocie 93.413,55 zł,
4. zestawienie zmian w funduszu własnym na dzień 31.12.2008 r. wykazujące zmniejszenie kapitału własnego o 930.821,24 zł,
5. rachunek przepływów pieniężnych wykazujący na dzień 31.12.2008 r. zwiększenie środków pieniężnych o 459.841,62 zł
6. dodatkowe informacje i objaśnienia.

Za sporządzenie wymienionego sprawozdania finansowego odpowiada Kierownik Jednostki. Naszym zadaniem było zbadanie i wyrażenie opinii o rzetelności, prawidłowości i jasności – tego sprawozdania finansowego oraz prawidłowości ksiąg rachunkowych stanowiących podstawę jego sporządzenia.

II. Badanie sprawozdania finansowego przeprowadzono stosownie do postanowień:

- *rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 roku Nr 76, poz. 694),*
- *norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w Polsce,*
- *Międzynarodowych Standardów Rewizji Sprawozdań Finansowych wydanych przez Międzynarodową Federację Księgowych.*

Badanie zaplanowaliśmy i przeprowadziliśmy w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych zniekształceń, a także, aby uzyskać wystarczającą podstawę do wyrażenia o nim miarodajnej opinii. Badanie w szczególności obejmowało sprawdzenie - w dużej mierze metodą wyrywkową - dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają liczby i informacje, zawarte w sprawozdaniu finansowym, ocenę zastosowanych przez Jednostkę zasad rachunkowości i dokonanych oszacowań oraz ogólną ocenę prezentacji sprawozdania finansowego.

Wyrażamy przekonanie, że przeprowadzone badania zapewniły wystarczającą podstawę do wyrażenia niniejszej opinii.

III. Naszym zdaniem zbadane sprawozdanie finansowe obejmujące dane liczbowe i objaśnienia słowne:

a) przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej badanej Jednostki na dzień 31.12.2008 roku, jak też Jej wyniku finansowego za rok obrotowy od 01.01.2008 roku do 31.12.2008 roku,

b) sporządzone zostało we wszystkich istotnych aspektach, zgodnie z określonymi w powołanej wyżej ustawie zasadami (polityką) rachunkowości oraz na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg rachunkowych,

c) jest zgodne z wpływającymi na treść sprawozdania finansowego przepisami prawa i postanowieniami statutu Jednostki.

IV. Nie zgłaszając zastrzeżeń do prawidłowości i rzetelności zbadanego sprawozdania finansowego stwierdzamy, że Jednostka dokonała zmniejszenia stanu kapitału zapasowego na podstawie uchwały Zarządu, a nie Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy. Zarząd Jednostki i główny Akcjonariusz zobowiązali się do wprowadzenia do porządku najbliższego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy punktu o podjęciu w tej sprawie uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i jej uchwalenia.

V. Sprawozdanie z działalności Jednostki spełnia wymogi art. 49 ust. 2 ustawy o rachunkowości, a zawarte w nim dane liczbowe i informacje są zgodne ze zbadanym sprawozdaniem finansowym.

Warszawa, dnia 29 kwietnia 2009 roku

W imieniu podmiotu badającego

Ryszard SOBKOWIAK	*Prezes Zarządu*
Przeprowadzający badanie:	*KADIS Sp. z o.o. - nr ew. KIBR w Warszawie 1891*
Biegły rewident nr ewid.8726/6868.	*Ryszard SOBKOWIAK - biegły rewident*

20.1.2. Historyczne informacje finansowe za lata 2006–2008

Wprowadzenie

1. Nazwa, siedziba, wskazanie sądu rejestrowego i numeru rejestru, podstawowy przedmiot działalności według Polskiej Klasyfikacji Działalności

Emitent - AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna

Siedziba – Warszawa, ul. Jasna 10,

Sąd Rejestrowy - Krajowy Rejestr Sądowy Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy

Numer rejestru sądowego - Nr KRS 0000126288

Przedmiot działalności według Polskiej Klasyfikacji Działalności[41]

1) 18.11.Z Drukowanie gazet
2) 18.12.Z Pozostałe drukowanie
3) 18.13.Z Działalność usługowa związana z przygotowywaniem do druku
4) 18.14.Z Introligatorstwo i podobne usługi
5) 18.20.Z Reprodukcja zapisanych nośników informacji
6) 32.99.Z Produkcja pozostałych wyrobów, gdzie indziej niesklasyfikowana
7) 41.10.Z Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków
8) 41.20.Z Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych
9) 43.31.Z Tynkowanie
10) 43.32.Z Zakładanie stolarki budowlanej
11) 43.33.Z Posadzkarstwo; tapetowanie i oblicowywanie ścian
12) 43.34.Z Malowanie i szklenie
13) 43.39.Z Wykonywanie pozostałych robót budowlanych wykończeniowych
14) 43.99.Z Pozostałe specjalistyczne roboty budowlane, gdzie indziej niesklasyfikowane
15) 46.18.Z Działalność agentów specjalizujących się w sprzedaży pozostałych określonych towarów
16) 46.19.Z Działalność agentów zajmujących się sprzedażą towarów różnego rodzaju
17) 47.61.Z Sprzedaż detaliczna książek prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach
18) 47.62.Z Sprzedaż detaliczna gazet i artykułów piśmiennych prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach
19) 47.7 Sprzedaż detaliczna pozostałych wyrobów prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach
20) 47.91.Z Sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet
21) 47.99 Pozostała sprzedaż detaliczna prowadzona poza siecią sklepową, straganami i targowiskami
22) 58.11.Z Wydawanie książek
23) 58.12.Z Wydawanie wykazów oraz list (np. adresowych, telefonicznych)
24) 58.13.Z Wydawanie gazet
25) 58.14.Z Wydawanie czasopism i pozostałych periodyków
26) 58.19.Z Pozostała działalność wydawnicza
27) 58.21.Z Działalność wydawnicza w zakresie gier komputerowych
28) 58.29.Z Działalność wydawnicza w zakresie pozostałego oprogramowania
29) 59.20.Z Działalność w zakresie nagrań dźwiękowych i muzycznych
30) 60.10.Z Nadawanie programów radiofonicznych
31) 62.0 Działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana
32) 62.01.Z Działalność związana z oprogramowaniem
33) 62.03.Z Działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi
34) 63.11.Z Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność
35) 63.12.Z Działalność portali internetowych
36) 64.99.Z Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych
37) 68.10.Z Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
38) 68.20.Z Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi
39) 68.3 Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości wykonywana na zlecenie
40) 68.31.Z Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami

[41] Zgodnie ze zmianą wprowadzoną do Statutu na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia z dnia 29 czerwca 2009 roku

41) 68.32.Z Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie
42) 69.20.Z Działalność rachunkowo-księgowa; doradztwo podatkowe
43) 70.21.Z Stosunki międzyludzkie (public relations) i komunikacja
44) 70.22.Z Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
45) 73.11.Z Działalność agencji reklamowych
46) 73.12.A Pośrednictwo w sprzedaży czasu i miejsca na cele reklamowe w radio i telewizji
47) 73.12.B Pośrednictwo w sprzedaży miejsca na cele reklamowe w mediach drukowanych
48) 73.12.C Pośrednictwo w sprzedaży czasu i miejsca na cele reklamowe w mediach elektronicznych (Internet)
49) 73.12.D Pośrednictwo w sprzedaży czasu i miejsca na cele reklamowe w pozostałych mediach
50) 73.20.Z Badanie rynku i opinii publicznej
51) 81.10.Z Działalność pomocnicza związana z utrzymaniem porządku w budynkach
52) 85.51.Z Pozaszkolne formy edukacji sportowej oraz zajęć sportowych i rekreacyjnych
53) 85.59 Pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane
54) 85.59.B Pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane
57) 85.60.Z Działalność wspomagająca edukację
58) 93.13.Z Działalność obiektów służących poprawie kondycji fizycznej
59) 96.04.Z Działalność usługowa związana z poprawą kondycji fizycznej
60) 96.09.Z Pozostała działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana

2. Wskazanie czasu trwania Spółki, jeżeli jest oznaczony

Czas trwania AD.DRĄGOWSKI S.A. nie jest oznaczony.

3. Wskazanie okresów, za które prezentowane są historyczne informacje finansowe

Prezentowane w Prospekcie historyczne informacje finansowe obejmują lata 2006 - 2008, to jest okres od dnia 1 stycznia 2006 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku.

4. Informacje dotyczące składu osobowego Zarządu oraz Rady Nadzorczej

Zarząd:

Zgodnie z postanowieniem Statutu Zarząd może liczyć 1-3 osób powoływanych i odwoływanych uchwałą. Według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku Zarząd był trzyosobowy, funkcję Prezesa Zarządu pełnił Pan Łukasz Drągowski, funkcje Wiceprezesów pełniły Danuta Grelewicz-Pogórska oraz Bogumiła Stańczak.

Od dnia 14 stycznia 2009 roku skład Zarządu jest dwuosobowy: Wiceprezes Zarządu - Danuta Grelewicz-Pogórska, Wiceprezes Zarządu - Bogumiła Stańczak.

Od dnia 29 czerwca 2009 roku skład Zarządu jest następujący:

Małgorzata Drągowska – Prezes Zarządu, funkcje Wiceprezesów pełnią Danuta Grelewicz-Pogórska oraz Bogumiła Stańczak.

Rada Nadzorcza:

Skład Rady Nadzorczej według stanu na dzień 31 grudnia 2008 roku był następujący: 1. Małgorzata Drągowska – Przewodniczący Rady Nadzorczej, 2. Iwona Barabasz – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej, 3. Danuta Ślusarek – członek, 4. Agnieszka Rodzoś – członek, 5. Dorota Cywińska – członek.

Od dnia 19 lutego 2009 roku skład Rady Nadzorczej jest następujący: 1. Małgorzata Drągowska – Przewodniczący Rady Nadzorczej, 2. Iwona Barabasz – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej, 3. Danuta Ślusarek – członek, 4. Dorota Cywińska – członek.

Od dnia 29 czerwca 2009 roku skład Rady Nadzorczej jest następujący:

Łukasz Drągowski - Przewodniczący Rady Nadzorczej, Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej – Danuta Ślusarek, członkowie Rady: Dorota Cywińska, Ewa Janik, Małgorzata Montwiłł.

5. Wskazanie, czy historyczne informacje finansowe zawierają dane łączne - jeżeli w skład przedsiębiorstwa Spółki wchodzą wewnętrzne jednostki organizacyjne sporządzające samodzielne sprawozdania finansowe

Prezentowane sprawozdanie finansowe nie zawiera danych łącznych, gdyż AD.DRĄGOWSKI S.A. nie posiada wewnętrznych jednostek organizacyjnych sporządzających samodzielne sprawozdania finansowe.

6. Wskazanie, czy Spółka jest jednostką dominującą, wspólnikiem jednostki współzależnej lub znaczącym inwestorem oraz czy sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Na dzień bilansowy 31.12.2008 roku AD.DRĄGOWSKI S.A. jest jednostką dominującą, podmiotem zależnym jest spółka „Reiton Plus" sp. z o.o. Skonsolidowane sprawozdania finansowe za rok 2008 nie zostało sporządzone.

Szczegółowe uzasadnienie, podanie podstawy prawnej oraz dane finansowe podmiotu zależnego opublikowane są w dodatkowej nocie objaśniającej nr 22. Dnia 30 czerwca 2009 roku udziały w zostały sprzedane, szczegółowo w pkt. 19.3. Część III. Prospektu.

7. W przypadku historycznych informacji finansowych sporządzonych za okres, w czasie którego nastąpiło połączenie spółek - wskazanie, że informacje finansowe zostały sporządzone po połączeniu oraz wskazanie zastosowanej metody rozliczenia połączenia

Historyczne informacje finansowe nie zostały sporządzone za okres, w czasie którego nastąpiło połączenie spółek.

8. Wskazanie, czy historyczne informacje finansowe zostały sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej Spółki w dającej się przewidzieć przyszłości oraz czy nie istnieją okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania działalności

Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej w ciągu co najmniej dwunastu kolejnych miesięcy od dnia bilansowego. Nie istnieją żadne okoliczności wskazujące na zagrożenie kontynuowania przez jednostkę działalności.

9. Stwierdzenie, że historyczne informacje finansowe, sprawozdania finansowe, podlegały przekształceniu w celu zapewnienia porównywalności danych, a zestawienie i objaśnienie różnic, będących wynikiem korekt z tytułu zmian zasad (polityki) rachunkowości lub korekt błędów, zostało zamieszczone w dodatkowej nocie objaśniającej

Historyczne informacje finansowe, sprawozdania finansowe, nie podlegały przekształceniu w celu zapewnienia porównywalności, ponieważ Spółka w okresie od 2006 roku do 2008 roku nie zmieniała stosowanych zasad (polityki) rachunkowości oraz nie sporządzała korekt błędów w związku z tym nie zachodziła konieczność zamieszczania dodatkowej noty objaśniającej.

10. Wskazanie, czy w przedstawionym sprawozdaniu finansowym lub danych porównywalnych dokonano korekt wynikających z zastrzeżeń w opiniach podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych za lata, za które sprawozdanie finansowe lub dane porównywalne zostały zamieszczone w prospekcie

W prezentowanym sprawozdaniu finansowym nie dokonywano korekt wynikających z zastrzeżeń w opiniach podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych. Opinie podmiotu uprawnionego do badania nie zawierają zastrzeżeń, co do ich rzetelności i prawidłowości.

11. Opis przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, w tym metod wyceny aktywów i pasywów (także amortyzacji), ustalenia przychodów, kosztów i wyniku finansowego oraz sposobu sporządzenia sprawozdania finansowego i danych porównywalnych

ZASADY (POLITYKA) RACHUNKOWOŚCI

Spółka prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 1994 roku, Nr. 121, poz. 591 z późniejszymi zmianami). Sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości. Na podstawie ww. ustawy ustalony został plan kont będący integralnym elementem dokumentacji zasad rachunkowości załączonej do niniejszego zarządzenia.

A. CZĘŚĆ OGÓLNA

I. CEL STOSOWANIA ZASAD RACHUNKOWOŚCI

Sprawozdanie finansowe przedstawia informacje, które są:

- przydatne dla użytkowników w procesie podejmowania decyzji oraz
- wiarygodne, czyli takie, dzięki którym sprawozdanie finansowe wiernie przedstawia wyniki finansowe i sytuację finansową jednostki, odzwierciedla ekonomiczną treść zdarzeń i transakcji, a nie tylko ich formę prawną, jest obiektywne, czyli bezstronne, jest zgodne z zasadą ostrożnej wyceny oraz jest kompletne we wszystkich istotnych aspektach.

II. PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA - ZASADY RACHUNKOWOŚCI

Emitent sporządza swoje sprawozdanie finansowe przy założeniu:

a/ kontynuacji działania,
b/ podstawy memoriału,
c/ zasady współmierności,
d/ ciągłości prezentacji,
e/ istotności i agregowania,
f/ kompensowania.

Zasada kontynuacji działania - Kierownictwo jednostki dokonuje oceny zdolności jednostki do kontynuacji

działalności, biorąc pod uwagę wszelkie dostępne informacje dotyczące dającej się przewidzieć przyszłości, która zwykle odpowiada najmniej dwunastu miesiącom od dnia bilansowego, choć nie musi się do nich ograniczać. Analizie podlega:
- rentowność jednostki,
- dostęp do środków finansowych,

W wypadku braku pewności, co do dalszej kontynuacji działalności kierownictwo dodatkowo analizuje:
- oczekiwaną rentowność jednostki,
- harmonogram spłaty zobowiązań,
- potencjalne źródła alternatywnego finansowania.

Zasada memoriału - efekty transakcji i innych zdarzeń ujmowane są w momencie ich wystąpienia, a nie w momencie wpływu bądź wydatku gotówki lub jej ekwiwalentów, oraz wykazuje się je w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym okresu, którego dotyczą.

Zasada współmierności przychodów i kosztów - koszty ujmuje się w rachunku zysków i strat na podstawie bezpośredniego powiązania poniesionych kosztów z poszczególnymi zrealizowanymi przychodami. Zastosowanie zasad współmierności nie uprawnia jednak do ujmowania w bilansie pozycji, które nie odpowiadają definicji aktywów lub pasywów.

Zasada ciągłości prezentacji - sposób prezentacji i grupowania pozycji sprawozdań finansowych powinien być utrzymany w niezmienionej formie w kolejnych okresach sprawozdawczych, chyba że nastąpiła znacząca zmiana charakteru prowadzonej przez jednostkę działalności lub analiza sposobu prezentowania sprawozdań finansowych wskazuje na to, że zmiana spowodowałaby przyjęcie bardziej prawidłowego sposobu prezentacji zdarzeń lub transakcji.

Istotność i agregowanie - każdą istotną pozycję należy prezentować w sprawozdaniu finansowym oddzielnie. Kwoty nieistotne należy łączyć z kwotami o podobnym charakterze lub funkcji i nie ma potrzeby ich oddzielnego prezentowania.

Informację uznaje się za istotną, jeśli jej nieujawnienie mogłoby wpłynąć na gospodarcze decyzje użytkowników, podejmowane na podstawie sprawozdania finansowego. Istotność zależy od kwoty i charakteru pozycji ocenianych w konkretnych okolicznościach jej pominięcia. Podejmując decyzję o tym czy dana pozycja lub pozycje zagregowane są istotne, charakter i rozmiary pozycji ocenić należy łącznie. Poszczególne aktywa o tym samym charakterze i funkcji łączy się nawet wówczas, gdy poszczególne kwoty są znaczne. Znaczne pozycje o różnym charakterze lub funkcji prezentuje się oddzielnie.

III. OKRES SPRAWOZDAWCZY

Okresem sprawozdawczym jest pełny rok kalendarzowy.

IV. BILANS

1. Układ bilansu (pozycje zawarte w bilansie)

a/ rzeczowe aktywa trwałe,
b/ wartości niematerialne i prawne,
c/ aktywa finansowe z wyłączeniem kwot wykazanych w pkt. d/, f/ i g/,
d/ inwestycje wykazane zgodnie z metodą praw własności,
e/ zapasy,
f/ należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności,
g/ środki pieniężne i ich ekwiwalenty,
h/ zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe zobowiązania,
i/ zobowiązania i aktywa podatkowe,
j/ rezerwy,
k/ długoterminowe zobowiązania kredytowe,
l/ udziały mniejszości,
m/ wyemitowany kapitał podstawowy i kapitały zapasowe (rezerwowe).

W razie gdy taki sposób prezentacji potrzebny jest do rzetelnego przedstawienia sytuacji finansowej jednostki, w bilansie zamieścić należy dodatkowe pozycje, grupy pozycji i sumy cząstkowe.

2. Informacje, które należy przedstawić w bilansie lub w informacji dodatkowej

Podział (stopień uszczegółowienia) poszczególnych prezentowanych pozycji w bilansie albo w informacji dodatkowej będzie uwzględniał charakter działalności Emitenta. Sposób ujawnienia informacji będzie różny dla każdej pozycji:

a/ rzeczowe aktywa trwałe dzieli się na środki trwałe: grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu), budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej, urządzenia techniczne i maszyny, środki transportu, inne środki trwałe, oraz środki trwałe w budowie, zaliczki na środki trwałe w budowie,
b/ należności dzieli się na należności z tytułu dostaw i usług, należności od innych jednostek, zaliczki i pozostałe należności,
c/ zapasy dzieli się na towary, materiały pomocnicze, materiały, produkty w toku i wyroby gotowe,
d/ rezerwy dzieli się na rezerwy na koszty świadczeń pracowniczych i inne rezerwy,
e/ kapitał podstawowy i kapitały zapasowe (rezerwowe) dzieli się na poszczególne kategorie wniesionego kapitału podstawowego, kapitał zapasowy oraz kapitały rezerwowe.
W informacji dodatkowej należy ujawnić:
a/ dla każdej grupy kapitału podstawowego:
- liczbę akcji składających się na kapitał,
- wartość nominalną akcji,
- zestawienie zmian liczby akcji na początek i na koniec roku,
b/ opis charakteru i przeznaczenia każdego kapitału wchodzącego w skład kapitału własnego,
c/ kwotę dywidend zaproponowanych lub zadeklarowanych pomiędzy dniem bilansowym a dniem zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji.

V. RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Spółka prowadzi księgi rachunkowe w sposób umożliwiający sporządzenie rachunku zysków i strat w układzie porównawczym. W sprawozdaniu finansowym Spółka wykazuje zdarzenia gospodarcze zgodnie z ich treścią ekonomiczną.

Uznawanie przychodów

Przychody ze sprzedaży są uznawane w momencie wykonania usługi lub dostarczenia towaru. Sprzedaż wykazuje się w wartości netto, tj. bez uwzględnienia podatku od towarów i usług oraz z uwzględnieniem wszelkich udzielonych rabatów.

Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, koszty sprzedaży i ogólnego zarządu

Koszty te zaliczane są do kosztów działalności operacyjnej i związane są z zasadniczą działalnością Spółki.
Koszty uznawane są zgodnie z zasadą memoriałową w celu zapewnienia współmierności przychodów i związanych z nimi kosztów. Pozycje kosztów dzieli się dodatkowo w celu wyodrębnienia tych elementów składających się na finansowe wyniki działalności, które różnią się pod względem stabilności, wpływu na uzyskanie zysków lub poniesienie strat oraz przewidywalności. Dla potrzeb niniejszego Prospektu oraz zachowania ciągłości stosowanych zasad rachunkowości i prezentacji danych w sprawozdaniu finansowym, sporządzono rachunek zysków i strat w układzie porównawczym.

VI. ZMIANY W KAPITALE WŁASNYM

Zmiany w kapitale własnym, jako oddzielny element sprawozdania finansowego, obejmują:
a/ wynik finansowy netto za dany okres,
b/ szczegółowe pozycje przychodów i kosztów, zysków lub strat, które, zgodnie z wymogami innych standardów, ujmuje się bezpośrednio w kapitale własnym, oraz sumę takich pozycji oraz
c/ łączny wpływ zmian zasad rachunkowości i korekt błędów podstawowych.
Ponadto, w informacji dodatkowej należy zaprezentować:
d/ transakcje kapitałowe z właścicielami i wypłaty na rzecz właścicieli,
e/ nie podzielony wynik finansowy z lat ubiegłych na początek okresu i na dzień bilansowy oraz zmiany w ciągu okresu oraz
f/ uzgodnienie wartości bilansowej każdej kategorii kapitału podstawowego, wszystkich kapitałów zapasowych (rezerwowych) na początek i na koniec okresu, wraz z oddzielnym ujawnieniem każdej zmiany.
Emitent stosuje układ tabelaryczny, zgodnie z którym prezentuje zestawienie pozycji składających się na zmiany pomiędzy saldem początkowym a końcowym wszystkich składników kapitału własnego, obejmującym pozycje od a/ do f/.

VII. INFORMACJA DODATKOWA DO SPRAWOZDANIA FINANSOWEGO

Informacja dodatkowa:
a/ prezentuje informacje na temat podstawy sporządzenia sprawozdania finansowego i szczegółowych zasad rachunkowości wybranych i stosowanych w odniesieniu do znaczących transakcji i zdarzeń,
b/ ujawnia informacje, jeżeli nie są one prezentowane gdzie indziej w sprawozdaniu finansowym,

c/ dostarcza informacji uzupełniających, które nie są prezentowane w bilansie, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych, lecz są potrzebne do osiągnięcia rzetelnej prezentacji.

B. ZASADY (POLITYKA) RACHUNKOWOŚCI

Opracowując zasady (politykę) rachunkowości, Zarząd Emitenta bierze pod uwagę to, czy informacja taka pomogłaby użytkownikom w zrozumieniu sposobu, w jaki transakcja i zdarzenie wpływają na wyniki działalności i sytuację finansową. Zasady rachunkowości, obejmują:

a/ ujmowanie przychodów,
b/ podatek dochodowy,
c/ ujmowanie i amortyzację rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych,
d/ instrumenty finansowe i inwestycje,
e/ aktywowanie kosztów finansowych i innych wydatków,
f/ nieruchomości inwestycyjne,
g/ rezerwy,
h/ utratę wartości aktywów,
i/ zmianę zasad rachunkowości,
j/ zdarzenia po dniu bilansowym.

Ad. a/ Ujmowanie przychodów - Przychody

Przychód powinien być uznany, jeśli spełnione są poniższe warunki:

1/ Jednostka dodała wartość ekonomiczną do swojego produktu.
2/ Istnieje możliwość pomiaru wielkości przychodów.
3/ Pomiar jest możliwy do zweryfikowania i wolny od błędów.
4/ Istnieje możliwość odpowiednio wiarygodnego oszacowania kosztów związanych z danym przychodem.

Przychody są wpływami korzyści ekonomicznych brutto danego okresu, powstałymi w wyniku zwykłej działalności gospodarczej jednostki, skutkującymi zwiększeniem kapitału własnego w inny sposób niż poprzez wpłaty akcjonariuszy. Wysokość przychodów należy ustalić w wartości godziwej zapłaty otrzymanej bądź należnej.

Przychody ze sprzedaży produktów i towarów należy uznać tylko wówczas, gdy:

1/ Jednostka przekazała nabywcy znaczące ryzyko i korzyści wynikające z praw własności produktów lub towarów.
2/ Jednostka przestaje być trwale zaangażowana w zarządzanie sprzedanymi produktami lub towarami (w stopniu, w jakim funkcję taką realizuje się wobec produktów lub towarów, do których ma się prawo własności), jak też przestaje sprawować nad nimi efektywną kontrolę.
3/ Można wiarygodnie określić kwotę przychodów.
4/ Istnieje prawdopodobieństwo, że jednostka uzyska korzyści ekonomiczne z tytułu transakcji.
5/ Można wiarygodnie określić koszty, które jednostka poniosła lub poniesie w związku z transakcją.

Świadczenie usług

Jeśli wynik transakcji dotyczącej świadczenia usług można oszacować w sposób wiarygodny, przychody z transakcji ujmuje się według stopnia zaawansowania realizacji transakcji na dzień bilansowy. Przyjmuje się, że wynik transakcji można określić w sposób wiarygodny, jeżeli spełnione są następujące warunki:

1/ Można wiarygodnie określić kwotę przychodów.
2/ Prawdopodobne jest, że Emitent uzyska korzyści ekonomiczne z tytułu realizacji transakcji.
3/ Można wiarygodnie określić stopień realizacji transakcji na dzień bilansowy.
4/ Można wiarygodnie wycenić koszty poniesione dotychczas w związku z transakcją oraz koszt jej zakończenia.

Stopień zaawansowania realizacji usługi może być określony różnymi metodami, np.:

1/ Na podstawie przeglądu wykonanych prac, procentowego ujęcia prac wykonanych na dany dzień w stosunku do całości prac, udziału kosztów transakcji poniesionych na dany dzień do sumy szacowanych kosztów transakcji.
2/ Stopnia wykonania usługi nie odzwierciedlają częściowe płatności i zaliczki otrzymane od kontrahenta.
3/ W sytuacji, gdy na usługę składa się niedająca się dokładnie określić liczba działań wykonywanych w określonym przedziale czasu, przychody ujmuje się metodą liniową na przestrzeni danego okresu (o ile nie istnieją dowody na to, że inna metoda lepiej odzwierciedla stopień zaawansowania usługi).
4/ Jeżeli dane działanie wykonywane w trakcie realizacji usługi jest ważniejsze od innych, ujęcie przychodu

odroczone jest do momentu zakończenia tego działania.
5/ Jeżeli nie można wiarygodnie oszacować wyniku transakcji polegającej na świadczeniu usług, przychody z transakcji ujmuje się tylko do wysokości poniesionych kosztów, które jednostka spodziewa się odzyskać.
6/ Jeśli nie można wiarygodnie oszacować wyniku transakcji i nie jest prawdopodobne odzyskanie poniesionych kosztów, nie uznaje się przychodów, ujmując w rachunku zysków i strat poniesione koszty.
Odsetki, tantiemy i dywidendy
Przychody powstające w wyniku użytkowania przez inne podmioty aktywów jednostki przynoszących odsetki, tantiemy i dywidendy ujmuje się w sposób następujący:
1/ Odsetki ujmuje się sukcesywnie w miarę upływu czasu z uwzględnieniem efektywnej rentowności składnika aktywów.
2/ Tantiemy ujmuje się w oparciu o zasadę memoriałową, zgodnie z postanowieniem umowy (chyba, że z jej istoty wynika inny, bardziej racjonalny sposób ujęcia przychodów).
3/ Dywidendy ujmuje się w momencie ustalenia praw udziałowców do ich otrzymania.
Przychody z odsetek
Efektywna rentowność stanowi stopę procentową wymaganą do zdyskontowania przyszłych wpływów środków pieniężnych oczekiwanych na przestrzeni życia składnika aktywów w celu ich zrównania z wartością początkową składnika aktywów.
Przychody z odsetek ustala się uwzględniając amortyzację dyskonta, premii oraz innych różnic miedzy wartością początkową dłużnego papieru wartościowego, a jego wartością w terminie płatności.
Ad. b/ Podatek dochodowy -Podatek dochodowy
Wynik finansowy brutto jest to zysk lub strata netto za dany okres przed odjęciem obciążenia podatkowego. Dochód do opodatkowania (strata) za dany okres, ustalony zgodnie z zasadami wprowadzonymi przez władze podatkowe, na podstawie których podatek dochodowy podlega zapłacie (zwrotowi). Obciążenie podatkowe (przychód podatkowy) jest to łączna kwota bieżącego i odroczonego podatku, uwzględniona przy ustalaniu zysku lub straty netto za dany okres. Podatek bieżący jest to kwota podatku dochodowego podlegającego zapłacie (zwrotowi) od dochodu do opodatkowania (straty podatkowej) za dany okres.
Ad. c/ Ujmowanie i amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych
Spółka stosuje Wykaz rocznych stawek amortyzacyjnych Załącznik nr 1 do ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym osób prawnych (tekst jednolity Dz. U. z 2000 roku, Nr 54, poz. 654 z późniejszymi zmianami).
I. RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE
Definicja - Rzeczowe aktywa trwałe to środki trwałe:
a/ które są utrzymywane w celu wykorzystania ich w procesie produkcyjnym lub przy dostawach towarów i świadczeniu usług, w celu oddania do używania innym podmiotom na podstawie umowy najmu, lub w celach administracyjnych oraz
b/ którym towarzyszy oczekiwanie, iż będą wykorzystywane przez czas dłuższy niż jeden rok.
Generalne kryteria uznania - koszt związany z daną pozycją rzeczowego majątku trwałego może być uznany za składnik aktywów wtedy i tylko wtedy, gdy:
a/ prawdopodobne jest uznanie przez jednostkę przyszłych korzyści ekonomicznych w związku z tą pozycją,
b/ koszt tej pozycji może być ustalony w sposób wiarygodny.
Ta ogólna reguła ujmowania kosztów składnika rzeczowego majątku trwałego odnosi się zarówno do kosztów początkowych, jak i do nakładów późniejszych.
II. WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE
Składają się na nie, z wyłączeniem inwestycji, nabyte przez spółkę, zaliczane do aktywów trwałych, prawa majątkowe nadające się do gospodarczego wykorzystania, o przewidywanym okresie ekonomicznej użyteczności dłuższym niż rok, przeznaczone do używania na potrzeby Spółki, a w szczególności:
a/ autorskie prawa majątkowe, prawa pokrewne, licencje, koncesje,
b/ prawa do wynalazków, patentów, znaków towarowych, wzorów użytkowych oraz zdobniczych,
c/ *know-how*,
d/ wartość firmy.
Wartości niematerialne i prawne ujmuje się w księgach według cen ich nabycia lub kosztów poniesionych na ich wytworzenie. Umarzane są metodą liniową w okresie ich przewidywanego użytkowania (okresie, w którym wykorzystanie tych aktywów daje korzyści ekonomiczne). Aktywa zaliczone do wartości niematerialnych i

prawnych o wartości poniżej 3.500 zł umarzane są jednorazowo w miesiącu, w którym oddano je do użytkowania lub przeniesiono z inwestycji.
Grupy aktywów o jednostkowej wartości poniżej 3.500 zł umarzane są w okresie ich ekonomicznego wykorzystania, jeśli jest to istotne.
Średni okres użytkowania wartości niematerialnych i prawnych wynosi:
- licencje programów komputerowych i praw autorskich - 2 lata,
- koszty zakończonych prac badawczych i rozwojowych - 3 lata,
- pozostałe wartości niematerialne i prawne - 5 lat,
- wartość firmy -10 lat.

III. ŚRODKI TRWAŁE

Środki trwałe to, z wyłączeniem inwestycji, rzeczowe aktywa trwałe i zrównane z nimi, o przewidywanym okresie ekonomicznej użyteczności dłuższym niż rok, kompletne, zdatne do użytku i przeznaczone na potrzeby Spółki. Zalicza się do nich w szczególności:
a/ nieruchomości - w tym grunty, prawo użytkowania wieczystego gruntu, budowle i budynki, a także będące odrębną własnością lokale, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu mieszkalnego oraz spółdzielcze prawo do lokalu użytkowego,
b/ maszyny, urządzenia, środki transportu i inne,
c/ ulepszenia w obcych środkach trwałych.
Wartość początkową środków trwałych ujmuje się w księgach w wysokości cen ich nabycia lub kosztów poniesionych na ich wytworzenie, rozbudowę lub modernizację. Środki trwałe podlegają okresowym aktualizacjom wyceny zgodnie z ustawą z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości.
Nie zalicza się do środków trwałych aktywów o nieistotnej wartości.
Stosowane stawki amortyzacyjne:
- środki transportu – 33,33%
- ulepszenia w obcych środkach trwałych – 33,33%
- budynki mieszkalne/lokal mieszkalny – 1,5%
- budynki nie mieszkalne/lokal użytkowy – 2,5%

Wycena

Środki trwałe w Spółce zostały wycenione według cen nabycia pomniejszonych o odpisy amortyzacyjne (umorzeniowe). Spółka stosuje stawki amortyzacji, które uwzględniają okres ekonomicznej użyteczności środków trwałych. Wykazane w bilansie środki trwałe są wykorzystywane w działalności Spółki.

Wycofanie z używania i likwidacja

a/ Składnik aktywów niematerialnych należy usunąć z bilansu w momencie jego zbycia (likwidacji) lub w sytuacji, gdy nie oczekuje się żadnych przyszłych korzyści ekonomicznych z tytułu jego używania lub zbycia (likwidacji).
b/ Zysk (lub strata) wynikający z usunięcia składnika z bilansu, ustalony jako różnica między przychodami netto ze zbycia (likwidacji) a wartością księgową, ujmowany jest w rachunku zysków i strat (ale nie jako przychody z działalności podstawowej).
c/ Ujęcie transakcji zbycia składnika aktywów niematerialnych powinno nastąpić dopiero wówczas, gdy spełnione są kryteria uznania przychodów ze sprzedaży dóbr „Przychody". Oznacza to „odroczenie" momentu uznania przychodów i kosztów zbywanego składnika rzeczowego majątku trwałego do momentu, kiedy realizacja przychodu ze sprzedaży stanie się prawdopodobna, a kwota przychodów możliwa do ustalenia w sposób wiarygodny. Takie podejście jest uzasadnione w świetle zasady współmierności.
d/ W przypadku sprzedaży aktywów niematerialnych z odroczoną zapłatą, przychód ujmowany jest w równowartości ceny gotówkowej, a różnica między kwotą nominalną zapłaty a równowartością ceny gotówkowej ujmowana jest, jako przychody odsetkowe (w taki sposób, aby odzwierciedlić efektywną stopę zwrotu z należności).

Ad. d/ Instrumenty finansowe i inwestycje

AKTYWA FINANSOWE

Składniki aktywów finansowych:
a/ środki pieniężne,
b/ prawo do otrzymania środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych, np. posiadana obligacja, posiadany weksel, należność finansowa, prawo do otrzymania obligacji,

c/ instrument kapitałowy innego podmiotu, np. akcje, udziały,
d/ prawo do wymiany aktywów finansowych lub zobowiązań finansowych z inną jednostką na potencjalnie korzystnych warunkach, np. prawo do zakupu akcji spółki poniżej wartości rynkowej.
e/ umowa, która będzie lub może być uregulowana poprzez dostawę własnych instrumentów kapitałowych, przy czym:
- jeżeli jest to umowa niemająca znamion kontraktu pochodnego, oznacza otrzymanie lub możliwość otrzymania zmiennej liczby własnych instrumentów kapitałowych; lub,
- jeżeli jest to instrument pochodny, zostanie lub może być uregulowany w drodze innej niż wymiana określonej kwoty za określoną liczbę własnych instrumentów kapitałowych.
- pożyczki i należności - to składniki aktywów finansowych nie będące instrumentami pochodnymi, w określonych lub możliwych do określenia płatnościach, nie notowane na aktywnym rynku.

NALEŻNOŚCI I ROSZCZENIA ORAZ ZOBOWIĄZANIA

Na dzień bilansowy należności i roszczenia wykazuje się w kwocie wymaganej zapłaty, z zachowaniem ostrożnej wyceny.
Wartość należności aktualizuje się poprzez dokonanie odpisu aktualizującego na wszystkie należności przeterminowane (w uzasadnionych przypadkach z wyjątkiem kwot, których dotyczyły ugody z dłużnikami, a które zostały spłacone po dniu bilansowym), oraz te, których ściągalność jest wątpliwa, zaliczanego odpowiednio do pozostałych kosztów operacyjnych lub do kosztów finansowych - zależnie od rodzaju należności, której dotyczy odpis aktualizujący. Należności i roszczenia wykazywane są w wartości netto, tj. pomniejszone o odpisy na należności wątpliwe.
Zobowiązania wykazywane są w kwocie wymagającej zapłaty.
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności
l/ to składnik aktywów finansowych:
- nie będący instrumentem pochodnym,
- o stałych lub możliwych do określenia płatnościach,
- o ustalonym terminie wymagalności - który, jednostka zamierza i ma możliwość utrzymać w posiadaniu do upływu terminu wymagalności,
-inny niż:

a/ składnik zakwalifikowany, jako aktywa finansowe w wartości godziwej przez wynik finansowy,
b/ składnik zaklasyfikowany, jako aktywa finansowe dostępne do sprzedaży,
c/ składnik wypełniający definicję pożyczek i należności.

2/ konieczna jest wyraźna deklaracja spółki, że chce utrzymać dany składnik do terminu wymagalności.
3/ do kategorii nie można zakwalifikować:

-instrumentu dłużnego z wbudowaną opcją sprzedaży -wskazuje, iż kupując taki instrument (i płacąc za wskazaną opcję) podmiot dopuszcza możliwość jego wcześniejszej sprzedaży,
-danej pozycji, jeżeli w bieżącym roku obrotowym lub w dwóch poprzednich latach obrotowych sprzedał lub przekwalifikował z tej kategorii większą niż nieznaczącą kwotę inwestycji (w relacji do całego portfela aktywów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności).

Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży - to aktywa finansowe, które nie są instrumentami pochodnymi oraz:
a/ zostały, jako takie zakwalifikowane (zazwyczaj na moment początkowego ujęcia),
b/ nie kwalifikują się do pozostałych kategorii.
Krótkoterminowe aktywa finansowe są wprowadzane do ksiąg w cenie nabycia i wyceniane na dzień bilansowy w wartości godziwej.

ZOBOWIĄZANIA FINANSOWE

Zobowiązanie finansowe to:
1/ Zobowiązanie do przekazania środków pieniężnych lub aktywów finansowych.
2/ Zobowiązanie do wymiany aktywów finansowych lub zobowiązań finansowych z inną jednostką na potencjalnie niekorzystnych warunkach.
Umowne zobowiązanie do przekazania środków pieniężnych lub aktywów finansowych to: zobowiązanie z tytułu zaciągniętej pożyczki, zaciągnięty kredyt, zobowiązanie z tytułu dostaw i usług, zobowiązanie z tytułu leasingu finansowego, zobowiązanie z tytułu wynagrodzeń.
Zobowiązanie do wymiany aktywów finansowych lub zobowiązań finansowych z inną Jednostka na potencjalnie niekorzystnych warunkach- to kontrakty terminowe na zakup/sprzedaż aktywów finansowych, na którym można

oczekiwać zrealizowanej straty, zobowiązanie do wymiany instrumentów finansowych na potencjalnie niekorzystnych warunkach.
3/ Umowa, która będzie lub może być uregulowana poprzez dostawę własnych instrumentów kapitałowych, przy czym jeżeli jest to umowa nie mająca znamion kontraktu pochodnego, oznacza otrzymanie lub możliwość otrzymania zmiennej liczby własnych instrumentów kapitałowych; lub, jeżeli jest to instrument pochodny, zostanie lub może być uregulowany w drodze innej niż wymiana określonej kwoty za określoną liczbę własnych instrumentów kapitałowych.
Ujęcie początkowe
Należy ująć w bilansie zobowiązanie finansowe tylko wówczas, gdy Spółka stała się stroną umowy tego instrumentu. Dany instrument jest instrumentem kapitałowym (od strony emitenta), jeżeli oba poniższe warunki są spełnione: a) instrument nie zawiera umownego zobowiązania do dostarczenia środków pieniężnych lub innych aktywów finansowych lub wymiany aktywów finansowych (zobowiązań finansowych) na niekorzystnych warunkach, oraz b) może zostać uregulowany poprzez dostarczenie stałej liczby instrumentów finansowych za stałą kwotę.

Ad. e/ Aktywowanie kosztów finansowych i innych wydatków

Koszty finansowania zewnętrznego są to odsetki i inne koszty ponoszone przez przedsiębiorstwo w związku z pożyczaniem funduszy. Zasady aktywowania:
1/ Kwotę kosztów finansowania zewnętrznego podlegającą aktywowaniu należy ustalić, jako różnicę między rzeczywistą kwotą kosztów poniesionych w danym okresie w związku z daną pożyczką lub kredytem a przychodami z tytułu tymczasowego zainwestowania pożyczonych środków.
2/ Aktywowanie kosztów finansowania zewnętrznego rozpoczyna się od momentu, gdy poniesiono nakłady w związku z danym składnikiem aktywów, poniesiono koszty pożyczki oraz podjęto działania niezbędne do przygotowania składnika aktywów do użytkowania lub sprzedaży.
3/ Aktywowanie kosztów finansowania zewnętrznego zawieszone zostaje w momencie długotrwałego i nieuzasadnionego względami technicznymi zaprzestania działań w zakresie przygotowania składnika aktywów do użytkowania lub sprzedaży.
4/ Aktywowanie kosztów finansowania zewnętrznego kończy się w momencie zakończenia zasadniczo wszystkich działań niezbędnych do przygotowania składnika aktywów do użytkowania lub sprzedaży.
5/ W sytuacji, gdy fundusze pożycza się bez określonego celu, a następnie wykorzystuje się je w celu pozyskania dostosowywanego składnika aktywów, kwotę kosztów finansowania zewnętrznego, które mogą być aktywowane, ustalić należy poprzez zastosowanie stopy kapitalizacji do nakładów poniesionych na ten składnik. Stopa kapitalizacji powinna stanowić średnią ważoną wszystkich kosztów istniejących w danym momencie zobowiązań jednostki z tytułu pożyczek, kredytów (innych niż pożyczki i kredyty zaciągnięte specjalnie w celu pozyskania dostosowywanego składnika aktywów). Kwota kosztów finansowania zewnętrznego aktywowanych w danym okresie nie może przekroczyć kwoty kosztów faktycznie poniesionych.

Ad. f/ Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomością inwestycyjną jest grunt lub budynek (także część budynku lub obydwa składniki) utrzymywany (przez właściciela lub korzystającego w leasingu finansowym) w celu uzyskania pożytków z wynajmu lub korzyści wynikających z przyrostu wartości (lub obydwu korzyści jednocześnie), pod warunkiem ze nie jest ona przeznaczona do użytkowania w procesie produkcji lub dostawy dóbr albo świadczenia usług bądź do własnej działalności administracyjnej, do sprzedaży w toku zwykłej działalności.
Nieruchomości inwestycyjne odróżnia się od nieruchomości zajmowanych przez właściciela, które rozumiane są jako nieruchomości utrzymywane przez właściciela (lub leasingobiorcę w leasingu finansowym) z przeznaczeniem do użytkowania w procesie produkcji lub dostawy dóbr albo świadczenia usług bądź do własnej działalności administracyjnej.
Kryteria klasyfikacji nieruchomości
Określenie, czy dana nieruchomość może zostać zaliczona do nieruchomości inwestycyjnej, wymaga subiektywnej oceny. Jednostka będzie się kierować wytycznymi oraz ujawni kryteria, jakie zastosuje do zakwalifikowania danej nieruchomości do nieruchomości inwestycyjnej.
Nieruchomość w leasingu operacyjnym może być zaliczona do nieruchomości inwestycyjnej, pod warunkiem, że spełniona jest definicja nieruchomości inwestycyjnej, a do wyceny nieruchomości stosuje się model wartości godziwej. Nieruchomość inwestycyjna może być ujęta jako składnik aktywów tylko wówczas, gdy prawdopodobne jest, że do jednostki wpłyną przyszłe korzyści ekonomiczne związane z daną nieruchomością

inwestycyjną oraz można wiarygodnie określić koszt tej nieruchomości.

Wycena początkowa

1/ Nieruchomość inwestycyjna początkowo ujmowana jest w koszcie, który obejmuje także koszty przeprowadzenia transakcji. Na koszt nieruchomości składa się cena zakupu powiększona o wszelkie koszty bezpośrednio związane z transakcją zakupu (np. opłaty za usługę prawną, podatek od zakupu nieruchomości i pozostałe koszty transakcji).

2/ Do kosztu nieruchomości inwestycyjnej nie zalicza się: kosztów „rozruchu", o ile nie są one niezbędne do doprowadzenia nieruchomości do stanu zdatnego do użytkowania zgodnie z zamiarem kierownictwa, strat operacyjnych ponoszonych do czasu osiągnięcia planowanego stopnia wykorzystania nieruchomości, ponad normalnego zużycia materiałów, robocizny oraz innych zasobów zużytych w procesie budowy lub rozwoju nieruchomości.

3/ Jeśli płatność za nieruchomość jest odroczona, kosztem jest ekwiwalent ceny gotówkowej, natomiast różnica pomiędzy tą kwotą a łączną kwotą płatności uznawana jest za koszt finansowania (odsetki) w okresie kredytowania.

4/ W sytuacji, gdy jednostka pozyskała nieruchomość w drodze wymiany na aktywa niepieniężne lub kombinację aktywów pieniężnych i niepieniężnych, powinna ująć ten składnik początkowo w wartości godziwej, chyba że wartość godziwa zarówno składnika otrzymanego, jak i składnika przekazanego nie może być ustalona w sposób wiarygodny lub transakcja ma charakter wymiany handlowej. Jeśli pozyskany składnik aktywów nie jest wyceniany w wartości godziwej, ujmuje się go w wartości księgowej składnika przekazanego.

5/ Koszt początkowy nieruchomości będącej w posiadaniu jednostki na mocy umowy leasingu i zakwalifikowanej do nieruchomości inwestycyjnych należy ustalić zgodnie z wymogami określonymi dla leasingu finansowego. Oznacza to, że nieruchomość powinna być ujęta w wartości godziwej lub zaktualizowanej wartości minimalnych opłat leasingowych, w zależności od tego, która z tych kwot jest niższa.

Nakłady późniejsze

Późniejsze nakłady na nieruchomość inwestycyjną, która została już ujęta jako składnik aktywów, powinny zwiększyć jej wartość bilansową, jeżeli prawdopodobne jest, że w wyniku poniesienia tych nakładów jednostka uzyska w przyszłości korzyści ekonomiczne związane z tą nieruchomością w wymiarze przewyższającym pierwotnie oszacowane korzyści.

Wycena bilansowa

Emitent wybiera do wyceny nieruchomości inwestycyjnej model wartości godziwej.

1/ Zyski i straty wynikające ze zmiany wartości godziwej ujmuje się w rachunku zysków i strat w okresie, w którym powstały.

2/ Model wartości godziwej będzie stosowany do wszystkich nieruchomości inwestycyjnych.

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnej:

1/ Podstawą ustalenia wartości godziwej są pochodzące z aktywnego rynku aktualne ceny rynkowe podobnych nieruchomości inwestycyjnych, które są podobnie zlokalizowane, znajdują się w takim samym stanie, są leasingowane na podobnych zasadach lub też służą podobnym celom określonym w innych umowach. Ustalając wartość godziwą, należy uwzględnić różnicę między wycenianą nieruchomością, a nieruchomością przyjętą za punkt odniesienia.

2/ Szacując wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnej, należy zwrócić uwagę, aby nie policzyć dwa razy tych samych składników majątku lub zobowiązań.

3/ Ustalając wartość godziwą nieruchomości inwestycyjnej, nie uwzględnia się przyszłych nakładów „ulepszających" nieruchomość oraz wynikających z tych nakładów przyszłych korzyści ekonomicznych.

4/ Jeśli istnieją jasne dowody na to, że wartość godziwa nabytej nieruchomości inwestycyjnej nie może być ustalona wiarygodnie w sposób ciągły, należy: a/ na zasadzie wyjątku wycenić ową nieruchomość zgodnie z modelem kosztu, b/ przyjąć, że wartość końcowa nieruchomości wynosi zero, stosować zasady wyceny aż do momentu zbycia nieruchomości.

Postępowanie przy „osłabieniu" rynku

Jeśli dotychczas jednostka wyceniła nieruchomość inwestycyjną w wartości godziwej, powinna kontynuować ową wycenę aż do momentu jej zbycia lub przekwalifikowania, nawet jeśli porównywalne transakcje rynkowe są rzadsze niż w poprzednich okresach lub informacje o cenach rynkowych stały się trudniej dostępne.

Przekwalifikowanie nieruchomości

Można przekwalifikować nieruchomość inwestycyjną do:

1/ nieruchomości zajmowanej przez właściciela (na potrzeby produkcji wyrobów, dostawy dóbr, świadczenia usług lub działalności inwestycyjnej),
2/ do zapasów w przypadku rozpoczęcia dostosowywania nieruchomości w celu jej sprzedaży. W przypadku podjęcia decyzji o sprzedaży nieruchomości bez jej dostosowywania, nie następuje przekwalifikowanie nieruchomości do zapasów,
3/ w sytuacji odwrotnej (fakt zmiany wykorzystania) następuje przekwalifikowanie do nieruchomości inwestycyjnej.

Wycena w związku z przekwalifikowaniem

1/ Za koszt nieruchomości wycenianej od dnia przekwalifikowania nieruchomości inwestycyjnej do nieruchomości zajmowanej przez właściciela lub do zapasów przyjmuje się wartość godziwą na dzień przekwalifikowania.
2/ Jeżeli nieruchomość zajmowana przez właściciela staje się nieruchomością inwestycyjną wycenianą w wartości godziwej, to do dnia przekwalifikowania jednostka stosuje (tzn. amortyzuje nieruchomość i dokonuje - ewentualnie - odpisów z tytułu utraty wartości), traktuje różnicę między wartością godziwą a wartością księgową jako nadwyżkę z przeszacowania (kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny).
3/ Jeżeli jednostka kończy budowę lub dostosowywanie we własnym zakresie nieruchomości inwestycyjnej, która będzie wyceniana w wartości godziwej, to różnica między wartością godziwą ustaloną na dzień przeklasyfikowania, a wartością księgową ujmowana jest w rachunku zysków i strat.
4/ Jeżeli, jednostka przeklasyfikowała nieruchomość z zapasów do nieruchomości inwestycyjnej, które będą wyceniane w wartości godziwej, to różnica między wartością godziwą ustaloną na dzień przeklasyfikowania a wartością księgową ujmowana jest w rachunku zysków i strat. Ujęcie przeniesienia nieruchomości z zapasów do nieruchomości inwestycyjnych traktowane jest analogicznie do sprzedaży zapasów.

Wycofanie z użycia i likwidacja

1/ Nieruchomość inwestycyjną należy usunąć z bilansu w momencie jej zbycia (likwidacji) lub gdy została ona trwale wycofana z użytkowania i nie oczekuje się żadnych przyszłych korzyści z tytułu jej zbycia (likwidacji).
2/ Zysk (lub strata) wynikający z usunięcia składnika z bilansu, ustalony jako różnica między przychodami netto z likwidacji a wartością bilansową, ujmowany jest w rachunku zysków i strat (a nie jako przychody z działalności podstawowej).
3/ Ujęcie transakcji zbycia składnika rzeczowego majątku trwałego powinno nastąpić dopiero wówczas, gdy spełnione są kryteria uznawania przychodów ze sprzedaży dóbr, czyli do momentu uznania przychodów i kosztów zbywanego składnika rzeczowego majątku trwałego do momentu, kiedy realizacja przychodu ze sprzedaży stanie się prawdopodobna, a kwota przychodów możliwa do ustalenia w sposób wiarygodny. Takie podejście jest uzasadnione zasadą współmierności.
4/ W przypadku sprzedaży nieruchomości z odroczoną zapłatą, przychód ujmowany jest w równowartości ceny gotówkowej, a różnica między kwotą nominalną zapłaty a równowartością ceny gotówkowej ujmowana jest jako przychody odsetkowe (w taki sposób, aby odzwierciedlić efektywną stopę zwrotu należności).

Ad. g/ Rezerwy oraz zobowiązania i aktywa warunkowe

Definicja i istota rezerw- rezerwy rozumiane są jako zobowiązania, których termin wymagalności lub kwota nie są pewne. Rezerwy od zwykłych zobowiązań oraz RMK biernych odróżnia niepewność co do kwoty lub terminu przyszłych nakładów niezbędnych do wypełnienia zobowiązania. Niepewność ta występuje czasami w przypadku RMK biernych, ale jest ona znacznie mniejsza niż w przypadku rezerw. Rezerwy wykazywane są oddzielnie od zwykłych zobowiązań i RMK biernych.

Warunek uznawania rezerw

Rezerwę można uznać tylko wówczas, gdy spełnione są łącznie poniższe warunki: a/ na jednostce ciąży istniejący obowiązek (prawny lub zwyczajowy) wynikający z przeszłych zdarzeń, b/ prawdopodobne (tj. bardziej możliwe niż niemożliwe) jest, iż wypełnienie obowiązku spowoduje zmniejszenie zasobów ucieleśniających korzyści ekonomiczne jednostki, c/ można dokonać wiarygodnego oszacowania kwoty zobowiązania.
Pierwszym warunkiem uznania rezerwy jest wystąpienie tzw. zdarzenia obligującego, czyli zdarzenia tworzącego prawny lub zwyczajowy obowiązek z takim skutkiem, że jednostka nie ma żadnej realnej możliwości niewypełnienia tego obowiązku. Obowiązkiem prawnym jest obowiązek wynikający z umowy (wprost lub pośrednio), przepisów prawa lub innego działania prawa. Obowiązek zwyczajowy to obowiązek wynikający z działalności jednostki, gdy poprzez sposób postępowania w przeszłości, opublikowanie zasad lub wystarczająco konkretne aktualne oświadczenie jednostka przekazała stronom trzecim, że przyjmuje na siebie

określoną powinność oraz w wyniku tego obudziła u stron uprawnione oczekiwanie, że powinność spełni.
W pewnych przypadkach nie jest jasne, czy obowiązek istnieje czy też nie. Wtedy przyjmuje się, że zdarzenie przeszłe powoduje powstanie obowiązku wówczas, gdy w świetle wszystkich dostępnych dowodów istnienie obowiązku na dzień bilansowy jest bardziej prawdopodobne niż jego brak (oczywiście po spełnieniu pozostałych kryteriów ujęcia w bilansie). Jeśli brak istniejącego obowiązku na dzień bilansowy jest bardziej prawdopodobny niż jego występowanie, jednostka nie tworzy rezerwy (ewentualnie ujawnia istnienie zobowiązania warunkowego).
a/ W postaci rezerwy mogą być ujmowane jedynie obowiązki wynikające ze zdarzeń przeszłych, istniejące niezależnie od przyszłych działań jednostki.
b/ Nie tworzy się rezerwy na koszty, których poniesienie będzie niezbędne dla celów przyszłej działalności, ani na zobowiązania, które będą skutkiem zdarzeń przyszłych.
c/ Obowiązek, którego istnienie jest podstawą ujęcia rezerwy wiąże się z osobą trzecią, przy czym tożsamość tej osoby musi być znana.
d/ Dowody, które są podstawą oceny prawdopodobieństwa występowania obowiązku na dzień bilansowy mogą obejmować wszystkie dostępne dowody, włącznie z opiniami ekspertów. Do analizowanych dowodów włącza się również dodatkowe dowody wynikające z występujących zdarzeń po dniu bilansowym.
Szacowanie kwoty rezerw
1/ Kwota rezerwy powinna być najbardziej właściwym szacunkiem nakładów niezbędnych do wypełnienia obowiązku na dzień bilansowy.
2/ Najbardziej właściwym szacunkiem nakładów niezbędnych do wypełnienia obowiązku jest kwota, jaką zgodnie z rozsądnymi przesłankami jednostka zapłaciłaby z tytułu wypełnienia obowiązku na dzień bilansowy lub zapłaciła stronie trzeciej w zamian za przejęcie zobowiązania w tym dniu.
3/ Podstawą szacunków wartości rezerwy jest osąd kierownictwa jednostki, poparty doświadczeniami wynikającymi z podobnych zdarzeń, a także - w niektórych przypadkach - opiniami niezależnych ekspertów.
4/ Poprawne oszacowanie rezerwy wymaga przyjęcia odpowiednich dla danego rodzaju zdarzeń metod, np. statystycznych (wartość oczekiwana).
5/ Przy szacowaniu kwoty rezerwy należy uwzględnić ryzyko i niepewność (zasada ostrożności).
6/ Jeśli wartość pieniądza w czasie jest znacząca, należy ją uwzględnić przy szacowaniu rezerwy (kwota rezerwy ustalana jest jako wartość bieżąca oczekiwanych nakładów).
7/ Należy uwzględnić przyszłe zdarzenia, które wpłyną na kwotę zobowiązania przypadającą do zapłaty, o ile istnieją wystarczające dowody na to, że zdarzenia te wystąpią.
Weryfikacja rezerw
1/ Stan rezerw powinien być weryfikowany na każdy dzień bilansowy i odpowiednio korygowany w celu odzwierciedlenia bieżącego najbardziej właściwego oszacowania.
2/ Wzrost wartości rezerwy, jako skutek upływu czasu, przy zastosowaniu dyskontowania ujmowany jest, jako koszt odsetek.
3/ Jeśli nie jest już prawdopodobne, że konieczny będzie wypływ zasobów w celu spełnienia obowiązku, rezerwę należy rozwiązać.
Inne wymogi w zakresie ujęcia rezerw
1/ Zyski oczekiwanej likwidacji aktywów blisko związanej ze zdarzeniem stanowiącym powód utworzonej rezerwy nie są uwzględniane przy wycenie rezerwy.
2/ Nie należy tworzyć rezerw na przyszłe straty operacyjne (nie odpowiadają one definicji zobowiązania i nie spełniają kryteriów uznawania rezerw).
3/ Rezerwa powinna być wykorzystana wyłącznie na nakłady o takim przeznaczeniu, na jakie pierwotnie tworzono rezerwę.
Zwrot wydatków
1/ W przypadku, gdy oczekuje się, że część lub całość wydatków niezbędnych do rozliczenia zobowiązania zostanie zwrócona przez stronę trzecią, zwrot wydatków należy uwzględnić tylko wówczas, gdy jest praktycznie pewne, że jednostka rzeczywiście go otrzyma, jeśli wypełni zobowiązanie.
2/ Zwrot wydatków należy ująć jako odrębny składnik aktywów w kwocie nieprzekraczającej kwoty rezerwy. W rachunku zysków i strat koszty z tytułu utworzenia rezerwy można ująć w kwocie netto, po pomniejszeniu o kwotę uznaną z tytułu zwrotu wydatków.
Umowa rodząca obciążenia

1/ Jako rezerwę należy ująć i wycenić istniejący obowiązek wynikający z zawartej przez jednostkę umowy rodzącej obciążenia.
2/ Umowa rodząca obciążenia jest to umowa, na podstawie której nieuniknione koszty wypełnienia obowiązku wynikającego z umowy przeważają nad korzyściami oczekiwanymi w związku z umową.
Zobowiązania warunkowe
1/ Nie ujmuje się w bilansie zobowiązań warunkowych.
2/ Zobowiązanie warunkowe jest potencjalnym obowiązkiem, który powstaje na skutek zdarzeń przeszłych i którego istnienie zostanie potwierdzone wyłącznie poprzez wystąpienie lub brak jednego lub więcej niepewnych przyszłych zdarzeń, które nie w pełni podlegają kontroli jednostki.
3/ Jako zobowiązanie warunkowe traktowane są także istniejące obowiązki, w przypadku których nie jest prawdopodobna konieczność wydatkowania zasobów w celu wypełniania obowiązku lub których nie można wystarczająco wiarygodnie wycenić.

Ad. h/ Utrata wartości aktywów

1/ Na każdy dzień bilansowy należy ocenić, czy nie istnieją jakieś przesłanki wskazujące, że mogła nastąpić utrata wartości danego składnika majątkowego.
2/ W razie stwierdzenia takich przesłanek należy oszacować wartość odzyskiwaną składnika majątkowego.
Bez względu na to, czy wystąpiły przesłanki utraty wartości, należy:
1/ Corocznie przeprowadzić test na utratę wartości składników aktywów niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania oraz składników aktywów niematerialnych nie dostępnych jeszcze do użytkowania - poprzez porównanie wartości bilansowej z wartością odzyskiwaną.
2/ Corocznie przeprowadzić test na utratę wartości w odniesieniu do wartości firmy (*goodwill*).
Przesłanki utraty wartości
Istnienie przesłanek utraty wartości może wskazywać, że należy zweryfikować szacunki dotyczące amortyzacji (pozostały okres użytkowania, metodę naliczania odpisów, wartość końcową) zgodnie z wymogami, nawet jeśli w odniesieniu do danego składnika majątkowego nie dokonano odpisu aktualizującego z tytułu utraty wartości.

Ad. i/ Zmiana zasad rachunkowości i szacunków oraz korekty błędów

Zasady (polityka) rachunkowości
Emitent stosuje jednolite zasady rachunkowości w odniesieniu do podobnych transakcji i zdarzeń. Zmiana polityki rachunkowości może nastąpić tylko, jeśli:
1/ jest wymagana,
2/ skutkuje prezentowaniem w sprawozdaniu finansowym bardziej wiarygodnych i istotnych informacji o transakcjach i zdarzeniach gospodarczych.
Nie stanowi zmiany w polityce rachunkowości:
1/ Zastosowanie polityki rachunkowości do transakcji lub zdarzeń odmiennych w swej istocie ekonomicznej od dotychczasowych.
2/ Zastosowanie nowej polityki rachunkowości do transakcji i zdarzeń, które wcześniej nie występowały lub były nieznaczące.
Zmiana szacunków
1/ Zmiana wartości szacunku rachunkowości jest korektą wartości księgowej składnika aktywów lub zobowiązań lub kwoty zużycia składnika aktywów w danym okresie, która to korekta wynika z oceny aktualnego stanu oraz oczekiwanych przyszłych korzyści i obowiązków wynikających z danego składnika aktywów lub zobowiązań.
2/ Zmiana szacunków wynikająca z uzyskania nowych informacji lub/i nowego stanu rzeczy i z tego względu nie są uznawane za błędy.
3/ Efekt zmiany szacunków powinien być ujęty prospektywnie i wpływać na rachunek zysków i strat bieżącego okresu, jeśli ma wpływ tylko na ten okres, lub bieżącego i przyszłych okresów, jeśli oddziałuje nie tylko na bieżący, ale także na przyszły okres lub okresy.
4/ Jednak jeżeli zmiana szacunków powoduje korektę wartości składnika aktywów i zobowiązań lub odnosi się do odpowiedniej pozycji kapitału własnego, należy ją ująć jako korektę wartości bilansowej stosowanego składnika aktywów, zobowiązań lub kapitału w okresie, w którym nastąpiła zmiana szacunku.

Ad. j/ Zdarzenia po dniu bilansowym

Zdarzenia po dniu bilansowym to zdarzenia, zarówno korzystne, jak i niekorzystne, które mają miejsce między dniem bilansowym a dniem zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji. W odniesieniu do zdarzeń

po dniu bilansowym kluczowe jest określenie dnia zatwierdzenia (autoryzacji) sprawozdania finansowego do publikacji. Zdarzenia po dniu bilansowym obejmują wszystkie zdarzenia występujące do dnia zatwierdzenia sprawozdania finansowego do publikacji, nawet jeśli mają one miejsce po upublicznieniu kwoty osiągniętego zysku lub innych wybranych informacji finansowych. Zadeklarowane po dniu bilansowym dywidendy dla posiadaczy instrumentów kapitałowych nie powinny być ujmowane jako zobowiązania istniejące na dzień bilansowy.

12. Wskazanie średnich kursów wymiany złotego, w okresach objętych sprawozdaniem finansowym i danymi porównywalnymi w stosunku do euro, ustalanych przez Narodowy Bank Polski, w szczególności a/ kursu obowiązującego na ostatni dzień każdego okresu, b/ kursu średniego w każdym okresie c/ najwyższego i najniższego kursu w każdym okresie

Średnie kursy wymiany złotego w stosunku do euro w okresie objętym sprawozdaniem finansowym

Okres	Średni kurs w okresie	Minimalny kurs w okresie	Maksymalny kurs w okresie	Kurs na ostatni dzień okresu
2006	3,8991	3,7565*	4,1065*	**3,8312**
2007	3,7768	3,5699*	3,9385*	**3,5820**
2008	3,5321	3,2026*	4,1848*	**4,1724**

*/ dla ustalenia najniższego i najwyższego kursu w 2006, 2007 i 2008 roku wykorzystano tabele A z archiwum kursów średnich w okresie.

13. Wskazanie podstawowych pozycji bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych ze sprawozdania finansowego i danych porównywalnych przeliczonych na euro (na ostatni dzień okresu)

A. Podstawowe pozycje bilansu w przeliczeniu na euro (stan na ostatni dzień okresu)

Pozycja bilansu	2006		2007		2008	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Aktywa razem	**10 245 038**	**2 674 107**	**12 502 353**	**3 490 327**	**13 037 928**	**3 124 803**
Aktywa trwałe	7 161 196	1 869 178	7 767 128	2 168 377	9 190 389	2 202 662
Aktywa obrotowe	3 083 842	804 929	4 735 225	1 321 950	3 847 539	992 140
Aktywa do sprzedaży	-	-	-	-	-	-
Pasywa razem	**10 245 038**	**2 674 107**	**12 502 353**	**3 490 327**	**13 037 928**	**3 124 803**
Kapitał własny	9 394 973	2 452 227	10 477 050	2 924 916	9 546 229	2 287 947
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	850 065	221 880	2 025 303	565 411	3 491 698	2 274 877

1. Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia – 31 grudnia 2006 roku, przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień,tj.3,8312 PLN/EURO.
2. Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 01.01. – 31.12.2007 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,5820 PLN/EURO,
3. Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 01.01. – 31.12.2008 r., przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,1724 PLN/EURO,

B. Podstawowe pozycje rachunku zysków i strat w przeliczeniu na euro

Pozycja rachunku zysków i strat	2006		2007		2008	
	PLN	EUR	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów	8 868 958	2 274 617	11 074 364	2 932 208	9 284 984	2 628 743
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	–	–			-	-
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	–	–			-	-
Koszty działalności operacyjnych	8 780 865	2 252 023	9 757 239	2 583 467	9 171 013	2 596 476
w tym: wartość sprzedanych towarów i materiałów	–	–			-	-
Zysk ze sprzedaży	88 093	22 594	1 317 125	348 741	113 970	32 267

Zysk z działalności operacyjnej	103 663	26 586	1 467 769	388 628	226 996	64 267
Wynik na aktywach przeznaczonych do sprzedaży	–	–			-	-
Zysk (strata) brutto	56 573	14 509	1 351 929	357 956	(67 102)	(18 998)
Zysk (strata) netto	37 838	9 704	1 082 077	286 506	(93 414)	(26 447)

1. Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2006 r. – 31.12.2006 r., przyjęto kurs średni EURO, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,8991 PLN/EURO.

2. Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2007 r.- 31.12.2007 r., przyjęto kurs średni EURO , obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień tj. kurs 3,7768 PLN/EURO.

3. Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2008 r.- 31.12.2008 r., przyjęto kurs średni EURO , obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień tj. kurs 3,5321 PLN/EURO.

C. Podstawowe pozycje rachunku przepływów pieniężnych w przeliczeniu na euro

Pozycja rachunku przepływów	**2006**		**2007**		**2008**	
	PLN	**EUR**	**PLN**	**EUR**	**PLN**	**EUR**
A. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	947 660	243 046	(68 231)	-18066	3 446 037	975 634
B. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	(349 517)	(89 640)	(1 018 975)	(269 798)	(2 024 141)	(573 353)
C. Przepływy pieniężne z działalności finansowej	(196 114)	(50 297)	(165 187)	(43 737)	(961 055)	(272 092)
D. Przepływy pieniężne netto razem (A+B+C)	402 030	103 108	(922 019)	(244 127)	459 842	130 189
F. Środki pieniężne na początek okresu	1 119 327	289 996	1 521 356	397 096	599 337	167 319
G. Środki pieniężne na koniec okresu	1 521 356	397 096	599 337	167 319	1 059 178	253 584

1. Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres: 01.01.2006 r.- 31.12.2006 r., przyjęto niżej opisane kursy EURO: do obliczenia danych z pozycji A, B, C, D –kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,8991 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji F – kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2005 roku, tj. kurs 3,8598 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji G – kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2006 roku, tj. kurs 3,8312 PLN/EURO.

2. Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres 01.01.2007 r.- 31.12.2007 r., przyjęto niżej opisane kursy EURO: do obliczenia danych z pozycji A, B, C, D – kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,7768 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji F – kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2006 roku, tj. kurs 3,8312 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji G – kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2007 roku tj. kurs 3,5820 PLN/EURO.

3. Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres 01.01.2008 r.- 31.12.2008 r., przyjęto niżej opisane kursy EURO: do obliczenia danych z pozycji A, B, C, D – kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,7768 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji F – kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2007 roku, tj. kurs 3,5820 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji G – kurs ustalony przez NBP na dzień 31 grudnia 2008 roku, tj. kurs 4,1724 PLN/EURO.

14. Wskazanie i objaśnienie różnic w wartości ujawnionych danych oraz istotnych różnic dotyczących przyjętych zasad (polityki) rachunkowości

Wskazanie i objaśnienie różnic w wartości ujawnionych danych, dotyczących co najmniej kapitału własnego (aktywów netto) i wyniku finansowego netto, oraz istotnych różnic dotyczących przyjętych zasad (polityki) rachunkowości, pomiędzy historycznymi informacjami finansowymi, sporządzonymi zgodnie z polskimi zasadami rachunkowości, a odpowiednio historycznymi informacjami finansowymi, które zostałyby sporządzone zgodnie z MSR/MSSF.

Spółka prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w znowelizowanej Ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. Nr 76 poz. 694 z późniejszymi zmianami). Wynik finansowy oraz niektóre pozycje aktywów i pasywów różniłyby się od wielkości, które wykazane byłyby w sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z Międzynarodowymi

Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), inny może być sposób prezentacji sprawozdania oraz zakres ujawniania informacji.

Na dzień niniejszej informacji Zarząd Spółki nie sporządził sprawozdania finansowego według MSSF. Nie ma zatem pewności, że zidentyfikowane poniżej różnice stanowią całość różnic pomiędzy wynikiem oraz aktywami netto wynikającymi z zamieszczonego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania, które byłoby przygotowane według MSSF, oraz nie można dokonać oceny wpływu różnic, które zostały opisane poniżej.

Niniejsze zestawienie nie powinno być traktowane, jako kompletna lista różnic pomiędzy przepisami Ustawy o Rachunkowości a MSSF. Poniżej przedstawiono w formie opisowej istotne różnice pomiędzy podstawowymi pozycjami sprawozdania sporządzonego według Ustawy o Rachunkowości i MSSF.

a) Rzeczowe aktywa trwałe

W historycznych informacjach finansowych do wyceny rzeczowych aktywów trwałych stosuje się zasadę kosztu historycznego. Na dzień bilansowy aktywa trwałe wyceniane są według kosztu historycznego, ceny nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o umorzenie i odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości.

b) Wartości niematerialne i prawne (wartość firmy)

Według krajowych zasad rachunkowości wartość firmy podlega rozliczeniu w czasie, w drodze jej planowej amortyzacji, oraz podlega umorzeniu z tytułu utraty przez nią wartości. Okresowe odpisy obciążają wynik finansowy. Zgodnie z zasadami stosowanymi w KSR, okres rozliczenia wartości firmy wynosi pięć lat, a odpisy dokonywane są metodą liniową. Według MSSF 3 wartość firmy nie podlega amortyzacji, jednakże podlega umorzeniu z tytułu utraty przez nią wartości. Okresowe odpisy wartości firmy obciążają zysk/stratę okresu połączonych jednostek.

c) Podatek dochodowy odroczony

Zasady tworzenia rezerw i aktywa z tytułu podatku odroczonego nie odbiegają od zasad, które zastosowałaby Spółka sporządzając sprawozdanie zgodnie z MSSF w historycznym sprawozdaniu finansowym obejmującym okres od 01.01.2006 r. - 31.12.2008 r. Spółka korzystała z możliwości nietworzenia rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego, jaką dopuszcza Ustawa o rachunkowości.

d) Rachunek przepływów pieniężnych

Zgodnie z MSR w przepływach z działalności operacyjnej dokonywane są korekty wyniku finansowego brutto. Według Ustawy o rachunkowości w przepływach z działalności operacyjnej dokonywane są korekty wyniku finansowego netto.

a) Bilans AD.DRĄGOWSKI S.A. za lata 2006-2008

AKTYWA	*(w tys. zł)*			
Wyszczególnienie aktywów		**Stan aktywów na:**		
	Nota	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
I. Aktywa trwałe	**1**	**7 161,20**	**7 767,13**	**9 190,39**
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym wartość firmy		6 255,56	6 269,29	8 003,59
- wartość firmy				
2. Rzeczowe aktywa trwałe	**2**	905,64	947,84	636,79
Należności długoterminowe	**3,8**			
Od jednostek powiązanych				
Od pozostałych jednostek				
3. Inwestycje długoterminowe	**4**		550,00	550,00
Nieruchomości				
Wartości niematerialne i prawne				
3.1. Długoterminowe aktywa finansowe w jednostkach powiązanych, w tym			550,00	550,00
udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności				
a) w pozostałych jednostkach				
Inne inwestycje długoterminowe				

Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	**5**			
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego				
Inne rozliczenia międzyokresowe				
II. Aktywa obrotowe		**3 083,84**	**4 735,23**	**3 847,54**
1. Zapasy	**6**	31,92	24,78	318,19
2. Należności krótkoterminowe	**7,8**	1 060,42	1 973,26	1 758,44
Od jednostek powiązanych				
2.1. Od pozostałych jednostek		1 060,42	1 973,26	1 758,44
3. Inwestycje krótkoterminowe	**9**	1 521,36	599,34	1 059,18
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe		1 521,36	599,34	1 059,18
w jednostkach powiązanych				
w pozostałych jednostkach		1 521,36	599,34	1 059,18
a) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		1 521,36	599,34	1 059,18
Inne inwestycje krótkoterminowe				
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	**10**	470,14	2 137,84	711,73
Aktywa razem	**11**	**10 245,04**	**12 502,35**	**13 037,54**

PASYWA	*(w tys. zł)*			
Wyszczególnienie pasywów	**Stan pasywów na:**			
	Nota	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
I. Kapitał własny		**9 394,97**	**10 477,05**	**9 546,23**
1. Kapitał zakładowy	**12**	9 350,00	9 350,00	9 350,00
Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)				
Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)	**13**			
2. Kapitał zapasowy	**14**	7,14	44,97	289,64
Kapitał z aktualizacji wyceny	**15**			
Pozostałe kapitały rezerwowe	**16**			
Zysk (Strata) lat ubiegłych				
3. Zysk (Strata) netto		37,83	1 082,08	(93,41)
Odpisy z zysku w ciągu roku (wielkość ujemna)	**17**			
II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania		**850,07**	**2 025,30**	**3 491,70**
Rezerwy na zobowiązania	**18**			
Rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego				
Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne				
długoterminowa				
krótkoterminowa				
Pozostałe rezerwy				
długoterminowe				
krótkoterminowe				
1. Zobowiązania długoterminowe	**19**	225,99	791,21	792,90
Wobec jednostek powiązanych				
1.1. Wobec pozostałych jednostek		225,99	791,21	792,90
2. Zobowiązania krótkoterminowe	**20**	619,12	1 231,61	2 683,79
Wobec jednostek powiązanych				

2.1. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek		575,72	1 167,03	2 588,39
2.2. Fundusze specjalne		43,40	64,58	95,40
3. Rozliczenia międzyokresowe	**21**	4,96	2,48	15,00
Ujemna wartość firmy				
3.1. Inne rozliczenia międzyokresowe		4,96	2,48	15,00
długoterminowe				15,00
krótkoterminowe		4,96	2,48	
Pasywa razem		**10 245,04**	**12 502,35**	**13 037,93**

Wartość księgowa		9 394,97	10 477,05	9 546,23
Liczba akcji		9 350 000	9 350 000	9 350 000
Wartość księgowa na jedną akcję	**22**	1,00	1,12	1,02
Liczba akcji zwykłych		400 000	400 000	400 000
Wartość księgowa na jedną akcję zwykłą w złotych		23,49	26,19	23,8
Rozwodniona liczba akcji zwykłych przy emisji 2 mln	**22**	2 400 000	2 400 000	2 400 000
Rozwodniona wartość księgowa na akcję zwykła (emisja 2 mln) w zł */		3,91	4,36	3,98

**/ Wskaźnik obliczony z uwzględnieniem liczby potencjalnych akcji zwykłych zastosowanych przy wyliczeniu rozwodnionego zysku (straty) na jedną akcję zwykłą*

POZYCJE POZABILANSOWE	**Nota**	**Kwoty za rok:**		
		31.12.2006	**31.12.2007**	**31.12.2008**
1. Należności warunkowe	**23**			
1.1. Od jednostek powiązanych (z tytułu)				
- otrzymanych gwarancji i poręczeń				
1.2. Od pozostałych jednostek (z tytułu)				
- otrzymanych gwarancji i poręczeń				
2. Zobowiązania warunkowe				
2.1. Na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu)				
- udzielonych gwarancji i poręczeń				
2.2. Na rzecz pozostałych jednostek (z tytułu)				
- udzielonych gwarancji i poręczeń				
3. Inne zobowiązania (z tytułu)				
- leasingu operacyjnego				310

b) Rachunek zysków i strat AD.DRĄGOWSKI S.A. w latach 2006–2008 (*w tys. zł)*

wariant kalkulacyjny

Wyszczególnienie	**Nota**	**Kwoty za rok:**		
		31.12.2006	**31.12.2007**	**31.12.2008**
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:		**8 868,96**	**11 074,36**	**9 284, 98**
od jednostek powiązanych				
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów	**24,25**	8 868,96	11 074, 36	9 284, 98
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów				
II. Koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	**26**	**8 190,00**	**9 130,57**	**8 219, 91**
jednostkom powiązanym				
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów		8 190,00	9 130,57	8 219,92
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów				

III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (I-II)		**678,96**	**1 943,80**	**1 065,10**
IV. Koszty sprzedaży				
V. Koszty ogólnego zarządu		590,87	626,67	951,10
VI. Zysk (strata) ze sprzedaży (III-IV-V)		**88,10**	**1 317,12**	**113,97**
VII. Pozostałe przychody operacyjne	**27**	24,54	219,34	138,93
1. Zysk ze zbycia nie finansowych aktywów trwałych		0,60	200,00	24,22
2. Dotacje		2,48	2,48	2,48
3. Inne przychody operacyjne		21,46	16,86	112,23
VIII. Pozostałe koszty operacyjne	**28**	**8,97**	**68,70**	**25,91**
1. Strata ze zbycia nie finansowych aktywów trwałych			61,27	
2. Aktualizacja wartości aktywów nie finansowych				
3. Inne pozostałe koszty operacyjne		8,97	7,42	25,91
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej (VI-VII-VIII)		**103,67**	**1 467,78**	**227,0**
X. Przychody finansowe	**29**	**0,76**	**11,00**	**78,19**
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:				
- od jednostek powiązanych				
2. Odsetki, w tym:		0,42		
- od jednostek powiązanych				
3. Zysk ze zbycia inwestycji				
4. Aktualizacja wartości inwestycji				
5. Inne		0,34	11,00	78,19
XI. Koszty finansowe	**30**	47,85	126,84	372,28
1. Odsetki, w tym:		11,69	42,40	204,60
- od jednostek powiązanych				
2. Strata ze zbycia inwestycji				
3. Aktualizacja wartości inwestycji				
4. Inne		36,155	84,45	167,68
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej (IX+X-XI+/-XII)		**56,57**	**1 351,93**	**(67,10)**
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (XIII.1.-XII.2.)	**31**			
1. Zyski nadzwyczajne				
2. Straty nadzwyczajne				
XIV. Zysk (strata) brutto (XII+/-XIII)		**56,57**	**1 351,93**	**(67,10)**
XV. Podatek dochodowy	**32**	18,74	269,85	26,31
a) część bieżąca		18,74	269,85	26,31
b) część odroczona				
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)	**33**			
XVII. Udział w zyskach (stratach) netto jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności				
XVII. Zysk (strata) netto (XIV-XV-XVI+/-XVII)	**34**	**37,84**	**1 082,08**	**(93,41)**

1	**Zysk (Strata) netto (zanalizowany)**		**37,84**	**1 082,08**	**(93,41)**
2	**Średnia ważona akcji zwykłych**		**400 000**	**400 000**	**400 000**
3	**Zysk strata na jedna akcje zwykłą w złotych**		**0,09**	**2,71**	**(0,23)**
4	**Średnia ważona rozwodniona liczba akcji zwykłych**		**2 400 000**	**2 400 000**	**2 400 000**
5	**Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą w złotych*/**		**0,02**	**0,45**	**(0,04)**

**/ Przy emisji 2 mln. akcji*

c) Zestawienie zmian w kapitale własnym AD.DRĄGOWSKI S.A. za lata 2006-2008 *(w tys. zł)*

Wyszczególnienie	Zmiany w składnikach kapitału własnego w roku:		
	31.12.2006	**31.12.2007**	**31.12.2008**
I. **Kapitał własny na początek okresu (BO)**	**9 357,14**	**9 394,97**	**9 639,64**
a) zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
b) korekty błędów			
l.a. **Kapitał własny na początek okresu (BO) po uzgodnieniu danych porównywalnych**	**9 357,14**	**9 394,97**	**9639,64**
1. Kapitał zakładowy na początek okresu	9 350,00	9 350,00	9 350,00
1.1. Zmiany kapitału zakładowego:			
a) zwiększenia z tytułu:			
• emisji akcji (wydania udziałów)			
b) zmniejszenia z tytułu:			
• umorzenia akcji (udziałów)			
1.2. Kapitał zakładowy na koniec okresu	**9 350,00**	**9 350,00**	**9 350,00**
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na początek okresu			
2.1. Zmiany należnych wpłat na kapitał zakładowy:			
a) zwiększenia z tytułu:			
b) zmniejszenia z tytułu:			
2.2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy na koniec okresu			
3. Akcje (udziały) własne na początek okresu			
3.1. Zmiany akcji (udziałów) własnych:			
a) zwiększenia z tytułu:			
b) zmniejszenia z tytułu:			
3.2. Akcje (udziały) własne na koniec okresu			
4. Kapitał zapasowy na początek okresu	**(26,08)**	**7,14**	**44,97**
4.1. Zmiany kapitału zapasowego:			
a) zwiększenia z tytułu:			
• emisji akcji powyżej wartości nominalnej			
• z podziału zysku (ustawowo)	33,22	37,83	1 082,08
• z podziału zysku (ponad kwotę wymaganą ustawowo minimalną wartość)			
•			
b) zmniejszenia z tytułu:			
• pokrycia straty			
• kosztów emisji akcji			(837,41)
4.2. Kapitał zapasowy na koniec okresu	**7,14**	**44,97**	**289,64**
5. Kapitał z aktualizacji wyceny na początek okresu			
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
5.1. Zmiany kapitału z aktualizacji wyceny:			
a) zwiększenia z tytułu:			
b) zmniejszenia z tytułu:			
• zbycia środków trwałych			
5.2. Kapitał z aktualizacji wyceny na koniec okresu			
6. Pozostałe kapitały rezerwowe na początek okresu			
6.1. Zmiany pozostałych kapitałów rezerwowych:			
a) zwiększenia z tytułu:			

b) zmniejszenia z tytułu:			
6.2. Pozostałe kapitały rezerwowe na koniec okresu			
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu			
7.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu			
• zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
• korekty podstawowych			
7.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu po uzgodnieniu danych porównywalnych:			
a) zwiększenia z tytułu:			
• podziału zysku z lat ubiegłych			
b) zmniejszenia z tytułu:			
7.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu			
7.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu			
• zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości			
• korekty błędów			
7.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu po uzgodnieniu danych porównywalnych:			
a) zwiększenia z tytułu:			
• przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia			
b) zmniejszenia z tytułu:			
7.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu			
7.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu			
8. Wynik netto:	**37,83**	**1 082,08**	**(93 41)**
a) zysk netto	**37,83**	**1 082,08**	
b) strata netto			**(93,41)**
c) odpisy z zysku			
II. Kapitał własny na koniec okresu (BZ)	**9 394,97**	**10 477,05**	**9 546,22**
III. Kapitał własny po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (pokrycia straty)			**9 452,81**

d) Rachunek przepływów pieniężnych AD.DRĄGOWSKI S.A. w latach 2006 –2008. (metoda pośrednia) Nota 36, *(w tys. zł.)*

Wyszczególnienie				Za rok:		
				31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
1				2	3	4
A.	**Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej:**					
	I.	**Zysk (Strata) netto**		**37,83**	**1 082,08**	**(93,41)**
	II.	**Korekty razem:**		**909,82**	**(1 150,31)**	**3 539,45**
		1.	Udział w (zyskach) stratach nett jednostek podporządkowanych wycenianych metodą praw własności			
		2.	Amortyzacja	744,81	813,08	742,22
		3.	(Zyski) straty z tytułu różnic kursowych			
		4.	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)			
		5.	(Zysk) strata z działalności inwestycyjnej			
		6.	Zmiana stanu rezerw			
		7.	Zmiana stanu zapasów	5,91	7,14	(293,41)
		8.	Zmiana stanu należności	(220,46)	(912,84)	214,82
		9.	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	39,98	612,49	1 452,18

		10.	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych		342,06	(1 667,70)	1 426,11
		11.	Inne korekty		(2,48)	(2,48)	(2,48)
	III.	**Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/- II)**			**947,66**	**(68,23)**	**3 446,04**
B.	**Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej:**						
	I.	**Wpływy:**			**51,76**	**466,79**	**203,96**
		1.	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych			455,79	125,77
		2.	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne				
		3.	Z aktywów finansowych, w tym:		51,76	11,00	78,19
			a)	w jednostkach powiązanych			
				- zbycie aktywów finansowych			
				- dywidendy i udziały w zyskach			
				- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych			
				- odsetki			
				- inne wpływy z aktywów finansowych			
			b)	w pozostałych jednostkach			78,19
				- zbycie aktywów finansowych			
				- dywidendy i udziały w zyskach			
				- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych			
				- odsetki	0,42		
				- inne wpływy z aktywów finansowych	51,34	11,00	78,19
		4.	Inne wpływy inwestycyjne				
	II.	**Wydatki:**			**(401,28)**	**(1 485,77)**	**(2 229,10)**
		1.	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych		(126,58)	(504,27)	(2 204,66)
		2.	Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		(274,70)	(431,50)	(24,44)
		3.	Na aktywa finansowe, w tym:			(550,00)	
			a)	w jednostkach powiązanych		-550,00	
				- nabycie aktywów finansowych		-550,00	
				- udzielone pożyczki długoterminowe			
			b)	w pozostałych jednostkach		(550,00)	
				- nabycie aktywów finansowych		(550,00)	
				- udzielone pożyczki długoterminowe			
		4.	Inne wydatki inwestycyjne				
	III.	**Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)**			**(349,52)**	**(1 018,98)**	**(2 025,14)**
C.	**Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej:**						
	I.	**Wpływy:**				**431,50**	**300,00**
		1.	Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału				
		2.	Kredyty i pożyczki			431,50	300,00
		3.	Emisja dłużnych papierów wartościowych				
		4.	Inne wpływy finansowe				
	II.	Wydatki:			(196,11)	(266,32)	(1 261,06)
		1.	Nabycie akcji (udziałów) własnych				
		2.	Dywidendy i inne wypłaty dla właścicieli				
		3.	Inne niż wypłaty na rzecz właścicieli wydatki z podziału zysku				
		4.	Spłaty kredytów i pożyczek		(94,25)	(180,22)	(1 063,20)

		5.	Wykup dłużnych papierów wartościowych			
		6.	Z tytułu innych zobowiązań finansowych			
		7.	Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego	(54,02)	(54,02)	(3,34)
		8.	Odsetki	(47,85)	(32,07)	(194,52)
		9.	Inne wydatki finansowe			
	III.	**Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)**		**(196,11)**	**165,19**	**(961,06)**
D.	**Przepływy pieniężne netto razem (A. III +/- B. III + /-C. III)**			**402,03**	**(922,02)**	**459,84**
E.	**Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:**			**402,03**	**(922,02)**	**459,84**
	- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych					(103,82)
F.	**Środki pieniężne na początek okresu**			**1 119,33**	**1 521,36**	**599,34**
G.	**Środki pieniężne na koniec okresu (F+/-D), w tym:**			**1 521,36**	**599,34**	**1 059,18**
	- o ograniczonej możliwości dysponowania					

Źródło: Emitent

NOTY OBJAŚNIAJĄCE

Nota 1 - do pozycji I.1. aktywów

Nota 1.1. Wartości niematerialne i prawne *(w tys. zł)*

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
1. Prace rozwojowe	0,00	0,00	0,00
a) zakończone prace rozwojowe	0,00	0,00	0,00
b) nakłady na prace rozwojowe	0,00	0,00	0,00
2. Wartość firmy	0,00	0,00	0,00
3. Inne wartości niematerialne	6 250,6	5 896,2	7 394,33
4. Zaliczki na wartości niematerialne	5,0	373,1	609,27
5. Prawo wieczystego użytkowania gruntu	0,00	0,00	0,00
Wartości niematerialne i prawne razem	**6 255,6**	**6 269,3**	**8,003,59**

Nota 1.2. Zmiany wartości niematerialnych i prawnych (wg grup rodzajowych) w 2006, 2007 i 2008 r. (w tys. zł)

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH 1 PRAWNYCH	**Koszty prac rozwojo-wych**	**Wartość firmy**	**Inne wartości Niematerialne i prawne**	**Zaliczki na wartości niematerialne i prawne**	**Prawo wieczystego użytkowania**	**Razem**
Wartość brutto na początek okresu 01.01.2008	0,00	0,00	8 858,5	373,1	0,00	9 231,5
Zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-zakupów	0,00	0,00	1 968,5	236,2	0,00	2 204,7
-przejęcia w wyniku połączenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-rozchodów	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wartość brutto na koniec okresu	0,00	0,00	1 082,7	609,3	0,00	1 143,6
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	0,00	2 962,2	0,00	0,00	2 962,2
Zwiększenie z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-amortyzacji	0,00	0,00	470,3	0,00	0,00	470,4
-umorzenia przejętych WNiP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia - umorzenie śr. trwałychlikwidowanych/sprzedanych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0,00	0,00	3 432,6	0,00	0,00	3 432,6
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zwiększenia-odpis aktualizacyjny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Wartość netto na koniec okresu 31.12.2008	**0,00**	**0,00**	**7 394,3**	**609,3**	**0,00**	**8 003,6**

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH I PRAWNYCH	**Koszty prac roz-wojowych**	**Wartość firmy**	**Inne wartości niematerialne i prawne**	**Zaliczki na wartości niematerialne i prawne**	**Prawo wieczystego użytkowania gruntu**	**Razem**
Wartość brutto na początek okresu 01.01.2007	0,00	0,00	8 722,3	5,0	0,00	8 727,3
Zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-zakupów	0,00	0,00	136,2	368,0	0,00	504,2
-przejęcia w wyniku połączenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-rozchodów	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wartość brutto na koniec okresu	0,00	0,00	8 858,5	373,0	0,00	9 231,5
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	0,00	2 471,7	0,00	0,00	2 471,7
Zwiększenie z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-amortyzacji	0,00	0,00	490,5	0,00	0,00	490,5
-umorzenia przejętych WNiP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia - umorzenie śr. trwałych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0,00	0,00	2962,2	0,00	0,00	2962,2
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zwiększenia-odpis aktualizacyjny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Wartość netto na koniec okresu 31.12.2007	**0,00**	**0,00**	**5 896,3**	**373,0**	**0,00**	**6 269,3**

ZMIANY WARTOŚCI NIEMATERIALNYCH 1 PRAWNYCH	Koszty prac rozwojowyc h	Wartość firmy	Inne wartości niematerialn e i prawne	Zaliczki na wartości niematerial ne i prawne	Prawo wieczysteg o użytkowan ia gruntu	Razem
Wartość brutto na początek okresu 01.01.2006	0,00	0,00	8 595,7	0,00	0,00	8 595,7
Zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-zakupów	0,00	0,00	126,6	5,0	0,00	131,6
-przejęcia w wyniku połączenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-rozchodów	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wartość brutto na koniec okresu	0,00	0,00	8722,3	5,0	0,00	8727,3
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	0,00	2016,6	0,00	0,00	2016,6
Zwiększenie z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-amortyzacji	0,00	0,00	455,1	0,00	0,00	455,1
-umorzenia przejętych WNiP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia - umorzenie śr. trwałych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	0,00	0,00	2471,7	0,00	0,00	2471,7
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zwiększenia-odpis aktualizacyjny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Wartość netto na koniec okresu 31.12.2006	**0,00**	**0,00**	**6 250,6**	**5,0**	**0,00**	**6 255,6**

Nota 1.3. Wartości niematerialne i prawne (struktura własnościowa) *(w tys. zł)*

WARTOŚCI NIEMATERIALNE I PRAWNE (STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
a) własne	6 255,6	6 269,3	8 003,59
b) obce, w tym:	0,00	0,00	0,00
- używane na podstawie umowy najmu, dzierżawy lub innej umowy, w tym umowy leasingu	0,00	0,00	0,00
Wartości niematerialne i prawne razem	**6 255,6**	**6 269,3**	**8 003,59**

Nota 2 - do pozycji I.2. aktywów

Nota 2.1. Rzeczowe aktywa trwałe *(w tys. zł)*

RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
1. Środki trwałe, w tym	905,6	947,8	636,8
a) grunty	98,8	37,5	37,5
- w tym prawo wieczystego użytkowania gruntu	37,5	37,5	37,5

b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	231,6	288,4	249,8
c) urządzenia techniczne i maszyny	267,8	418,2	219,5
d) środki transportu	262,1	146,4	79,2
e) inne środki trwałe	45,3	57,3	50,8
2. Środki trwałe w budowie	0,00	0,00	0,00
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	0,00	0,00	0,00
Rzeczowe aktywa trwałe razem	**905,6**	**947,8**	**639,8**

Nota 2.2. Zmiany środków trwałych (wg grup rodzajowych) w 2006, 2007 i 2008 roku (w tys. zł)

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH WG GRUP RODZAJOWYCH	**Grunty (w tym wieczyste użytk.)**	**Budynki lokale i obiekty inżyn. lądowej**	**Urządze-nia techn. i maszyny**	**Środki transpor tu**	**Inne środki trwałe**	**Razem**
Wartość brutto na początek okresu 01.01.2008	37,5	332,9	781,1	473,9	106,3	1 731,8
Zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-zakupów	0,00	0,00	11,4	0,00	13,0	24,4
-przejęcia w wyniku połączenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-rozchodów	0,00	0,00	65,5	60,3	0,00	125,8
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wartość brutto na koniec okresu	**37,5**	**332,9**	**727,0**	**413,6**	**119,3**	**1 630,4**
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	44,5	362,9	327,4	49,0	783,9
Zwiększenie z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-amortyzacji	0,00	38,6	170,1	67,3	19,5	295,5
-umorzenia przejętych środków	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia - umorzenie śr. trwałych likwidow./sprzed.	0,00	0,00	25,5	60,3	0,00	85,8
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	**0,00**	**83,1**	**507,5**	**334,4**	**68,5**	**993,6**
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,0	0,00	0,00	0,00	0,00
Zwiększenia-odpis aktualizacyjny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wartość netto na początek okresu	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Wartość netto na koniec okresu 31.12.2008	**37,5**	**249,8**	**219,5**	**79,2**	**50,8**	**636,8**

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH WG GRUP RODZAJOWYCH	**Grunty (w tym wie-czyste użytk.)**	**Budynki, lokale i obiekty inżyn. lądowej**	**Urządze-nia techniczne i ma-szyny**	**Środki transportu**	**Inne środki trwałe**	**Razem**
Wartość brutto na początek okresu 01.01.2007	98,8	247,0	651,7	473,9	284,6	1 756,0
Zwiększenia z tytułu:						
-zakupów			318,6		27,0	345,6
-przejęcia w wyniku połączenia						
-inne		85,9				85,9
Zmniejszenia z tytułu:						
-rozchodów	61,3		189,2		205,3	455,8
-inne						
Wartość brutto na koniec okresu	**37,5**	**332,9**	**781,1**	**473,9**	**106,3**	**1 731,7**
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu		15,5	383,8	211,8	239,3	850,4
Zwiększenie z tytułu:						
-amortyzacji		29,0	168,3	115,6	15,0	328,0
-umorzenia przejętych środków						
-inne						
Zmniejszenia - umorzenie śr. trwałych likwidowanych/sprzedanych			189,2		205,3	394,5
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu		**44,5**	**362,9**	**327,4**	**49,0**	**783,9**
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu						
Zwiększenia-odpis aktualizacyjny						
Zmniejszenia						
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu						
Wartość netto na początek okresu						
Wartość netto na koniec okresu 31.12.2007	**37,5**	**288,4**	**418,2**	**146,5**	**57,3**	**947,8**

ZMIANY ŚRODKÓW TRWAŁYCH WG GRUP RODZAJOWYCH	**Grunty (w tym wie-czyste użyt.)**	**Budynki, lokale i obiekty inżyn.**	**Urządze-nia tech-niczne i maszyny**	**Środki transportu**	**Inne środki trwałe**	**Razem**
Wartość brutto na początek okresu 01.01.2006	98,8	235,3	434,0	471,3	247,0	1 486,4
Zwiększenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-zakupów	0,00	0,00	217,7	2,6	37,6	257,9
-przejęcia w wyniku połączenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	11,7	0,00	0,00	0,00	11,7
Zmniejszenia z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-rozchodów	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wartość brutto na koniec okresu	**98,8**	**247,0**	**651,7**	**473,9**	**284,6**	**1 756,0**
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	0,00	9,0	275,8	96,4	229,5	610,8
Zwiększenie z tytułu:	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-amortyzacji	0,00	6,4	107,9	115,4	9,8	239,5

-umorzenia przejętych środków trwałych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia - umorzenie śr. trwałych likwidowanych/sprzedanych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu	**0**	**15,4**	**383,8**	**211,8**	**239,3**	**850,4**
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zwiększenia-odpis aktualizacyjny	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zmniejszenia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości na koniec okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wartość netto na początek okresu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wartość netto na koniec okresu 31.12.2006	**98,8**	**231,6**	**267,9**	**262,1**	**45,3**	**905,6**

Nota 2.3. Środki trwałe bilansowe (struktura własnościowa) *(w tys. zł)*

STRUKTURA WŁASNOŚCIOWA BILANSOWYCH ŚRODKÓW TRWAŁYCH	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) własne	833,9	935,8	636,8
b) obce, w tym:	71,7	12,0	0,00
- używane na podstawie umowy leasingu	71,7	12,0	0,00
- używane na podstawie umowy najmu	0,00	0,00	0,00
Środki trwałe bilansowe razem	**905,6**	**947,8**	**636,8**

Nota 2.4. Środki trwałe wykazywane pozabilansowo - nie dotyczy

Nota 3-do pozycji I.2. aktywów należności długoterminowe – nie dotyczy

Nota 4 - do pozycji I.3.. aktywów

Nota 4.1. Zmiana stanu nieruchomości - nie dotyczy

Nota 4.2. Zmiana stanu wartości niematerialnych i prawnych - nie dotyczy

Nota 4.3. Długoterminowe aktywa finansowe, do pozycji A.IV.3. *(w tys. zł)*

DŁUGOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) w jednostkach zależnych	0,00	**550,0**	**550,0**
- udziały lub akcje	0,00	**550,0**	**550,0**
- dłużne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
b) w jednostkach współzależnych	0,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
c) w jednostkach stowarzyszonych	0,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
d) w znaczącym inwestorze	0,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
da) we wspólniku jednostki współzależnej	0,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
e) w jednostce dominującej	0,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00
f) w pozostałych jednostkach	0,00	0,00	0,00
- udziały lub akcje	0,00	0,00	0,00

- inne papiery wartościowe	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
Długoterminowe aktywa finansowe razem	**0,00**	**550,0**	**550,0**

Nota 4.4. Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności - nie dotyczy
Noty 4.5.- 4.7. Zmiana stanu wartości jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych - nie dotyczy
Noty 4.8. - 4.10. Zmiana stanu ujemnej wartości jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych -nie dotyczy
Nota 4.11. Zmiana stanu długoterminowych aktywów finansowych (w tys. zł)

ZMIANA STANU DŁUGOTERMINOWYCH AKTYWÓW FINANSOWCH	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
a) stan na początek okresu	0,00	0,00	550,0
- udziały	0,00	0,00	550,0
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
- inne	0,00	0,00	0,00
b) zwiększenia (z tytułu)	0,00	550,0	0,00
- udziały	0,00	550,0	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
- inne	0,00	0,00	0,00
c) zmniejszenia (z tytułu)	0,00	0,00	0,00
- udziały	0,00	0,00	0,00
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
- inne	0,00	0,00	0,00
d) stan na koniec okresu	0,00	550,0	550,0
- udziały	0,00	550,0	550,0
- udzielone pożyczki	0,00	0,00	0,00
- inne	0,00	0,00	0,00

Nota 4.12. Udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych.
Informacje zgodnie z paragrafami 160-165 Rekomendacji CESR w sprawie spójnej implementacji Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004 o prospekcie opublikowane są w punkcie 25, Część III Dokument Rejestracyjny oraz w nocie dodatkowej nr 22.

WYSZCZEGÓLNIENIE	Stan na 31.12.2006	Stan na 31.12.2007	Stan na 31.12.2008
K01429 REITON PLUS udziały	0,00	550,0	550,0

Nota 4.13. Udziały lub akcje w jednostkach pozostałych - nie dotyczy
Nota 4.14. Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe (struktura walutowa) - nie dotyczy
Nota 4.15. Papiery wartościowe, udziały i inne długoterminowe aktywa finansowe (wg zbywalności)
Nota 4.16. Udzielone pożyczki długoterminowe - nie dotyczy
Noty 4.17. - 4.19. Inne inwestycje długoterminowe - nie dotyczy
Nota 5 - do pozycji I.3. aktywów - nie dotyczy
Nota 5.1. Zmiana stanu aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego - nie dotyczy
Nota 5.1.1 Ujemne różnice przejściowe - nie dotyczy
Nota 5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe - nie dotyczy

Nota 6 - do pozycji II.1. aktywów Zapasy *(w tys. zł)*

	Wycena według ceny nabycia/kosztu wytworzenia	Wycena według wartości netto możliwej do uzyskania	Kwota odpisów aktualizujących wartości zapasów na początek okresu	Kwoty odwrócenia odpisów aktualizujących zapasy ujęte jako pomniejszenie tych odpisów w okresie	Kwoty odpisów aktualizujących Wartości zapasów ujętych w okresie jako koszt	Kwota odpisów aktualizujących wartości zapasów na koniec okresu	Wartość zapasów ujętych jako koszt w okresie	Wartość bilansowa zapasów na koniec okresu	Wartość zapasów stanowiących zabezpieczenie zobowiązań
2008 rok									
Materiały	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Materiały pomocnicze	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Produkty w toku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wyroby gotowe	11,8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	11,8	0,00
Towary	306,4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	306,4	0,00
RAZEM	**318,2**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**318,2**	**0,00**
w tym: część długoterminowa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2007 rok									
Materiały	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Materiały pomocnicze	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Produkty w toku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wyroby gotowe	24,8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	24,8	0,00
Towary	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RAZEM	**24,8**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**24,8**	**0,00**
w tym: część długoterminowa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2006 rok									
Materiały	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Materiały pomocnicze	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Produkty w toku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wyroby gotowe	31,9	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31,9	0,00
Towary	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
RAZEM	**31,9**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**31,9**	**0,00**
w tym: część długoterminowa	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Nota 7 - do pozycji II.2. aktywów

Nota 7.1. Należności krótkoterminowe *(w tys. zł)*

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) od jednostek powiązanych	0,00	0,00	0,00
- z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0,00	0,00	0,00
-do 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00
-powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00	0,00

-dochodzone na drodze sądowej -inne	0,00	0,00	0,00
-inne	0,00	0,00	0,00
b) od pozostałych jednostek	1 060,4	1 973,3	1 758,4
-z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	958,5	1 752,9	1 567,5
-do 12 miesięcy	836,7	1 525,3	1 406,5
-powyżej 12 miesięcy	121,7	227,6	161,0
- z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	0,00	24,9	2,0
-dochodzone na drodze sądowej -inne	99,2	183,6	179,2
-inne	2,8	11,9	9,8
Należności krótkoterminowe netto razem	**1 060,4**	**1 973,3**	**1 758,4**
d) odpisy aktualizujące wartość należności	0,00	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe brutto razem	**1 060,4**	**1 973,3**	**1 758,4**

Nota 7.1.1. Należności krótkoterminowe od jednostek powiązanych - nie dotyczy
Nota 7.2. Zmiana stanu odpisów aktualizujących wartość należności krótkoterminowych – nie dotyczy
Nota 7.3. Należności krótkoterminowe brutto (struktura walutowa) (w tys. zł)

NALEŻNOŚCI KRÓTKOTERMINOWE BRUTTO (struktura walutowa)	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) w walucie polskiej	1 060,4	1 973,3	1 758,4
b) w walutach obcych (po przeliczeniu na PLN)	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	0,00	0,00	0,00
c) w walutach obcych	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	0,00	0,00	0,00
Należności krótkoterminowe brutto razem	**1 060,4**	**1 973,3**	**1 758,4**

Nota 7.4. Należności z tytułu dostaw i usług (brutto) - o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty (w tys. zł)

NALEŻNOŚCI Z TYTUŁU DOSTAW I USŁUG (brutto) – o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
- do 1 miesiąca	581,6	826,6	792,8
- powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	51,7	129,4	167,8
-powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	70,5	235,5	161,1
-powyżej 6 miesięcy do 1 roku	132,9	288,0	193,6
- powyżej 1 roku	78,0	227,7	215,0
- należności przeterminowane	43,7	45,7	37,3
Należności z tytułu dostaw i usług razem (brutto)	**958,4**	**1 752,9**	**1 567,5**
Odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług	0,00	0,00	0,00
Należności z tytułu dostaw i usług , razem (netto)	**958,4**	**1 752,9**	**1 567,5**

Nota 7.4.1. Należności z tyt. dostaw i usług przeterminowane (brutto) - z podziałem na należności niespłacone w okresie (w tys. zł)

Należności przeterminowane z tytułu dostaw 1 usług, przeterminowane (brutto) niespłacone w	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
-do 1 miesiąca	0,00	0,00	0,00
-powyżej 1 miesiąca do 3 miesięcy	0,00	0,00	0,00

-powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	0,00	0,00	0,00
-powyżej 6 miesięcy do 1 roku	0,00	7,3	0,00
-powyżej 1 roku	43,7	38,3	37,3
Należności z tytułu dostaw i usług przeterminowane, razem (brutto)	**43,7**	**45,6**	**37,3**
Odpisy aktualizujące wartość należności z tytułu dostaw i usług przeterminowane	0,00	0,00	0,00
Należności z tytułu dostaw i usług , przeterminowane, razem (netto)	**43,7**	**45,6**	**37,3**

Nota 8 - do pozycji I.2. i II.2. *należności sporne (w tys. zł)*

L.p.	Kod kontrahenta	Kontrahent	Należności sporne – stan na 31.12.2007
1	K00293	Immo - lux sp. z o.o.	107,7
2	K01149	osoba fizyczna	11,7
3	K01264	jw.	12,9
4	K04153	jw.	3,4
5	K06088	jw.	0,01
6	K08559	jw.	5,0
7	K08851	jw.	15,9
8	K08853	jw.	15,9
9	K08878	jw.	1,0
10	K09677	jw.	2,4
11	K09843	jw.	3,0
		Razem	**179,2**

Nota 9 - do pozycji II.3. aktywów

Nota 9.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe

(w tys. zł)

KRÓTKOTERMINOWE AKTYWA FINANSOWE	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
1. W jednostkach zależnych			
a) udziały lub akcje			
b) należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach			
c) dłużne papiery wartościowe			
d) inne papiery wartościowe			
e) udzielone pożyczki			
-w walucie polskiej			
-w walucie obcej			
f) inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
2. W jednostkach współzależnych			
a) udziały lub akcje			
b) należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach			
c) dłużne papiery wartościowe			
d) inne papiery wartościowe			
e) udzielone pożyczki			
f) inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
3. W jednostkach stowarzyszonych			
a) udziały lub akcje			

b) należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach			
c) dłużne papiery wartościowe			
d) inne papiery wartościowe			
e) udzielone pożyczki			
f) inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
-w walucie polskiej			
-w walucie obcej			
4. W znaczącym inwestorze			
a) udziały lub akcje			
b) należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach			
c) dłużne papiery wartościowe			
d) inne papiery wartościowe			
e) udzielone pożyczki			
f) inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
4 a. We wspólniku jednostki współzależnej			
a) udziały lub akcje			
b) należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach			
c) dłużne papiery wartościowe			
d) inne papiery wartościowe			
e) udzielone pożyczki			
f) inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
5. W jednostce dominującej			
a) udziały lub akcje			
b) należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach			
c) dłużne papiery wartościowe			
d) inne papiery wartościowe			
e) udzielone pożyczki			
f) inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
6. W pozostałych jednostkach			
a) udziały lub akcje			
b) należności z tytułu dywidend i innych udziałów w zyskach			
c) dłużne papiery wartościowe			
d) inne papiery wartościowe			
e) udzielone pożyczki			
f) inne krótkoterminowe aktywa finansowe			
-w walucie polskiej			
-w walucie obcej			
7. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, w tym	1 521,4	599,3	1 059,2
a) środki pieniężnie w kasie i na rachunkach	233,8	(554,7)	9,0
b) inne środki pieniężne	1 287,6	1 154,0	1 050,2
c) inne aktywa pieniężne			
Krótkoterminowe aktywa finansowe razem	**1 521,4**	**599,3**	**1 059,2**

Nota 9.2. Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe (struktura walutowa) - nie dotyczy
Nota 9.3. Papiery wartościowe, udziały i inne krótkoterminowe aktywa finansowe (wg zbywalności) - nie dotyczy
Nota 9.4. Udzielone pożyczki krótkoterminowe (struktura walutowa) - nie dotyczy.

Nota 9.5. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, struktura walutowa (w tys. PLN, Euro i USD)

ŚRODKI PIENIĘŻNE 1 INNE AKTYWA PIENIĘŻNE	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
1 .Środki pieniężne w kasie oraz na rachunkach, w tym:	233,7	(554,7)	9,0
a) w kasie:	1,2	6,0	7,4
-w walucie polskiej	1,2	6,0	7,4
- w obcych walutach (po przeliczeniu na PLN)	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	0,00	0,00	0,00
-w obcych walutach	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	0,00	0,00	0,00
b) na rachunkach bankowych:	232,5	(560,7)	1,7
-w walucie polskiej	232,5	(560,7)	1,7
- w obcych walutach (po przeliczeniu na PLN)	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	0,00	0,00	0,00
-w obcych walutach	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	0,00	0,00	0,00
2.Inne środki pieniężne, w tym:	1 287,7	1 154,0	1 050,2
-lokaty bankowe w walucie polskiej	133,0	0,00	
- lokaty bankowe w walutach obcych (po przeliczeniu na PLN)	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	0,00	0,00	0,00
-lokaty bankowe w walutach obcych	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	330,5	345,7	354,6
- inne -rachunek Maklerski	0,00	0,00	0,00
3.Inne aktywa pieniężne, w tym:	0,00	0,00	0,00
- inne aktywa pieniężne w walucie polskiej	0,00	0,00	0,00
- inne aktywa pieniężne w walutach obcych (po przeliczeniu na PLN)	0,00	0,00	0,00
-EUR	0,00	0,00	0,00
-USD	0,00	0,00	0,00
Razem środki pieniężne oraz inne aktywa pieniężne	**1 521,4**	**599,3**	**1 059,2**

Noty 9.6. - 9.7. Inne inwestycje krótkoterminowe - nie dotyczy

Nota 10 – do pozycji II.4. aktywów *(w tys. zł)*

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
1. Czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów w tym	0,00	0,00	0,00
a) zawieszenie kosztów produkcji poligraficznej	268,9	334,7	491,0
b) opłacone czynsze	0,00	0,00	0,00
c) opłacone prenumeraty	0,00	0,00	0,00
d) roczne abonamenty na domeny	0,00	3,5	4,7
e) leasingi	200,5	281,4	214,8
f) powierzchnia wystawiennicza na targach	0,00	0,00	0,00
2. Pozostałe rozliczenia międzyokresowe	0,7	1 518,2	1
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe razem	**470,1**	**2 137,8**	**711,7**

Nota 11 - do aktywów aktualizacja wartości inwestycji - nie dotyczy

Nota 12 - do pozycji I.1. pasywów *(w tys. zł)*

KAPITAŁ ZAKŁADOWY (wartościowo)	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) Wartość nominalna (w tys. złotych)	9 350,0	9 350,0	9 350,0
b) Liczba akcji razem	9 350 000	9 350 000	9 350 000
Kapitał zakładowy razem (w tys. złotych)	**9 350,0**	**9 350,0**	**9 350,0**

Akcjonariusz	**Ilość akcji**	**Wartość nominalna akcji**	**Wartość udziałów**	**% kapitału zakładowego**
Lech Drągowski	6 531 640	1,00	6 606,6	69,9%
Małgorzata Drągowska	2 116 560	1,00	2 116,6	22,6%
Łukasz Drągowski	626 800	1,00	626,8	6,7%
Inni akcjonariusze	75 000	1,00	75 000	0,8%
RAZEM	**9 350 000**		**9 350,0**	**100%**

Nota 13 - do pozycji I.1. pasywów – akcje udziały własne nie dotyczy

Nota 14 - do pozycji I.2. pasywów *(w tys. zł)*

Pozostałe kapitały	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
1. Kapitał zapasowy	7,1	45,0	2 896,
2. Kapitał rezerwowy	0,00	0,00	0,00
3. Kapitał rezerwowy z tytułu różnic kursowych	0,00	0,00	0,00
4. Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych	0,00	0,00	0,00
Pozostałe kapitały razem	**7,1**	**45,0**	**2 89,6**

Nota 15 - do pozycji I.2. pasywów - nie dotyczy
Nota 16 - do pozycji I.2. pasywów - nie dotyczy
Nota 17 - do pozycji I.3. pasywów - nie dotyczy
Nota 18 - do pozycji II. Pasywów - nie dotyczy

Nota 19 - do pozycji II.1. pasywów
Nota 19.1. Zobowiązania długoterminowe *(w tys. zł)*

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) w jednostkach zależnych			
- kredyty i pożyczki, w tym			
- tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
-inne zobowiązania finansowe			
- umowy leasingu finansowego			
-inne			
b) w jednostkach współzależnych			
- kredyty i pożyczki, w tym			
- tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			

- inne zobowiązania finansowe			
- umowy leasingu finansowego			
-inne			
c) w jednostkach stowarzyszonych			
- kredyty i pożyczki, w tym			
- tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
- inne zobowiązania finansowe			
- umowy leasingu finansowego			
-inne			
d) wobec znaczącego inwestora			
- kredyty i pożyczki, w tym			
- tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
- inne zobowiązania finansowe			
- umowy leasingu finansowego			
-inne			
e) wobec wspólnika jednostki współzależnej inwestora			
- kredyty i pożyczki, w tym			
- tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
- inne zobowiązania finansowe			
- umowy leasingu finansowego			
-inne			
f) wobec jednostki dominującej			
- kredyty i pożyczki, w tym			
- tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
- inne zobowiązania finansowe			
- umowy leasingu finansowego			
-inne			
g) wobec pozostałych jednostek	311,4	791,2	792,9
- kredyty i pożyczki, w tym	225,9	791,2	792,9
- tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
- inne zobowiązania finansowe			
- umowy leasingu finansowego	85,5		
-inne			
Zobowiązania długoterminowe razem	**311,4**	**791,2**	**792,9**

Nota 19.2. Zobowiązania długoterminowe, o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty (w tys. zł)

Zobowiązania długoterminowe o pozostałym od dnia bilansowego okresie spłaty	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
Zobowiązania wobec jednostek powiązanych			
■ powyżej 1 roku do 3 lat			
-z tytułu pożyczek			
-inne			
■ powyżej 3 do 5 lat			
-z tytułu pożyczek			
-inne			
■ powyżej 5 lat			
Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	158,9	791,2	792,9
■ powyżej 1 roku do 3 lat, w tym:	94,2	562,8	725,4
-z tytułu kredytów i pożyczek	62,8	562,8	725,4
-z tytułu leasingu finansowego	31,4	0,00	0,00
-inne			

■ powyżej 3 do 5 lat	64,7	228,3	67,5
-z tytułu kredytów i pożyczek	64,7	228,3	0,00
-z tytułu leasingu finansowego			
-inne			
■ powyżej 5 lat			
-z tytułu kredytów i pożyczek			
-z tytułu leasingu finansowego			
-inne			
Zobowiązania długoterminowe razem	**158,9**	**791,2**	**792,9**

Nota 19.3. Zobowiązania długoterminowe (struktura walutowa) (w tys. zł)

ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE (struktura walutowa)	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) w walucie polskiej	311,4	791,2	792,9
b) w walutach obcych			
Zobowiązania długoterminowe razem	**311,4**	**791,2**	**792,9**

Nota 19.4. Zobowiązania długoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek (w tys. zł)

ZOBOWIĄZANIA Z TYTUŁU KREDYTÓW NA DZIEŃ 31.12.2008 roku					
Bank	**Siedziba**	**Kwota kredytu wg umowy w PLN**	**Kwota pozostała do spłaty(bez odsetek) PLN(bez odsetek)**	**Warunki oprocentowania**	**Termin spłaty**
BOŚ S.A.	Warszawa	300,0	300,0	WIBOR 3M + marża banku	18.06.2009
FORTIS BANK POLSKA S.A.	Warszawa	668,3	327,3	WIBOR 3M + marża banku	05.11.2010
FORTIS BANK POLSKA S.A.	Warszawa	550,0	414,9	WIBOR 3M + marża banku	12.07.2012

Nota 19.5. Zobowiązania długoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych
- nie dotyczy

Nota 20 - do pozycji II.2. pasywów
Nota 20.1. Zobowiązania krótkoterminowe (w tys. zł)

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
1) w jednostkach zależnych			
a) kredyty i pożyczki, w tym			
- długoterminowe w okresie spłaty			
b) tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c) z tytułu dywidend			
d) inne zobowiązania finansowe w tym:			
-			
e) z tytułu dostawi i usług, o okresie wymagalności:			
-do 12 miesięcy			
-powyżej 12 miesięcy			

f) zaliczki na otrzymane na dostawy			
g) zobowiązania wekslowe			
h) inne (wg rodzaju)			
2) w jednostkach współzależnych			
a) kredyty i pożyczki, w tym			
- długoterminowe w okresie spłaty			
b) tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c) z tytułu dywidend			
d) inne zobowiązania finansowe w tym:			
-			
e) z tytułu dostawi i usług, o okresie wymagalności:			
-do 12 miesięcy			
-powyżej 12 miesięcy			
f) zaliczki na otrzymane na dostawy			
g) zobowiązania wekslowe			
h) inne (wg rodzaju)			
3) w jednostkach stowarzyszonych			
a) kredyty i pożyczki, w tym			
- długoterminowe w okresie spłaty			
b) tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c) z tytułu dywidend			
d) inne zobowiązania finansowe w tym:			
-			
e) z tytułu dostawi i usług, o okresie wymagalności:			
-do 12 miesięcy			
-powyżej 12 miesięcy			
f) zaliczki na otrzymane na dostawy			
g) zobowiązania wekslowe			
h) inne (wg rodzaju)			
4) wobec znaczącego inwestora			
a) kredyty i pożyczki, w tym			
- długoterminowe w okresie spłaty			
b) tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c) z tytułu dywidend			
d) inne zobowiązania finansowe w tym:			
-			
e) z tytułu dostawi i usług, o okresie wymagalności:			
-do 12 miesięcy			
-powyżej 12 miesięcy			
f) zaliczki na otrzymane na dostawy			
g) zobowiązania wekslowe			
h) inne (wg rodzaju)			
5) wobec wspólnika jednostki współzależnej			
a) kredyty i pożyczki, w tym			
- długoterminowe w okresie spłaty			
b) tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c) z tytułu dywidend			
d) inne zobowiązania finansowe w tym:			
-			
e) z tytułu dostawi i usług, o okresie wymagalności:			

-do 12 miesięcy			
-powyżej 12 miesięcy			
f) zaliczki na otrzymane na dostawy			
g) zobowiązania wekslowe			
h) inne (wg rodzaju)			
6) wobec jednostki dominującej			
a) kredyty i pożyczki, w tym			
- długoterminowe w okresie spłaty			
b) tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c) z tytułu dywidend			
d) inne zobowiązania finansowe w tym:			
-			
e) z tytułu dostawi i usług, o okresie wymagalności:			
-do 12 miesięcy			
-powyżej 12 miesięcy			
f) zaliczki na otrzymane na dostawy			
g) zobowiązania wekslowe			
h) inne (wg rodzaju)			
7) wobec pozostałych jednostek	490,3	1 167,0	2 588,4
a) kredyty i pożyczki, w tym		317,8	1 061,0
- długoterminowe w okresie spłaty		317,8	294,3
b) tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych			
c) z tytułu dywidend			
d) inne zobowiązania finansowe w tym:	54,1	12,0	0,00
- umowy leasingu finansowego	54,1	12,0	0,00
e) z tytułu dostawi i usług, o okresie wymagalności:	309,8	634,2	1 275,9
-do 12 miesięcy	309,8	634,2	1 275,9
-powyżej 12 miesięcy			
f) zaliczki na otrzymane na dostawy			
g) zobowiązania wekslowe			
h) inne (wg rodzaju):			
- z tyt. podatków, ubezpieczeń i innych	126,4	203,0	242,7
- z tyt. wynagrodzeń			8,7
8) fundusze specjalne (ZFŚS)	43,4	64,6	95,4
Zobowiązania krótkoterminowe razem	**533,7**	**1 231,6**	**2 683,8**

Nota 20.2. Zobowiązania krótkoterminowe (struktura walutowa) *(w tys. zł)*

ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE (struktura walutowa)	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) w walucie polskiej	533,7	1 231,6	2 683,8
b) w walutach obcych (po przeliczeniu na PLN)			
-EUR			
-USD			
b) w walutach obcych			
-EUR			
-USD			
Zobowiązanie krótkoterminowe razem	**533,7**	**1 231,6**	**2 683,8**

Nota 20.3. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek

Nazwa jednostki/ Osoby	Rodzaj zobowiąza-nia kredytu/ pożyczki	Kwota kredytu/ pożyczki wg umowy w tys. złotych	Kwota kredytu/ pożyczki do spłaty w tys. złotych	Warunki oprocento-wania	Termin spłaty	Zabezpiecze-Nia
BOŚ S.A.	Kredyt w r-ku bież.	500,0	469,0	1M WIBOR + marża	4.12.2009	Weksel
Fortisbank S.A.	Kredyt w r-ku bież.	300,0	267,7	3M WIBOR + marża	15.10.2009	Lokata USD
Fortisbank S.A.	Kredyt inw. do 12 m-cy spłaty	178,5	178,5	3M WIBOR + marża	12.07.2012	Lokata USD
Fortisbank S.A.	Kredyt inw. do 12 m-cy spłaty	115,8	115,8	3M WIBOR +marża	12.07.2012	Lokata USD

Nota 20.4. Zobowiązania krótkoterminowe z tytułu wyemitowanych dłużnych instrumentów finansowych - nie dotyczy

Nota 21 - do pozycji II.3.. pasywów

Nota 21.1. Zmiana stanu ujemnej wartości firmy - nie dotyczy

Nota 21.2. Inne rozliczenia międzyokresowe *(w tys. zł)*

INNE ROZLICZENIA MIĘDZYOKRESOWE	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
1. Bierne rozliczenia międzyokresowe kosztów			
a/długoterminowe			
b) krótkoterminowe			
2. Rozliczenia międzyokresowe przychodów	5,0	2,5	15,0
a)długoterminowe			
b) krótkoterminowe	5,0	2,5	15,0
Inne rozliczenia międzyokresowe razem	**5,0**	**2,5**	**15,0**

Nota 22

Wartość księgową jednej akcji stanowi iloraz wartości księgowej (kapitał własny) i liczby akcji na dzień bilansowy. Zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych ... (Dz. U. Nr 209, poz. 1743 z 2009 roku z późniejszymi zmianami), do obliczeń przyjęta została liczba akcji zwykłych. Wartość księgową jednej akcji stanowi iloraz wartości księgowej (kapitał własny) i liczby akcji zwykłych na dzień bilansowy, natomiast rozwodniona wartość księgowa na jedną akcje uwzględnia ilość akcji wynikającą z sumy akcji dotychczasowych i nowych.

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO POZYCJI POZABILANSOWYCH

Nota 23

Nota 23.1. Należności warunkowe od jednostek powiązanych (z tytułu) - nie dotyczy

Nota 23.2. Zobowiązania warunkowe na rzecz jednostek powiązanych (z tytułu) - nie dotyczy

NOTY OBJAŚNIAJĄCE DO RACHUNKU ZYSKÓW I STRAT

Nota 24 - do pozycji I.1.

Nota 24.1. Przychody netto ze sprzedaży produktów (struktura rzeczowa) - rodzaje działalności (w tys. zł)

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (struktura rzeczowa)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
1. Przychody ze sprzedaży produktów (wydawnictwo – sprzedaż książek)	2 695,8	2 752,9	1 637,4
2. Przychody ze sprzedaży usług (pośrednictwo w obrocie nieruchomościami)	6 173,2	8 321,5	7 647,6
Przychody netto ze sprzedaży razem	**8 869,0**	**1 1074,4**	**9 285,0**
-w tym od jednostek powiązanych	-	-	-

Nota 24.2. Przychody netto ze sprzedaży produktów (struktura terytorialna) *(w tys. zł)*

PRZYCHODY NETTO ZE SPRZEDAŻY PRODUKTÓW (struktura terytorialna)	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
a) kraj	8 869,0	1 1074,4	1 1074,4
b) export			
Przychody netto ze sprzedaży produktów razem	**8 869,0**	**1 1074,4**	**1 1074,4**

Nota 25 - do pozycji I.2.

Nota 25.1. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów (struktura rzeczowa - rodzaje działalności)
-nie dotyczy

Nota 25.2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów (struktura terytorialna) - nie dotyczy

Nota 26 – do pozycji II, VII, VIII *(w tys. zł)*

Koszty według rodzaju 1 koszt wytworzenia sprzedanych produktów	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
a) Amortyzacja	744,8	813,1	742,2
b) Zużycie materiałów i energii	375,2	214,5	275,1
c) Usługi obce	4 784,2	5 331,0	4 605,3
d) Podatki i opłaty	61,8	94,3	75,9
e) Wynagrodzenia	2 596,5	3 053,0	3 206,8
g) Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	173,7	208,0	212,3
h) Pozostałe koszty rodzajowe	44,7	43,3	5,4
Koszty według rodzaju razem	8 780,9	9 757,2	9 171,0
Zmiana stanu zapasów, produktów i rozliczeń międzyokresowych			
Koszt wytworzenia na własne potrzeby (wielkość ujemna)			
Koszty sprzedaży (wielkość ujemna)			
Koszty ogólnego zarządu (wielkość ujemna)			
Koszt wytworzenia sprzedanych produktów			

Nota 27 - do pozycji VII.3. *Inne przychody operacyjne* *(w tys. zł)*

INNE PRZYCHODY OPERACYJNE	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
1. Inne przychody operacyjne, w tym:	21,4	16,8	112,3
2. Pozostałe, w tym			
- zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych	0,6	200,0	24,2
-dotacje	2,5	2,5	2,5
Inne przychody operacyjne razem	**24,5**	**219,3**	**138,9**

Nota 28 - do pozycji XI.3. *Inne koszty operacyjne* *(w tys. zł)*

INNE KOSZTY OPERACYJNE	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008
a) utworzone rezerwy			

c) pozostałe			
-koszty założenia spółki			
-strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych		61,3	0,00
-odpisy aktualizujące należności			
-inne pozostałe	9,0	7,4	259,1
Inne koszty operacyjne razem	**9,0**	**68,7**	**259,1**

Nota 29 - do pozycji X.2.

Nota 29.1. Przychody finansowe z tytułu dywidend i udziałów w zyskach - nie dotyczy

Nota 29.2. Przychody finansowe z tytułu odsetek *(w tys. zł)*

PRZYCHODY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2007**
a) z tytułu udzielonych pożyczek			
-od jednostek powiązanych, w tym:			
- od jednostek zależnych			
- od jednostek współzależnych			
- od jednostek stowarzyszonych			
- od znaczącego inwestora			
- od wspólnika jednostki współzależnej			
- od jednostki dominującej			
- od pozostałych jednostek			
b) pozostałe odsetki	**0,4**	**0,00**	**0,00**
-od jednostek powiązanych, w tym:			
- od jednostek zależnych			
- od jednostek współzależnych			
- od jednostek stowarzyszonych			
- od znaczącego inwestora			
- od wspólnika jednostki współzależnej			
- od jednostki dominującej			
- od pozostałych jednostek			
-od pozostałych jednostek	0,4	0,00	0,00
Pozostałe przychody finansowe z tytułu odsetek razem	**0,4**	**0,00**	**0,00**

Nota 29.3. Inne przychody finansowe *(w tys. zł)*

INNE PRZYCHODY FINANSOWE	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) dodatnie różnice kursowe			
-zrealizowane			
- niezrealizowane			
b) rozwiązane rezerwy, z tytułu			
c) pozostałe, w tym	0,3	11,0	78,2
-przychody ze sprzedaży akcji			
-wycena instrumentu finansowego			
- inne pozostałe	0,3	11,0	78,2
Inne przychody finansowe razem	**0,3**	**11,0**	**78,2**

Nota 30 - do pozycji XI.1.

Nota 30.1. Koszty finansowe z tytułu odsetek *(w tys. zł)*

KOSZTY FINANSOWE Z TYTUŁU ODSETEK	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) od kredytów i pożyczek	**20,3**	**35,1**	**191,6**

- dla jednostek powiązanych, w tym:			
- dla jednostek zależnych			2,6
- dla jednostek współzależnych			
- dla jednostek stowarzyszonych			
- dla znaczącego inwestora			
- dla wspólnika jednostki współzależnej			
- dla jednostki dominującej			
- dla pozostałych jednostek	20,3	35,1	189,0
b) pozostałe odsetki	**27,3**	**91,8**	**76,9**
- dla jednostek powiązanych, w tym:			
- dla jednostek zależnych			
- dla jednostek współzależnych			
- dla jednostek stowarzyszonych			
- dla znaczącego inwestora			
- dla wspólnika jednostki współzależnej			
- dla jednostki dominującej			
- dla pozostałych jednostek	27,3	91,8	76,9
Koszty finansowe z tytułu odsetek razem	**47,8**	**126,8**	**268,5**

Nota 30.2. Inne koszty finansowe

INNE KOSZTY FINANSOWE	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
a) ujemne różnice kursowe	0,00	0,00	103,8
b) utworzone rezerwy, z tytułu	0,00	0,00	0,00
-koszty sprzedaży akcji			
-wycena bilansowa akcji			
Inne koszty finansowe razem	**0,00**	**0,00**	**103,8**

Nota 31 - do pozycji XIII. *Zyski i straty nadzwyczajne - nie dotyczy*

Nota 32 - do pozycji XV

Nota 32.1. Podatek dochodowy bieżący *(w tys. zł)*

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
1. Zysk (strata) brutto	56,6	1 351,9	67,1
2. Korekty konsolidacyjne (nie dotyczy)			
3. Różnice pomiędzy zyskiem (stratą) brutto a podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym (wg tytułów)	42,0	68,3	205,6
a) Dochody ze źródeł przychodu położonych za granica			
b) Koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów	44,5	70,8	208,1
odpisy aktualizujące należności			
niezapłacone składki do ZUS	8,7	11,8	19,5
koszty nie objęte limitem reprezentacji i reklamy			
amortyzacja nie stanowiąca KUP	4,3	18,6	25,3
składki na PFRON	24,9	36,6	39,4
wycena bilansowa papierów wartościowych			
naliczone odsetki od pożyczek			
ujemne różnice kursowe			103,8
Pozostałe koszty	6,6	3,8	20,1
c) Koszty zwiększające koszty uzyskania przychodów			
d) Dochody nie podlegające opodatkowaniu	2,5	2,5	2,5

e) Pozycje zwiększające przychody podlegające opodatkowaniu			
zwrot połowy kosztów zakupu kasy fiskalnej			
20% odpis przychody przyszłych okresów (aport)			
wycena bilansowa papierów wartościowych			
f) Odliczenia od dochodu			
Darowizny			
4. Podstawa opodatkowania podatkiem dochodowym	98,6	1 420,3	138,5
5. Podatek dochodowy według stawki 19%	18,7	269,9	26,3
6. Zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku			
7. Podatek dochodowy bieżący ujęty (wykazany) w deklaracji podatkowej okresu, w tym:	18,7	269,9	26,3
wykazany w rachunku zysków i strat	18,7	269,9	26,3
dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły kapitał własny			
dotyczący pozycji, które zmniejszyły lub zwiększyły wartość firmy lub ujemna wartość firmy			

Nota 32.2. Podatek dochodowy odroczony – nie dotyczy
Nota 32.3. Podatek dochodowy *(w tys. zł)*

PODATEK DOCHODOWY BIEŻĄCY	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
1. Podatek dochodowy bieżący	18,7	269,9	26,3
2. Podatek dochodowy odroczony			
Razem podatek dochodowy w rachunku zysków i strat	**18,7**	**269,9**	**26,2**

Nota 33 do pozycji XVI.
Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty) – nie dotyczy

Nota 34 - do pozycji XVIII. **Zysk (strata) netto** *(w tys. zł)*

ZYSK (STRATA) NETTO	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
Zysk/(strata) netto	37,8	1 082,1	(93,4)

Zysk z lat 2006 i 2007, zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia przeznaczony został na zwiększenie kapitału zapasowego. Strata netto Spółki za rok 2008 pokryta zostanie, zgodnie z uchwałą Walnego Zgromadzenia z kapitału zapasowego.

Nota 35
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą została wyliczona według formuły: zysk netto dzielony przez średnioważoną liczbę akcji zwykłych. Akcje zwykłe nie różnią się między sobą zasadami udziału w podziale zysku.

Nota 36 Nota objaśniające do rachunku przepływów pieniężnych *(w tys. zł)*

Pozycja E. Bilansowa zmiana środków pieniężnych	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
Środki pieniężne w kasie	1,2	6,0	7,4
Środki pieniężne na rachunkach bankowych	232,5	(560,6)	1,7
Lokaty bankowe do 3 miesięcy	1 287,6	1 154,0	1 050,2
Ekwiwalenty środków pieniężnych, w tym			

- czeki,			
- weksle,			
- instrumenty finansowe			
Razem środki pieniężne oraz ekwiwalenty środków pieniężnych	1521,4	599,3	1 059,2
Zmiana środków pieniężnych oraz ekwiwalentów środków pieniężnych	1 521,4	599,3	1 059,2
Wycena bilansowa środków pieniężnych			
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych			103,8
Środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania			

Dodatkowe noty objaśniające

Nota 1. Informacje o instrumentach finansowych

W poniższych tabelach zaprezentowano instrumenty finansowe w podziale na poszczególne kategorie aktywów i pasywów.

Aktywa finansowe	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
Środki pieniężne	1 521,4	599,3	1 059,2
Należności z tytułu dostaw i usług	958,5	1 752,9	1 567,5
Pożyczki udzielone oprocentowane wg zmiennej stopy procentowej			
Pożyczki udzielone oprocentowane wg stałej stopy procentowej			
Udziały lub akcje			550,0
Pozostałe aktywa finansowe*			

**inne aktywa finansowe (długo i krótkoterminowe)*

Zobowiązania finansowe	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	449,3	646,2	1 275,9
Kredyty i pożyczki oprocentowane wg zmiennej stopy procentowej	226,0	1 064,1	1 808,9
kredyty i pożyczki oprocentowane wg stałej stopy procentowej		45,0	45,0
Pozostałe zobowiązania finansowe*			

**inne zobowiązania finansowe(długo i krótkoterminowe)*

Opis metod i istotnych założeń przyjętych do ustalania wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych

Należności wycenia się w kwotach wymaganej zapłaty, z zachowaniem zasady ostrożnej wyceny (po pomniejszeniu o odpisy aktualizujące).

Środki pieniężne wykazuje się w wartości nominalnej. Wyrażone w walutach obcych wycenia się na dzień bilansowy po kursie średnim, ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski na ten dzień.

Zobowiązania wycenia się na dzień bilansowy w kwocie wymagającej zapłaty.

Jeżeli termin wymagalności przekracza jeden rok od daty bilansowej, salda tych zobowiązań, z wyjątkiem zobowiązań z tytułu dostaw i usług wykazuje się jako długoterminowe. Pozostałe części sald wykazywane są jako krótkoterminowe.

Zobowiązania z tytułu pożyczek, zaciągnięte zostały w PLN i są oprocentowane wg stałej stopy procentowej, szczegółowe informacje o zaciągniętych pożyczkach zamieszczono w notach objaśniających do bilansu.

Opis sposobu ujmowania skutków przeszacowania aktywów finansowych zaliczonych do kategorii dostępnych do sprzedaży

Spółka AD.DRĄGOWSKI S.A. może kwalifikować udziały i akcje jako dostępne do sprzedaży, wówczas skutki przeszacowania instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży odnosi się na zwiększenie kapitału z aktualizacji wyceny, chyba, że zwiększenie ich wartości stanowi odwrócenie wcześniej dokonanego odpisu aktualizującego. W roku 2006 nie miało miejsca nabycie i przeszacowanie takich aktywów.

Wartość godziwa instrumentów finansowych

Wartość bilansowa instrumentów finansowych na poszczególne dni bilansowe prezentowane w sprawozdaniu nie różni się od ich wartości godziwej.

Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów finansowych

Spółka w prezentowanych okresach nie dokonywała istotnych wycen instrumentów finansowych na kapitał z aktualizacji wyceny.

Instrumenty zabezpieczające

Spółka nie stosowała w istotnym zakresie rachunkowości zabezpieczeń.

Odpisy aktualizujące wartość aktywów finansowych

Odpisy aktualizujące zostały przedstawione w nocie : 7.2 i 7.4.1 (w zakresie należności krótkoterminowych).

Przychody z tytułu odsetek od aktywów finansowych (pożyczek) - nie dotyczy

Pożyczki udzielone	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
Przychody z odsetek, w tym:			
-zrealizowane			
- niezrealizowane			
Termin spłaty odsetek od pożyczek udzielonych przypada na okres:			
-do 3 miesięcy			
-powyżej 3 do 12 miesięcy			
-powyżej 12 miesięcy			

Koszty z tytułu odsetek od zobowiązań finansowych

Zobowiązania finansowe	**31.12.2006**	**31.12.2007**	**31.12.2008**
Koszty odsetek, w tym:	47,8	126,8	268,5
-zrealizowane	47,8	126,8	265,9
- niezrealizowane			2,6
Termin spłaty odsetek od pożyczek udzielonych przypada na okres:			
-do 3 miesięcy			2,6
-powyżej 3 do 12 miesięcy			
-powyżej 12 miesięcy			

Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym.

Głównym celem instrumentów finansowych, z których korzystała Spółka, było pozyskanie dodatkowych środków finansowych poprzez lokowanie nadwyżek finansowych w instrumenty finansowe. AD.DRĄGOWSKI S.A. posiada również inne aktywa i zobowiązania finansowe, takie jak należności i zobowiązania z tytułu dostaw i usług, które powstają bezpośrednio w toku prowadzonej działalności. Główne rodzaje ryzyka wynikającego z instrumentów finansowych obejmują: ryzyko stopy procentowej, przepływów pieniężnych, ryzyko płynności, ryzyko kredytowe, ryzyko związane z zabezpieczeniami finansowymi. Zarząd weryfikuje i uzgadnia zasady zarządzania każdym z tych rodzajów ryzyka. Zasady te zostały w skrócie omówione poniżej.

Ryzyko stopy procentowej. Ryzyko to jest niewielkie, gdyż udział długoterminowych zobowiązań finansowych w zobowiązaniach ogółem jest nieistotny. Spółka pozyskuje środki na finansowanie działalności głównie w formie krótkoterminowych kredytów. Ponadto ocenia się, że istotny wzrost rynkowych stóp procentowych w perspektywie najbliższych kilku lat jest mało prawdopodobny, z uwagi na stabilność finansów państwa, przejawiają się w polityce stóp procentowych.

Ryzyko związane z zabezpieczeniami finansowymi. Aby zapewnić możliwość uzyskania gwarancji ubezpieczeniowej, Spółka zawiera umowy z ubezpieczycielem o przeniesienie ryzyka ewentualnych roszczeń z tytułu błędu przy wykonywaniu usługi pośrednictwa do wysokości sumy gwarantowanej wskazanej w umowie.

Ryzyko kredytowe. W celu zapewnienia środków finansowych oraz na wydatki o charakterze inwestycyjnym zaciągane są kredyty bądź pożyczki. Z zaciąganymi kredytami wiąże się konieczność ustanowienia zabezpieczeń. Przy rosnącym zadłużeniu kredytowym opartym o zabezpieczenia rzeczowe może nastąpić bariera w postaci majątku, który może być postawiony w tym celu do dyspozycji banków. Poziom zadłużenia Spółki w stosunku do posiadanego kapitału jest niski, dotychczasową formą zabezpieczenia pozyskiwanych kredytów, poza hipoteką na posiadanym lokalu, jaką Spółka wykorzystywała były depozyty lokat dolarów amerykańskich.

Nota 2. Dane o pozycjach pozabilansowych, w szczególności zobowiązaniach warunkowych, w tym również udzielonych przez Spółkę.

Nie dotyczy.

Nota 3. Dane dotyczące zobowiązań wobec budżetu państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli.

Nie dotyczy.

Nota 4. Informacje o przychodach, kosztach i wynikach działalności zaniechanej w danym okresie lub przewidzianej do zaniechania w następnym okresie.

Spółka na przełomie 2004 i 2005 roku zlikwidowała drukarnię; ponieważ zakład ten wykonywał wyłącznie druki na rzecz Wydawnictwa, nie prowadzono wyodrębnionej ewidencji księgowej sprzedaży i pozycji kosztów w działalności poligraficznej. Nie dotyczy.

Nota 5. Koszt wytworzenia środków trwałych w budowie, środków trwałych na własne potrzeby.

Spółka ponosi nakłady na remonty i adaptację środków trwałych należących do obcych podmiotów, nie są to nakłady na wytworzenie środków trwałych. Nie dotyczy.

Nota 6. Planowane nakłady inwestycyjne.
Na dzień zatwierdzenia sprawozdania nie zostały podjęte żadne wiążące zobowiązania co do realizacji konkretnych wydatków inwestycyjnych w przyszłości, informacje na temat inwestycji w trakcie realizacji oraz inwestycji planowanych, co do których Zarząd Emitenta nie podjął jeszcze żadnych wiążących decyzji, znajdują się w punkcie 5.2., Część III Prospektu.
Nota 7.1. **Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Emitenta/jednostkę powiązaną z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji**
Emitent nie zawierali istotnych transakcji z podmiotem powiązanym na warunkach innych niż rynkowe, szczegółowe informacje na temat transakcji z podmiotami powiązanymi w pkt. 19, Część III Prospektu.
Nota 7.2. **Dane liczbowe dotyczące jednostek powiązanych o: wzajemnych należnościach i zobowiązaniach, kosztach i przychodach z wzajemnych transakcji, inne dane niezbędne do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego**.
Informacje w sprawie należności, zobowiązań i transakcji z podmiotami powiązanymi opisane są w punkcie 19, Część III Prospektu. W okresie, za który prezentowane są historyczne informacje finansowe, w Spółce nie występowała potrzeba sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.
Nota 7 a. Informacje o charakterze i celu gospodarczym zawartych przez Emitenta umów nieuwzględnionych w bilansie w zakresie niezbędnym do oceny ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy
Emitent nie zawierał umów nieuwzględnionych w bilansie.
Nota 8. Informacje o wspólnych przedsięwzięciach, które nie podlegają konsolidacji.
Nie dotyczy.
Nota 9. **Informacje o przeciętnym zatrudnieniu, z podziałem na grupy zawodowe**.
Szczegółowo na ten temat w punkcie 17.1., Część III Prospektu.
Nota 10. **Informacje o łącznej wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale Emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze, lub jakiejkolwiek formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta w przedsiębiorstwie Emitenta, bez względu na to, czy były one odpowiednio zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku, gdy Emitentem jest jednostka dominująca, wspólnik jednostki współzależnej lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.**
Informacje na temat wynagrodzeń i innych należności członków Zarządu i Rady Nadzorczej opublikowane są w pkt. 15, Część III Prospektu. Ponadto informacje na temat wysokości wypłacanych wynagrodzeń, honorariów oraz należności osób powiązanych opublikowane są w punkcie 19, Część III Prospektu.
Nota 11. **Informacje o wartości niespłaconych zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Emitenta, jednostek od niego zależnych, współzależnych i z nim stowarzyszonych, z podaniem warunków oprocentowania i spłaty tych kwot, udzielonych przez emitenta w przedsiębiorstwie emitenta oraz oddzielnie w przedsiębiorstwach jednostek od niego zależnych, współzależnych i z nim stowarzyszonych (dla każdej grupy osobno), osobom zarządzającym i nadzorującym, odrębnie dla osób zarządzających i nadzorujących oraz oddzielnie ich współmałżonkom, krewnym i powinowatym do drugiego stopnia, przysposobionym lub przysposabiającym oraz innym osobom, z którymi są one powiązane osobiście, z podaniem warunków oprocentowania i spłaty tych kwot.**
Na koniec roku 2008 Pan Łukasz Drągowski był winny spółce kwotę 11.236.86 zł z tytułu nie rozliczonych zaliczek. Spółka była winna z tytułu rozliczenia zaliczek Panu Lechowi Drągowskiemu kwotę 16.870 złotych. Wymienione powyżej rozrachunki nie są przeterminowane i nie podlegają oprocentowaniu. Poza Panem Łukaszem Drągowskim i Lechem Drągowskim w latach 2006 - 2008, żaden z członków Rady Nadzorczej , żaden z akcjonariuszy oraz ich współmałżonków, krewnych, powinowatych do drugiego stopnia w okresie historycznych informacji finansowych nie ma salda rozliczeń, zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Emitenta lub/i Emitenta do świadczeń na rzecz tych osób. Emitent nie wystawiał również żadnych weksli osobom wymienionym oraz ich bliskim i podmiotom powiązanym nie udzielił zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Emitenta, jednostek od niego zależnych, współzależnych i z nim stowarzyszonych.
Nota 11 a. Informacje o:
a) dacie zawarcia przez Emitenta umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa
b) wynagrodzeniu biegłego rewident lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy odrębnie za:
- badanie sprawozdania finansowego
- inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego
- usługi doradztwa podatkowego
- pozostałe usługi
c) informacje określone w lit. b należy podać także dla poprzedniego roku obrotowego.

ad a) Emitent w dniu 11.03.2009 r. zawarł umowę ze spółką KADIS Sp. z o.o. z siedzibą w Kiełpinie ul. Niegodzisza 11, NIP: 524-22-63-510, zarejestrowaną w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000058472, podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych wpisanym na listę KRBR podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1891. Przedmiotem umowy było badanie sprawozdań finansowych za lata 2007 do 2013. Następnie w dniu 18 maja 2009 roku Emitent zawarł z wymienionym podmiotem umowę na badanie historycznych informacji finansowych za okres od 2006 roku do 2008 oraz badanie sprawozdania finansowego za rok 2006. Badanie sprawozdań finansowych przeprowadza biegły rewident Ryszard Sobkowiak wpisany na listę KIBR osób uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 8726/6868.
ad b) Wynagrodzenie za badanie sprawozdania finansowego za rok 2008 wypłacone zostało w kwocie 12.000 złotych netto.
ad c) Wynagrodzenie za badanie sprawozdania za poprzedni rok obrotowy wypłacone zostało w kwocie 12.000 złotych netto.

Nota 12. **Informacje o znaczących zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w historycznych informacjach finansowych i sprawozdaniach finansowych za ubiegłe okresy.**

Poza informacjami wymienionymi w punkcie 5.1.5., Część III Prospektu nie było innych znaczących zdarzeń dotyczących lat ubiegłych.

Nota 13. **Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.**

W dniu 6.01.2009 roku wraz z następnymi aneksami Spółka zawarła umową przedwstępną warunkową z Panem Lechem Drągowskim w sprawie sprzedaży i zamiany udziałów w spółce Reiton Plus sp. zo.o. które wycenione zostały na kwotę 650 tys. złotych, samochodu ciężarowego BMW wycenionego na kwotę 133,2 tys. złotych oraz lokalu nr 66 przy ulicy Marszałkowskiej 83 w Warszawie, ogólna wartość umowy wynosi 1.333,2 tysięcy złotych. Umowa została wykonana do końca czerwca 2009 roku, szczegóły pkt. 19.3. Część III. Prospektu. Dnia 29 czerwca 2009 ZWZA podjęło uchwałę w sprawie emisji 2.000.000 akcji serii D z prawem poboru z akcji zwykłych i wyłączeniem prawa poboru z akcji imiennych. Spółka złożyła trzy wnioski o przyznanie dotacji z Unii Europejskiej na ogólną kwotę 3.472 tys. złotych w ramach następujących programów. Informacje na ten temat opublikowane są w pkt. 5.2.3. oraz 8.1.3.Części III Prospektu.

Nota 14. **Informacje o relacjach z prawnym poprzednikiem a Spółką oraz o sposobie i zakresie przejęcia aktywów i pasywów.**

Przekształcenie poprzednika prawnego, spółki Inwesta AD. sp. z o.o., na spółkę akcyjną nastąpiło w dniu 5 stycznia 1999 roku, upływ czasu spowodował, że minęły wszelkie terminy, które mogłyby świadczyć, o istnieniu jakichkolwiek relacji z poprzednikiem prawnym. Nie dotyczy.

Nota 15. Sprawozdanie finansowe i dane porównywalne, przynajmniej w odniesieniu do podstawowych pozycji bilansu oraz rachunku zysków i strat, skorygowane odpowiednim wskaźnikiem inflacji, z podaniem źródła wskaźnika oraz metody jego wykorzystania, z przyjęciem okresu ostatniego sprawozdania finansowego, jako okresu bazowego, jeżeli skumulowana średnioroczna stopa inflacji z okresu ostatnich trzech lat działalności Spółki osiągnęła lub przekroczyła wartość 100%.

Nie zaistniała konieczność korygowania sprawozdań Emitenta wskaźnikiem inflacji. Nie dotyczy.

Nota 16. **Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i danych porównywalnych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.**

Nie ma różnic pomiędzy danymi zawartymi w sprawozdaniach dotychczas ujawnionych a danymi zawartymi w niniejszym Prospekcie.

Nota 17. **Zmiany stosowanych zasad (polityki) rachunkowości i sposobu sporządzania sprawozdania finansowego, dokonane w stosunku do poprzedniego roku obrotowego (lat obrotowych), ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkowa i finansową, płynność oraz wynik finansowy i rentowność.**

Emitent nie dokonywał zmiany zasad (polityki) rachunkowości w okresie historycznych informacji finansowych zawartych w Prospekcie Emitent stosował Krajowe Standardy Rachunkowości. Nie dotyczy.

Nota 18. Dokonane korekty błędów, ich przyczyny, ich tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik finansowy i rentowność.

Nie dotyczy.

Nota 19. W przypadku występowania niepewności, co do możliwości kontynuowania działalności, opis tych niepewności oraz stwierdzenie, że taka niepewność występuje, oraz wskazanie, czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane.

Nie występuje niepewność, co do kontynuowania działalności Emitenta. Zgodnie z oświadczeniem przedstawionym przez Zarząd Emitenta nie są znane czynniki wpływające na zagrożenie kontynuacji działalności w okresie następującym po dniu 31 grudnia 2008 roku. Nie dotyczy.

Nota 20. W przypadku sprawozdania finansowego sporządzonego za okres w ciągu, którego nastąpiło połączenie, wskazanie, że jest to sprawozdanie finansowe sporządzone po połączeniu spółek oraz wskazanie dnia połączenia i zastosowanej metody połączenia (nabycia, łączenia) udziałów.

Nie dotyczy.

Nota 21. W przypadku niestosowania w sprawozdaniu finansowym do wyceny udziałów i akcji w jednostkach podporządkowanych - metody praw własności - należy przedstawić skutki, jakie spowodowałyby jej

zastosowanie, oraz wpływ na wynik finansowy.
Wycena udziałów w spółce Reiton Plus sp. z o.o. według metody praw własności spowodowałby powiększenie aktywów o kwotę 100 tys. złotych. Patrz nota 13.
Nota 22. Jeśli Spółka nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w dodatkowej nocie objaśniającej do sprawozdania finansowego należy przedstawić podstawę prawną niesporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wraz z danymi uzasadniającymi odstąpienie od konsolidacji lub wyceny metodą praw własności, nazwę i siedziby jednostki sporządzającej skonsolidowane sprawozdanie finansowe na wyższym szczeblu grupy kapitałowej oraz miejsce jego publikacji, podstawowe wskaźniki ekonomiczno-finansowe, charakteryzujące działalność jednostek powiązanych w danym i ubiegłym roku obrotowym, takie jak: wartość przychodów ze sprzedaży oraz przychodów finansowych, wynik finansowy netto oraz wartość kapitału własnego, z podziałem na grupy, wartość aktywów trwałych, przeciętne roczne zatrudnienie oraz inne informacje, jeżeli są wymagane na podstawie odrębnych przepisów.
Emitent jest jednostką dominującą wobec spółki „Reiton Plus" sp. z o.o. Emitent nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego na podstawie uchwały Zarządu wydanej na podstawie przepisu art. 56 ust. 3 Ustawy o rachunkowości w związku z art. 58 ust. 1 pkt 1. Z przepisów tych wynika, że przypadku, kiedy dane finansowe jednostki są nieistotne dla realizacji obowiązku określonego w art. 4 ust. 1 cytowanej Ustawy możliwe jest odstąpienie od sporządzania sprawozdania skonsolidowanego.
W rozumieniu Ustawy o rachunkowości AD.DRĄGOWSKI S.A. tworzy grupę kapitałową, którą obejmuje obowiązek konsolidacji sprawozdań finansowych. Rejestracja udziałów objętych w tej Spółce nastąpiła w drugiej połowie 2007 roku, jednakże Spółka podporządkowana nie podjęła jeszcze działalności gospodarczej w związku z tym za okres 2007 i 2008 roku Spółkę AD.DRĄGOWSKI S.A. dotyczy zwolnienie z obowiązku sporządzania sprawozdań skonsolidowanych wymienione w art. 56 ust. 3 Ustawy o rachunkowości w związku z art. 58 ust. 1 pkt. 1, ponieważ dane finansowe jednostki są nieistotne dla realizacji obowiązku określonego w art. 4 ust. 1 Ustawy o rachunkowości. Jednostka podporządkowana sporządziła sprawozdanie finansowe za rok 2007 w dacie 30 czerwca 2008 roku. Sprawozdanie wykazuje wynik – zysk netto w wysokości 1.132,85 złotych, ponadto w pasywach są wykazane zobowiązania w wysokości 188,- złotych. Takie wyniki nie mają żadnego wpływu na wyniki dominującej Spółki. Za rok 2008 sprawozdanie finansowe sporządziła w dacie 15 czerwca 2009 roku. Sprawozdanie wykazuje wynik – zysk netto w wysokości 27,56 złotych, ponadto w pasywach są wykazane zobowiązania w wysokości 194 złote. Takie wyniki nie mają żadnego wpływu na wyniki dominującej Spółki.

20.2. Dane finansowe *pro forma*

Emitent nie sporządzał sprawozdań finansowych *pro forma*.
Zgodnie z najlepszą wiedzą Emitenta nie nastąpiła znacząca zmiana brutto sytuacji Spółki w związku z konkretną transakcją, jak np. zmiana o ponad 25% jednego lub większej liczby wskaźników wielkości przedsiębiorstwa Emitenta, która powodowałaby konieczność sporządzenia sprawozdania finansowego *pro forma*. Ponadto w chwili obecnej Emitent nie podjął wiążących zobowiązań do dokonania transakcji, która spowodowałaby znaczącą zmianę brutto sytuacji przedsiębiorstwa Emitenta w rozumieniu punktu 9 Preambuły Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z 24 kwietnia 2004 roku.

20.3. Sprawozdania finansowe

Emitent nie sporządza skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Szczegółowo na ten temat pkt. 20.1.2., Część III. Prospektu, dodatkowa nota objaśniająca nr 22.

20.4. Badanie historycznych rocznych danych finansowych

20.4.1. Oświadczenia stwierdzające, że historyczne informacje finansowe zostały zbadane przez biegłego rewidenta

Historyczne informacje finansowe zostały zbadane przez biegłego rewidenta, treść wszystkich opinii biegłego rewidenta została w całości zacytowana w punkcie 20.1.1., Część III. Prospektu.
Biegły rewident nie odmówił wyrażenia opinii o badanych danych finansowych, jednocześnie wyrażone przez biegłego rewidenta opinie dotyczące tych sprawozdań finansowych nie były negatywne ani nie zawierały zastrzeżeń.

20.4.2. Wskazanie innych informacji w Prospekcie, które zostały zbadane przez biegłych rewidentów

Badaniu biegłego rewidenta podlegały historyczne informacje finansowe. Wszelkie informacje i opinie, które Emitent otrzymał od audytora zostały zamieszczone w odpowiednich miejscach w Prospekcie.

20.4.3. Informacja o danych finansowych w Prospekcie niepochodzących ze sprawozdań finansowych Emitenta zbadanych przez biegłego rewidenta

W Prospekcie zamieszczone zostały historyczne informacje finansowe za rok 2008 wraz z danymi porównywalnymi za lata 2006 - 2007, informacje te zostały zbadane przez biegłego rewidenta. Dane liczbowe przedstawione w sprawozdaniu finansowym na dzień 31.12.2008 roku wynikają wyłącznie z ujętych w księgach rachunkowych Emitenta przeprowadzonych operacji gospodarczych w poszczególnych okresach oraz ze sporządzonych na ich podstawie zbadanych przez biegłego rewidenta sprawozdań finansowych. Dane finansowe za pierwszy kwartał 2009 roku nie były badane przez biegłego rewidenta.

20.5. Data najnowszych informacji finansowych – dzień 31.12.2008 roku

20.5. 1. Data rocznych informacji finansowych zbadanych przez biegłego rewidenta

Data ostatnich rocznych informacji finansowych zamieszczonych w Prospekcie zbadanych przez biegłego rewidenta to dzień 31.12.2008 roku.

20.6. Śródroczne informacje finansowe

20.6.1. Raport niezależnego biegłego rewidenta z przeglądu skróconego, śródrocznego jednostkowego sprawozdania finansowego sporządzonego za okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r. dla akcjonariuszy, Rady Nadzorczej i Zarządu AD.DRĄGOWSKI S.A.

Dokonaliśmy przeglądu załączonego, skróconego, śródrocznego, jednostkowego sprawozdania finansowego AD.DRĄGOWSKI S.A. (zwanej dalej Spółką) z siedzibą w Warszawie przy ul. Jasna 10, obejmującego:
1) Bilans sporządzony na dzień 30 czerwca 2009 roku, który po stronie aktywów i pasywów wykazuje sumę 13.277 tysięcy złotych (słownie: trzynaście milionów dwieście siedemdziesiąt siedem złotych),
2) Rachunek zysków i strat za okres od l stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku wykazujący zysk netto 177 tysięcy złotych (słownie: sto siedemdziesiąt siedem tysięcy złotych),
3) Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym, wykazujące wzrost kapitału własnego w okresie od l stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku o kwotę 177 tysięcy złotych (słownie: sto siedemdziesiąt siedem tysięcy złotych),
4) Rachunek przepływów pieniężnych wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych w okresie od l stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku o kwotę 99 tysięcy złotych (słownie: dziewięćdziesiąt tysięcy złotych).
Za rzetelność, prawidłowość i jasność informacji zawartych w tym sprawozdaniu odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było dokonanie przeglądu tego sprawozdania.
Przegląd przeprowadziliśmy stosownie do:
- przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku nr 76, póz. 694 z późniejszymi zmianami),
- norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta, wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów (a w szczególności normy nr 4).
Wskazane wyżej normy wykonywania zawodu nakładają na nas obowiązek zaplanowania i przeprowadzenia przeglądu w taki sposób, aby uzyskać umiarkowaną pewność, że sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości.
Przeglądu dokonaliśmy głównie drogą analizy danych sprawozdania finansowego, wglądu w księgi rachunkowe oraz wykorzystania informacji uzyskanych od Zarządu oraz personelu odpowiedzialnego za finanse i księgowość Spółki.
Raport z przeglądu sprawozdania finansowego AD.DRĄGOWSKI S.A. za I półrocze 2009 r.
Zakres i metoda przeglądu śródrocznego sprawozdania finansowego istotnie różni się od badań leżących u podstaw opinii wydawanej o rzetelności, prawidłowości i jasności rocznego sprawozdania finansowego, dlatego nie możemy wydać takiej opinii o załączonym sprawozdaniu.
Dokonany przez nas przegląd nie wykazał potrzeby wprowadzenia istotnych zmian w załączonym sprawozdaniu finansowym, aby przedstawiało ono prawidłowo, rzetelnie i jasno sytuację majątkową i finansową Spółki na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz jej wynik finansowy za okres od l stycznia 2009 roku do dnia 30 czerwca 2009 roku, zgodnie z zasadami rachunkowości określonymi w ustawie z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity Dz. U. z 2002 roku nr 76, póz. 694 z późniejszymi zmianami) i wydanymi na jej podstawie przepisami oraz z przepisami Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. nr 209 póz. 1744 z późniejszymi zmianami).
Kiełpin, dnia 28 sierpnia 2009 roku
Ryszard Sobkowiak - Biegły/'Rewident nr 8726
Ryszard Sobkowiak - Prezes Zarządu Kadis Sp. z .o.o., podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wpisanego na listę podmiotów uprawnionych do badania pod numerem 1891.

20.6.2. Emitent opublikował śródroczne informacje finansowe za okres od 1 stycznia 2009 roku do 30 czerwca 2009 roku

Wprowadzenie do sprawozdania finansowego za I półrocze 2009 roku AD.DRĄGOWSKI S.A.
AD.DRĄGOWSKI spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie ul. Jasna 10, powstała w dniu 05.01.1999 roku z przekształcenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością pod firmą INVESTA AD postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy (Sygn. Akt. XVI Ns Rej.-15913/98) i została wpisana do rejestru handlowego pod numerem 55662. W dniu 21.08.2002 roku dokonano wpisu w Krajowym Rejestrze Sądowym Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy (WA.XIX Ns-Rej. KRS/14023/02/142) i nadano Nr KRS 0000126288.

AD.DRĄGOWSKI SA prowadzi działalność usługową, wydawniczą i handlową. Spółka zajmuje się pośrednictwem w obrocie nieruchomościami, który jest podstawowym przedmiotem działalności, według Polskiej Klasyfikacji Działalności:
PKD 2007 6831Z
PKD 2004 7031Z.
AD. DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna została utworzona na czas nieokreślony. Organem zarządzającym jest Zarząd, w skład którego wchodzą:
1. Małgorzata Drągowska – Prezes Zarządu,
2. Danuta Grelewicz – Pogórska – Wiceprezes Zarządu,
3. Bogumiła Stańczak – Wiceprezes Zarządu.

Organem nadzorującym jest Rada Nadzorcza, w skład której wchodzą:
1. Łukasz Drągowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej,
2. Danuta Ślusarek – Zastępca Przewodniczącego Rady Nadzorczej,
3. Dorota Cywińska – członek,
4. Ewa Janik – członek,
5. Małgorzata Montwiłł – członek.

Sprawozdanie finansowe obejmuje okres od 01.01.2009 r. do 30.06.2009 r.
AD.DRĄGOWSKI SA prowadzi księgi rachunkowe zgodnie z ustawą o rachunkowości z dnia 29.09.1994 roku (Dz. U. Nr 121, Poz. 591 z późniejszymi zmianami). Na podstawie ww. ustawy ustalony został zakładowy plan kont będący integralnym elementem dokumentacji zasad rachunkowości.
Wynik finansowy spółki za dany okres obrotowy obejmuje wszystkie osiągnięte i przypadające na jej rzecz przychody oraz związane z tymi przychodami koszty zgodnie z zasadami memoriału, współmierności przychodów i kosztów.
Aktywa i pasywa wyceniono wg zasad określonych ustawą o rachunkowości z tym, że:
- wartości niematerialne i prawne wycenia się wg cen nabycia lub kosztów wytworzenia pomniejszonych o odpisy umorzeniowe,
- środki trwałe są wyceniane w cenie nabycia lub koszcie wytworzenia pomniejszone o skumulowane umorzenie,
- do amortyzacji środków trwałych i wartości niematerialnych i prawnych spółka stosuje stawki ogłoszone w załączniku do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych z dnia 09.06.2000 roku (Poz. 700 z późniejszymi zmianami) zgodnie z Rozporządzeniem Rady Ministrów z dnia 30.12.1999 roku w sprawie Klasyfikacji Środków Trwałych (KŚT),
- niskocenne środki trwałe o wartości 3,5 tys. zł odpisywane są w koszty bieżącej działalności miesiącu zakupu,
- należności i zobowiązania wycenia się w kwotach wymaganej zapłaty,
- środki pieniężne w walucie polskiej wykazuje się w wartości nominalnej,
- wyroby gotowe zostały wycenione po koszcie wytworzenia.

Spółka sporządziła rachunek zysków i strat w wariancie kalkulacyjnym, bilans jest prezentowany w wersji pełnej, a rachunek przepływów pieniężnych przedstawiony jest metodą pośrednią.
W okresie sprawozdawczym spółka nie tworzyła rezerw i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego (Art. 37 Ust. 10 Ustawy o Rachunkowości).

Poniżej przedstawiamy podstawowe pozycje bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych ze sprawozdania finansowego i danych porównywalnych przeliczonych na EURO.

Okres	średni kurs w okresie	minimalny kurs w okresie	maksymalny kurs w okresie	kurs na ostatni dzień okresu
01.01-30.06.2009	4,5185	4,3838*	4,7013*	4,4696
01.01-30.06.2008	3,4776	3,3542*	3,6280*	3,3542

** dla ustalenia najniższego i najwyższego kursu w I półroczu 2009 i 2008 roku wykorzystano tabelę A z archiwum kursów średnich w okresie.*

A. Podstawowe pozycje bilansu w przeliczeniu na Euro (stan na ostatni dzień okresu) *w tysiącach*

Pozycja bilansu	**01.01-30.06.2009**		**01.01-30.06.2008**	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Aktywa razem	13 277	2 971	12 661	3 775
Aktywa trwałe	9 091	2 034	7 459	2 224
Aktywa obrotowe	4 186	937	5 202	1 551

Pasywa razem	13 277	2 971	12 661	3 775
Kapitał własny	10 823	2 421	9 925	2 959
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	2 454	549	2 736	816

1. Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia - 30 czerwca 2009 roku przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,4696 PLN/EURO.
2. Do przeliczenia danych bilansu na ostatni dzień okresu 1 stycznia - 30 czerwca 2008 roku przyjęto kurs EURO ustalony przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,3542 PLN/EURO.

B. Podstawowe pozycje rachunku zysków i strat w przeliczeniu na Euro ***w tysiącach***

Pozycja rachunku zysków i strat	01.01-30.06.2009		01.01-30.06.2008	
	PLN	EUR	PLN	EUR
Przychody netto ze sprzedaży produktów	3 139	695	5 266	1 514
Koszty działalności operacyjnych	3 447	763	5 030	1 446
Zysk ze sprzedaży	(308)	(68)	236	68
Zysk z działalności operacyjnej	93	21	340	98
Zysk (strata) brutto	204	45	253	73
Zysk (strata) netto	177	39	199	57

1. Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2009 -30.06.2009, przyjęto kurs średni EURO, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,5185 PLN/EURO.
2. Do przeliczenia danych rachunku zysków i strat za okres od 01.01.2008 -30.06.2008, przyjęto kurs średni EURO, obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,4776 PLN/EURO.

C. Podstawowe pozycje rachunku przepływów pieniężnych w przeliczeniu na Euro *w tysiącach*

Pozycja rachunku przepływów	01.01-30.06.2009		01.01-30.06.2008	
	PLN	EUR	PLN	EUR
A. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	(573)	(127)	808	232
B. Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	90	20	(59)	(17)
C. Przepływy pieniężne z działalności finansowej	582	129	(174)	(50)
D. Przepływy pieniężne netto razem (a+b+c)	99	22	575	165
F. Środki pieniężne na początek okresu	1 059	316	599	159
G. Środki pieniężne na koniec okresu	1 158	259	1 174	338

1. Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres 01.01.2009.-30.06.2009, przyjęto niżej opisane kursy EURO: do obliczenia danych z pozycji A, B, C, D – kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 4,5185 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji F – kurs ustalony przez NBP na dzień 30 czerwca 2008 roku, tj. kurs 3,3542 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji G – kurs ustalony przez NBP na dzień 30 czerwca 2009 roku tj. kurs 4,4696 PLN/EURO.
2. Do przeliczenia danych rachunku przepływów pieniężnych za okres 01.01.2008.-30.06.2008, przyjęto niżej opisane kursy EURO: do obliczenia danych z pozycji A, B, C, D – kurs średni obliczony jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w danym okresie, ustalonych przez NBP na ten dzień, tj. kurs 3,4776 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji F – kurs ustalony przez NBP na dzień 30 czerwca 2007 roku, tj. kurs 3,7658 PLN/EURO, do obliczenia danych z pozycji G – kurs ustalony przez NBP na dzień 30 czerwca 2008 roku tj. kurs 3,3542 PLN/EURO.

Bilans

Aktywa w tysiącach złotych

Wyszczególnienie aktywów				Stan aktywów na:	
				30.06.2009	30.06.2008
A.	Aktywa trwałe			9 090,57	7 458,74
	I.	Wartości niematerialne i prawne		8 878,87	6 099,05
		1.	Koszty zakończonych prac rozwojowych		
		2.	Wartość firmy		
		3.	Inne wartości niematerialne i prawne	8 261,41	5 683,79
		4.	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	617,47	415,27

	II.	Rzeczowe aktywa trwałe				211,70	809,69
		1.	Środki trwałe			211,70	809,69
			a)	grunty (w tym prawo wieczystego użytkowania gruntu)			37,51
			b)	budynki, lokale, obiekty inżynierii lądowej		28,53	269,08
			c)	urządzenia techniczne i maszyny		140,94	335,50
			d)	środki transportu		0,96	107,01
			e)	inne środki trwałe		41,28	60,59
	III.	Należności długoterminowe					
	IV.	Inwestycje długoterminowe					550,00
		1.	Nieruchomości				
		2.	Wartości niematerialne i prawne				
		3.	Długoterminowe aktywa finansowe				550,00
			a)	w jednostkach powiązanych			550,00
				• udziały lub akcje			550,00
	V.	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe					
B.	Aktywa obrotowe					4 186,23	5 202,17
	I.	Zapasy				323,64	13,00
		1.	Materiały				
		2.	Półprodukty i produkty w toku				
		3.	Produkty gotowe			17,28	13,00
		4.	Towary			306,36	
		5.	Zaliczki na poczet dostaw				
	II.	Należności krótkoterminowe				1 705, 54	1 991,23
		1.	Należności od jednostek powiązanych				
		2.	Należności od pozostałych jednostek			1 705,54	1 991,23
			a)	z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty		1 642,30	1 791,76
				• do 12 miesięcy		1 554,31	1 616,02
				• powyżej 12 miesięcy		87,99	175,74
			b)	z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych,			
			c)	inne należności		24,69	17,86
			d)	należności dochodzone na drodze sądowej		38,54	181,62
	III.	Inwestycje krótkoterminowe				1 157,80	1 174,34
		1.	Krótkoterminowe aktywa finansowe			1 157,80	1 174,34
			a)	w jednostkach powiązanych			
			b)	w pozostałych jednostkach			
			c)	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne		1 157,80	1 174,34
				• środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych		1 157,80	1 174,34
	IV.	Rozliczenia międzyokresowe kosztów				999 255,28	2 023 601,19
Suma bilansowa						13 276,80	12 660,91

Pasywa w tysiącach złotych

A.	Kapitał (Fundusz) własny					10 822,92	9 925,24
	I.	Kapitał (Fundusz) podstawowy				10 450,00	9 350,00
	II.	Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)					
	III.	Udziały (Akcje) własne (wielkość ujemna)					
	IV.	Kapitał (Fundusz) zapasowy				196,23	376,03
	V.	Kapitał (Fundusz) z aktualizacji wyceny					
	VI.	Pozostałe kapitały (Fundusze) rezerwowe					
	VII.	Zysk (Strata) lat ubiegłych					
	VIII.	Zysk (Strata) netto za rok obrotowy				176,69	199,21
	IX.	Odpisy z zysku w ciągu roku (wielkość ujemna)					
B.	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania					2 453,87	2 735,67
	I.	Rezerwy na zobowiązania					
	II.	Zobowiązania długoterminowe				645,74	637,11
		1.	Zobowiązania wobec jednostek powiązanych			45,00	45,00
		2.	Zobowiązania wobec pozostałych jednostek			600,74	592,11
			a)	kredyty i pożyczki		600,74	592,11
	III.	Zobowiązania krótkoterminowe				1 808,14	2 097,32
		1.	Zobowiązania wobec jednostek powiązanych			57,72	
			a)	z tytułu dostaw i usług w okresie wykonalności		57,72	
				• do 12 miesięcy		57,72	
		2.	Zobowiązania krótkoterminowe wobec pozostałych jedn.			1 617,02	1 999,20

			a)	kredyty i pożyczki	893,15	1 063,81
			b)	z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych		
			c)	inne zobowiązania finansowe		
			d)	z tytułu dostaw i usług w okresie wymagalności	482,22	788,44
				• do 12 miesięcy	482,22	788,44
			e)	zaliczki otrzymane na poczet dostaw		
			f)	zobowiązania wekslowe		
			g)	z tytułu podatków, ceł ubezpieczeń i innych świadczeń	241,64	146,95
		3.		Fundusze specjalne	133,40	98,12
	IV.			Rozliczenia międzyokresowe		1,24
		1.		Ujemna wartość firmy		
		2.		Inne rozliczenia międzyokresowe		1,24
			a)	długoterminowe		
			b)	krótkoterminowe		1,24
Suma bilansowa					13 276,80	12 660,91

Rachunek zysków i strat (wariant kalkulacyjny)

Wyszczególnienie		30.06.2009	30.06.2008
A.	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów, w tym:	3 139,19	5 226,46
	• od jednostek powiązanych		
	I Przychody netto ze sprzedaży produktów	3 139,19	5 266,46
	II Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		
B.	Koszt sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:	3 115,18	4 378,13
	jednostkom powiązanym		
	I Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	3 115,18	4 378,13
	II Wartość sprzedanych towarów i materiałów		
C.	Zysk (strata) brutto ze sprzedaży (A-B)	24,01	888,33
D.	Koszty sprzedaży		
E.	Koszty ogólnego zarządu	332,05	0,65
F.	Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)	(308,04)	236,36
G.	Pozostałe przychody operacyjne	444,74	129,07
	I Zysk ze zbycia nie finansowych aktywów trwałych	369,28	20,11
	II Dotacje	15,00	1,24
	III Inne pozostałe przychody operacyjne	60,46	107,72
H.	Pozostale koszty operacyjne	43,52	25,02
	I Strata ze zbycia nie finansowych aktywów trwałych	1,69	
	II Aktualizacja wartości aktywów nie finansowych		
	III Inne pozostałe koszty operacyjne	41,84	25,02
I.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (F+G-H)	93,17	340,41
J.	Przychody finansowe	240,24	35,17
	I Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:		
	II Odsetki, w tym:	56,28	0.04
	III Zysk ze zbycia akcji/udziałów	100,00	
	IV Aktualizacja wartości inwestycji		
	V Inne	83,96	35,12
K.	Koszty finansowe	129,27	122,00
	I Odsetki, w tym:	129,27	83,52
	II Strata ze zbycia inwestycji		
	III Aktualizacja wartości inwestycji		
	IV Inne		38,48
L.	Zysk (strata z działalności gospodarczej (I+J-K)	204,14	253,58
M.	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (M.I.-M.II.)		
	I Zyski nadzwyczajne		
	II Straty nadzwyczajne		
N.	Zysk (strata) brutto (L+/-M)	204,14	253.58
O.	Podatek dochodowy	27,45	54,37
P.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)		
R.	Zysk (strata) netto (N-O-P)	176,69	199,21

Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym w tysiącach złotych

Wyszczególnienie	Zmiany w składnikach kapitału własnego w roku:	
	30.06.2009	30.06.2008
I. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu-roku obrotowego (BO)	10 646,23	9 726,03
l.a. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO) po korektach	10 646,23	9 726,03
1. Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu	9 350,00	9 350,00
1.1. Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu		
a) zwiększenie z tytułu		
• wniesienie aportu	1 100,00	
b) zmniejszenia z tytułu:		
1.2. Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu	10 450,00	9 350,00
2. Należne wptaty na kapitał podstawowy na początek okresu		
2.1. Zmiana należnych wptat na kapitał podstawowy:		
2.2. Należne wpłaty na kapitał podstawowy na koniec okresu		
3. Udziały (akcje) własne na początek okresu		
3.1. Udziały (akcje) własne na koniec okresu		
4. Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu	289,64	44,97
4.1. Zmiana kapitału (funduszu) zapasowego		
a) zwiększenie z tytułu		
• emisji akcji powyżej wartości nominalnej		
• z podziału zysku (ustawowo)		1 082,08
b) zmniejszenia z tytułu:		
• pokrycia straty bilansowej	(93,41)	
• pokrycia kosztów odstąpienia od emisji akcji		(751,02)
4.2. Stan kapitału (funduszu) zapasowego na koniec okresu	196,23	376,03
5. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu		
6. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe na początek okresu		
7. Zysk (strata) z lat poprzednich na początek okresu		
8. Wynik finansowy netto:	176,69	199,21
a) zysk netto	176,69	199,21
II. Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu - roku obrotowego (BZ)	10 822,92	9 925,24
III. Kapitał (fundusz) własny po uwzględnieniu proponowanego podziału		

Rachunek przepływów pieniężnych(metoda pośrednia) w tysiącach złotych

Wyszczególnienie				Za rok:	
				30.06.2009	30.06.2008
A.	**Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej:**				
	I.	Zysk (Strata) netto		176,69	199,21
	II.	Korekty razem:		(749,89)	608,61
		1.	Amortyzacja	365,83	405,57
		2.	Zyski/Straty z tytułu różnic kursowych		
		3.	Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)		
		4.	Zysk (Strata) z działalności inwestycyjnej		
		5.	Zmiana stany rezerw		
		6.	Zmian stanu zapasów	(5,45)	11,78
		7.	Zmiana stanu należności	52,91	(17,97)
		8.	Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem	(875,66)	96.23
		9.	Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	(287,52)	114,24
		10.	Inne korekty		(1,24)
	III.	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (l+/- II)		(573,20)	807,83
B.	**Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej:**				
	I.	Wpływy:		1 203,69	23,03
		1.	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych	553,69	
		2.	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialnych i		
		3.	Wpływy aktywów finansowych, w tym	650,00	23,03
			a) Z jednostek powiązanych	650,00	
			b) pozostałych jednostek		23,03
			• inne wpływy z aktywów finansowych		23,03

		4.	Inne wpływy inwestycyjne		
	II.	Wydatki:		1 113,70	82,52
		1.	Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	1 113,70	62,76
		2.	Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne		19,77
		3.	Wydatki na aktywa finansowe, w tym:		
		4.	Inne wydatki inwestycyjne		
	III.	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)		89,99	(59,50)
C.	**Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej:**				
	I.	Wpływy:		1 015,97	35,17
		1.	Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych	986,42	
		2.	Kredyty i pożyczki (otrzymane)		
		3.	Emisja dłużnych papierów wartościowych		
		4.	Inne wpływy finansowe	28,68	35,17
	II.	Wydatki:		433,26	208,50
		1.	Nabycie udziałów (akcji) własnych		
		2.	Dywidendy i inne wpłaty od właścicieli		
		3.	Inne niż wypłaty na rzecz właścicieli wydatki z podziału zysku		
		4.	Spłaty kredytów i pożyczek	304,00	109,63
		5.	Wykup dłużnych papierów wartościowych		
		6.	Wydatki z tytułu innych zobowiązań finansowych		
		7.	Płatności z umów leasingu finansowego		12,01
		8.	Odsetki (zapłacone)	129,27	86,85
		9.	Inne wydatki finansowe		
	III.	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)		581,83	(173,34)
D.	**Przepływy pieniężne netto razem (A. III + B. III + C. III)**			**98,62**	**575,00**
E.	**Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych**			**98,62**	**575,00**
			• w tym zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic	83,96	
F.	**Środki pieniężne na początek okresu**			**1 059,18**	**599,34**
G.	**Środki pieniężne na koniec okresu (F tD)**			**1 157,80**	**1 174, 34**
			• w tym o ograniczonej możliwości dysponowania		

Dodatkowe noty objaśniające do sprawozdania finansowego za I półrocze 2009 roku

Nota 1. Informacje o instrumentach finansowych.

W poniższych tabelach zaprezentowano instrumenty finansowe w podziale na poszczególne kategorie aktywów i pasywów.

Aktywa finansowe	31.12.200	31.12.200	31.12.200	30.06.2009
Środki pieniężne	1 521,4	599,3	1 059,2	1157,8
Należności z tytułu dostaw i usług	958,5	1 752,9	1 567,5	1642,3
Pożyczki udzielone oprocentowane wg zmiennej stopy				
Pożyczki udzielone oprocentowane wg stałej stopy procentowej				
Udziały lub akcje			550,0	
Pozostałe aktywa finansowe*				

**inne aktywa finansowe (długo i krótkoterminowe)*

Zobowiązania finansowe	31.12.2006	31.12.200	31.12.2008	30.06.2009
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	449,3	646,2	1 275,9	539,9
Kredyty i pożyczki wg zmiennej stopy procentowej	226,0	1 064,1	1 808,9	1493,9
Kredyty i pożyczki wg stałej stopy procentowej		45,0	45,0	45,0
Pozostałe zobowiązania finansowe*				

**inne zobowiązania finansowe(długo i krótkoterminowe)*

Nota 2. Dane o pozycjach pozabilansowych, w szczególności zobowiązaniach warunkowych, w tym również udzielonych przez Spółkę.

Nie dotyczy.

Nota 3. Dane dotyczące zobowiązań wobec budżetu państwa lub jednostek samorządu terytorialnego z tytułu uzyskania prawa własności budynków i budowli.

Nie dotyczy.

Nota 4. Informacje o przychodach, kosztach i wynikach działalności zaniechanej w danym okresie lub przewidzianej do zaniechania w następnym okresie.

Spółka na przełomie 2004 i 2005 roku zlikwidowała drukarnię; ponieważ zakład ten wykonywał wyłącznie druki na rzecz Wydawnictwa, nie prowadzono wyodrębnionej ewidencji księgowej sprzedaży i pozycji kosztów w działalności poligraficznej. Nie dotyczy.

Nota 5. Koszt wytworzenia środków trwałych w budowie, środków trwałych na własne potrzeby.

Spółka ponosi nakłady na remonty i adaptację środków trwałych należących do obcych podmiotów, nie są to nakłady na wytworzenie środków trwałych. Nie dotyczy.

Nota 6. Planowane nakłady inwestycyjne.

Szczegółowe informacje prezentowane są w pkt. 5.2., Części III. Prospektu.

Nota 7.1. Informacje o istotnych transakcjach zawartych przez Spółkę/jednostkę powiązaną z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe, wraz z ich kwotami oraz informacjami określającymi charakter tych transakcji

Spółka nie zawierała istotnych transakcji z podmiotem powiązanym na warunkach innych niż rynkowe.

Nota 7.2. Dane liczbowe dotyczące jednostek powiązanych o: wzajemnych należnościach i zobowiązaniach, kosztach i przychodach z wzajemnych transakcji, inne dane niezbędne do sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Informacje w sprawie należności, zobowiązań i transakcji z podmiotami powiązanymi - w Spółce nie występowała potrzeba sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Nota 7 a. Informacje o charakterze i celu gospodarczym zawartych przez Emitenta umów nieuwzględnionych w bilansie w zakresie niezbędnym do oceny ich wpływu na sytuację majątkową, finansową i wynik finansowy

Emitent nie zawierał umów nieuwzględnionych w bilansie.

Nota 8. Informacje o wspólnych przedsięwzięciach, które nie podlegają konsolidacji.

Nie dotyczy.

Nota 9. Informacje o przeciętnym zatrudnieniu, z podziałem na grupy zawodowe. Liczba pracowników na koniec okresu lub średnia zatrudnienia za każdy rok obrotowy. Zatrudnienie według form świadczenia pracy w przedsiębiorstwie Spółki.

Szczegółowe informacje prezentowane są w pkt. 17, Części III. Prospektu.

Nota 10. Informacje o łącznej wartości wynagrodzeń, nagród lub korzyści, w tym wynikających z programów motywacyjnych lub premiowych opartych na kapitale Emitenta, w tym programów opartych na obligacjach z prawem pierwszeństwa, zamiennych, warrantach subskrypcyjnych (w pieniądzu, naturze, lub jakiejkolwiek formie), wypłaconych, należnych lub potencjalnie należnych, odrębnie dla każdej z osób zarządzających i nadzorujących Emitenta w przedsiębiorstwie Emitenta, bez względu na to, czy były one odpowiednio zaliczane w koszty, czy też wynikały z podziału zysku; w przypadku, gdy Emitentem jest jednostka dominująca, wspólnik jednostki współzależnej lub znaczący inwestor - oddzielnie informacje o wartości wynagrodzeń i nagród otrzymanych z tytułu pełnienia funkcji we władzach jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych.

Szczegółowe informacje prezentowane są w pkt. 15, Części III. Prospektu.

Nota 11. Informacje o wartości niespłaconych zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Emitenta, jednostek od niego zależnych, współzależnych i z nim stowarzyszonych, z podaniem warunków oprocentowania i spłaty tych kwot, udzielonych przez emitenta w przedsiębiorstwie emitenta oraz oddzielnie w przedsiębiorstwach jednostek od niego zależnych, współzależnych i z nim stowarzyszonych (dla każdej grupy osobno), osobom zarządzającym i nadzorującym, odrębnie dla osób zarządzających i nadzorujących oraz oddzielnie ich współmałżonkom, krewnym i powinowatym do drugiego stopnia, przysposobionym lub przysposabiającym oraz innym osobom, z którymi są one powiązane osobiście, z podaniem warunków oprocentowania i spłaty tych kwot.

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania żaden z członków Rady Nadzorczej, żaden z akcjonariuszy oraz ich współmałżonków, krewnych, powinowatych do drugiego stopnia nie ma salda rozliczeń, zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Spółki lub/i Spółki do świadczeń na rzecz tych osób. Spółka nie wystawiała również żadnych weksli osobom wymienionym oraz ich bliskim i podmiotom powiązanym nie udzielił zaliczek, kredytów, pożyczek, gwarancji, poręczeń lub innych umów zobowiązujących do świadczeń na rzecz Spółki, jednostek od niego zależnych, współzależnych i z nim stowarzyszonych.

Nota 11 a. Informacje o:

a) dacie zawarcia przez Spółkę umowy, z podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania sprawozdań finansowych, o dokonanie badania lub przeglądu sprawozdania finansowego oraz okresie, na jaki została zawarta ta umowa

b) wynagrodzeniu biegłego rewident lub podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, wypłaconym lub należnym za rok obrotowy odrębnie za:

- badanie sprawozdania finansowego

- inne usługi poświadczające, w tym przegląd sprawozdania finansowego

- usługi doradztwa podatkowego

- pozostałe usługi

c) informacje określone w lit. b należy podać także dla poprzedniego roku obrotowego.

ad a) Spółka, w dniu 11.03.2009 r., zawarła umowę ze spółką KADIS Sp. z o.o. z siedzibą w Kiełpinie ul. Niegodzisza 11, NIP: 524-22-63-510, zarejestrowaną w Rejestrze Przedsiębiorców prowadzonym przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIV Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000058472,

podmiotem uprawnionym do badania sprawozdań finansowych wpisanym na listę KRBR podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 1891. Przedmiotem umowy było badanie sprawozdań finansowych za lata 2007 do 2013. Następnie w dniu 18 maja 2009 roku Spółka zawarła z wymienionym podmiotem umowę na badanie historycznych informacji finansowych za okres od 2006 roku do 2008 oraz badanie sprawozdania finansowego za rok 2006. Badanie sprawozdań finansowych przeprowadza biegły rewident Ryszard Sobkowiak wpisany na listę KIBR osób uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 8726/6868.
ad b) Wynagrodzenie za badanie sprawozdania finansowego za rok 2008 wypłacone zostało w kwocie 12.000 złotych netto.
ad c) Wynagrodzenie za badanie sprawozdania za poprzedni rok obrotowy wypłacone zostało w kwocie 12.000 złotych netto.

Nota 12. Informacje o znaczących zdarzeniach, dotyczących lat ubiegłych, ujętych w historycznych informacjach finansowych i sprawozdaniach finansowych za ubiegłe okresy.

Szczegółowe informacje prezentowane są w pkt. 5.1.5., Części III. Prospektu.

Nota 13. Informacje o znaczących zdarzeniach, jakie nastąpiły po dniu bilansowym, a nieuwzględnionych w sprawozdaniu finansowym.

Szczegółowe informacje prezentowane są w pkt. 5.1.5., Części III. Prospektu i innych częściach Prospektu.

Nota 14. Informacje o relacjach z prawnym poprzednikiem a Spółką oraz o sposobie i zakresie przejęcia aktywów i pasywów.

Szczegółowe informacje prezentowane są w pkt. 5.1.5., Części III. Prospektu i innych częściach Prospektu.

Nota 15. Sprawozdanie finansowe i dane porównywalne, przynajmniej w odniesieniu do podstawowych pozycji bilansu oraz rachunku zysków i strat, skorygowane odpowiednim wskaźnikiem inflacji, z podaniem źródła wskaźnika oraz metody jego wykorzystania, z przyjęciem okresu ostatniego sprawozdania finansowego, jako okresu bazowego, jeżeli skumulowana średnioroczna stopa inflacji z okresu ostatnich trzech lat działalności Spółki osiągnęła lub przekroczyła wartość 100%.

Nie zaistniała konieczność korygowania sprawozdań Spółki wskaźnikiem inflacji. Nie dotyczy.

Nota 16. Zestawienie oraz objaśnienie różnic pomiędzy danymi ujawnionymi w sprawozdaniu finansowym i danych porównywalnych a uprzednio sporządzonymi i opublikowanymi sprawozdaniami finansowymi.

Sprawozdanie finansowe zostało przekształcone w celu zapewnienia porównywalności danych. W związku ze zmianą metody prezentacji I półrocze 2008 inaczej prezentuje się w zestawieniu I półrocze 2009/I półrocze 2008, a inaczej I półrocze 2008/I półrocze 2007.
W zestawieniu I półrocze 2008/I półrocze 2007 w 2008 roku kredyt w rachunku bieżącym:
- BOŚ (487) tys. zł
- Fortis Bank Polska (283) tys. zł
(770) tys. zł.

był prezentowany w bilansie w pozycji aktywów „Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne", a w zestawieniu I półrocze 2009/I półrocze 2008 w 2008 roku kredyt w rachunku bieżącym jest w pasywach „Kredyty i pożyczki" zobowiązań krótkoterminowych.
W porównaniu do Sprawozdania na 30.06.2008 r. na obecny dzień bilansowy 30.06.2009 r. dokonano zmiany prezentacji krótkoterminowych kredytów bankowych w rachunku bieżącym, przez co poniższe dane bilansowe uległy zmianie:
wg stanu na dzień 30.06.2009
Aktywa
- środki pieniężne i inne aktywa pieniężne 1 174 tys. zł
- suma bilansowa 12 661 tys. zł
Pasywa
- kredyty i pożyczki zobowiązań krótkoterminowych 1064 tys. zł
w porównaniu do stanu na 30.06.2008
Aktywa
- środki pieniężne i inne aktywa pieniężne 405 tys. zł
- suma bilansowa 11891 tys. zł
Pasywa
- kredyty i pożyczki zobowiązań krótkoterminowych 294 tys. zł.

Nota 17. Zmiany stosowanych zasad (polityki) rachunkowości i sposobu sporządzania sprawozdania finansowego, dokonane w stosunku do poprzedniego roku obrotowego (lat obrotowych), ich przyczyny, tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkowa i finansową, płynność oraz wynik finansowy i rentowność.

Spółka nie dokonywała zmiany zasad (polityki) rachunkowości w okresie historycznych informacji finansowych stosował Krajowe Standardy Rachunkowości. Nie dotyczy.

Nota 18. Dokonane korekty błędów, ich przyczyny, ich tytuły oraz wpływ wywołanych tym skutków finansowych na sytuację majątkową i finansową, płynność oraz wynik finansowy i rentowność.

Nie dotyczy.

Nota 19. W przypadku występowania niepewności, co do możliwości kontynuowania działalności, opis tych niepewności oraz stwierdzenie, że taka niepewność występuje, oraz wskazanie, czy sprawozdanie finansowe zawiera korekty z tym związane.

Nie występuje niepewność, co do kontynuowania działalności Spółki. Zgodnie z oświadczeniem przedstawionym przez Zarząd, nie są znane czynniki wpływające na zagrożenie kontynuacji działalności w okresie następującym po dniu 31 grudnia 2008 roku. Nie dotyczy.

Nota 20. W przypadku sprawozdania finansowego sporządzonego za okres w ciągu, którego nastąpiło połączenie, wskazanie, że jest to sprawozdanie finansowe sporządzone po połączeniu spółek oraz wskazanie dnia połączenia i zastosowanej metody połączenia (nabycia, łączenia) udziałów.

Nie dotyczy.

Nota 21. W przypadku niestosowania w sprawozdaniu finansowym do wyceny udziałów i akcji w jednostkach podporządkowanych - metody praw własności - należy przedstawić skutki, jakie spowodowałyby jej zastosowanie, oraz wpływ na wynik finansowy.

Wycena udziałów w spółce Reiton Plus sp. z o.o. według metody praw własności spowodowałby powiększenie aktywów o kwotę 100 tys. złotych. Patrz nota 13.

Nota 22. Jeśli Spółka nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego, w dodatkowej nocie objaśniającej do sprawozdania finansowego należy przedstawić podstawę prawną niesporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego, wraz z danymi uzasadniającymi odstąpienie od konsolidacji lub wyceny metodą praw własności, nazwę i siedziby jednostki sporządzającej skonsolidowane sprawozdanie finansowe na wyższym szczeblu grupy kapitałowej oraz miejsce jego publikacji, podstawowe wskaźniki ekonomiczno-finansowe, charakteryzujące działalność jednostek powiązanych w danym i ubiegłym roku obrotowym, takie jak: wartość przychodów ze sprzedaży oraz przychodów finansowych, wynik finansowy netto oraz wartość kapitału własnego, z podziałem na grupy, wartość aktywów trwałych, przeciętne roczne zatrudnienie oraz inne informacje, jeżeli są wymagane na podstawie odrębnych przepisów.

Spółka jest jednostką dominującą wobec spółki „Reiton Plus" sp. z o.o. Spółka nie sporządza skonsolidowanego sprawozdania finansowego na podstawie uchwały Zarządu wydanej na podstawie przepisu art. 56 ust. 3 Ustawy o rachunkowości w związku z art. 58 ust. 1 pkt 1. Z przepisów tych wynika, że w przypadku, kiedy dane finansowe jednostki są nieistotne dla realizacji obowiązku określonego w art. 4 ust. 1 cytowanej Ustawy możliwe jest odstąpienie od sporządzania sprawozdania skonsolidowanego.

W rozumieniu Ustawy o rachunkowości AD.DRĄGOWSKI S.A. tworzy grupę kapitałową, którą obejmuje obowiązek konsolidacji sprawozdań finansowych. Rejestracja udziałów objętych w tej Spółce nastąpiła w drugiej połowie 2007 roku, jednakże Spółka podporządkowana nie podjęła jeszcze działalności gospodarczej w związku z tym za okres 2007 i 2008 roku Spółkę AD.DRĄGOWSKI S.A. dotyczy zwolnienie z obowiązku sporządzania sprawozdań skonsolidowanych wymienione w art. 56 ust. 3 Ustawy o rachunkowości w związku z art. 58 ust. 1 pkt. 1, ponieważ dane finansowe jednostki są nieistotne dla realizacji obowiązku określonego w art. 4 ust. 1 Ustawy o rachunkowości. Jednostka podporządkowana sporządziła sprawozdanie finansowe za rok 2007 w dacie 30 czerwca 2008 roku. Sprawozdanie wykazuje wynik – zysk netto w wysokości 1.132,85 złotych, ponadto w pasywach są wykazane zobowiązania w wysokości 188,- złotych. Takie wyniki nie mają żadnego wpływu na wyniki dominującej Spółki. Za rok 2008 sprawozdanie finansowe sporządziła w dacie 15 czerwca 2009 roku. Sprawozdanie wykazuje wynik – zysk netto w wysokości 27,56 złotych, ponadto w pasywach są wykazane zobowiązania w wysokości 194 złote. Takie wyniki nie mają żadnego wpływu na wyniki dominującej Spółki.

20.7. Polityka dywidendy

Opis polityki Emitenta dotyczący wypłaty dywidendy oraz wszelkich ograniczeń w tym zakresie

Zasadą polityki Zarządu Emitenta w sprawie dywidendy jest realizacja wypłat stosownie do wielkości wypracowanego zysku z uwzględnieniem planów rozwojowych spółki. Zarząd Emitenta ma na uwadze zarówno zapewnienie kapitału niezbędnego do rozwoju, jak i wysoką stopę zwrotu z kapitałów własnych. W kolejnych latach 2010-2011 Emitent planuje zaproponować akcjonariuszom, aby zysk netto Spółki był w całości przeznaczony na zwiększenie kapitałów własnych. Pozwoli to na podtrzymanie tendencji wzrostowej oraz zapewni dalszy dynamiczny rozwój Spółki. Ostateczne decyzje o przeznaczeniu wypracowanego zysku będzie podejmować Walne Zgromadzenie. Zgodnie z art. 347 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe (art. 348 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych).

Statut Emitenta nie zawiera postanowień, które upoważniają Zarząd do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych ewentualna wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wymagałaby zgody Rady Nadzorczej (art. 349 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych). Jak wynika z art. 349 § 2 Kodeksu

Spółek Handlowych spółka może wypłacić zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować Zarząd, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne.

Termin podejmowania decyzji o wypłacie dywidendy

Zgodnie z art. 395 § 1 i § 2 pkt. 2 Kodeksu Spółek Handlowych organem właściwym do powzięcia uchwały o podziale zysku (lub o pokryciu straty) oraz o wypłacie dywidendy jest Zwyczajne Walne Zgromadzenie, które powinno odbyć się w ciągu 6 miesięcy po upływie każdego roku obrotowego. Z uwagi na fakt, iż rokiem obrotowym Emitenta jest rok kalendarzowy, Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno odbyć się do końca czerwca każdego roku kalendarzowego. Zgodnie z § 13.2. Statutu zwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy zwołuje Zarząd Emitenta, corocznie, nie później niż w ciągu pięciu miesięcy po zakończeniu roku obrachunkowego, jeżeli Zarząd nie zwoła walnego zgromadzenia w terminie, kompetencja ta przechodzi na Radę Nadzorczą.

Istniejące uprzywilejowania co do dywidendy

Na dzień zatwierdzenia niniejszego Prospektu w kapitale zakładowym Emitenta nie występują żadne akcje uprzywilejowane co do dywidendy. Zasady polityki, co do wypłaty dywidendy przyjęte przez Emitenta: - Zasadą polityki odnośnie dywidendy będzie realizowanie wypłat stosownie do wielkości wypracowanego zysku i możliwości Emitenta. Zarząd, zgłaszając propozycje dotyczące możliwości wypłaty dywidendy, kieruje się koniecznością zapewnienia Spółce płynności finansowej oraz kapitału niezbędnego do rozwoju działalności. W latach 2000-2006 Spółka nie wypłacała dywidendy. Zysk Spółki za lata 2006, 2007, 2008 w całości przekazany został na poczet kapitału zapasowego.

Określenie sposobu ogłaszania informacji o wypłacie dywidendy

Informacje dotyczące wypłaty dywidendy Emitenta ogłaszane będą w formie raportów bieżących.

Warunki wypłaty dywidendy

Warunki odbioru dywidendy przez akcjonariuszy odpowiadają zasadom przyjętym dla spółek publicznych. Stosownie do treści art. 348 § 3 Kodeksu Spółek Handlowych Zwyczajne Walne Zgromadzenie spółki publicznej ustala dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia, jednakże z uwzględnieniem terminów określonych w regulacjach dotyczących Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie. Ponadto warunki wypłaty dywidendy ustalane są zgodnie z zasadami przyjętymi dla spółek publicznych. Zgodnie z § 124 Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. dzień wypłaty dywidendy może przypadać najwcześniej 10 dnia roboczego (z wyłączeniem sobót) po dniu ustalenia prawa do dywidendy. Od dnia ustalenia osób uprawnionych, którym przysługuje prawo do dywidendy, do dnia wypłaty dywidendy musi upłynąć, co najmniej 9 dni (§ 124 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie). Wypłata dywidendy oraz zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy posiadaczom zdematerializowanych akcji Emitenta następuje za pośrednictwem systemu depozytowego KDPW. KDPW przekazuje środki z tytułu dywidendy i zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na rachunki uczestników KDPW, którzy następnie przekazują otrzymane środki pieniężne na rachunki gotówkowe akcjonariuszy Emitenta prowadzone przez poszczególne domy maklerskie. Zgodnie z § 100 a/ Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie, postanowienia dotyczące wypłaty dywidendy stosuje się odpowiednio do wypłaty zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy, z tym że pomiędzy dniem zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, a dniem wypłaty takiej zaliczki musi upłynąć co najmniej 4 dni. Zgodnie z § 26 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. uchwalonego uchwałą Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 roku, emitenci instrumentów finansowych dopuszczonych do obrotu giełdowego obowiązani są informować niezwłocznie Giełdę o zamierzeniach związanych z emitowaniem instrumentów finansowych, o których dopuszczenie do obrotu giełdowego zamierzają występować, i wykonywaniem praw z instrumentów finansowych już notowanych, jak również o podjętych w tych przedmiotach decyzjach, oraz uzgadniać z Giełdą te decyzje w zakresie, w którym mogą mieć wpływ na organizację i sposób przeprowadzania transakcji giełdowych.

20.7.1. Wartość dywidendy na akcje za okresy objęte historycznymi informacjami finansowymi

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi za lata 2006 - 2008, a także i w innych okresach nie zachodził przypadek wypłacania dywidendy akcjonariuszom.

20.8. Postępowania sądowe i arbitrażowe

Emitent nie był stroną ani uczestnikiem żadnego istotnego postępowania sądowego, arbitrażowego lub administracyjnego, które mogłoby, samodzielnie lub łącznie z innymi postępowaniami, istotnie wpłynąć na jego sytuację finansową. Na dzień sporządzenia Prospektu emisyjnego Emitent nie posiada wiedzy na temat toczącego się lub planowanego postępowania przed organami rządowymi, sądowymi, arbitrażowymi zagrażającego jego sytuacji finansowej lub/i którego ewentualne niekorzystne rozstrzygniecie mogłoby istotnie negatywnie wpłynąć na jego sytuację finansową.
Na dzień zatwierdzenia Prospektu Emitent jest stroną sporów sądowych i postępowań administracyjnych toczonych w ramach prowadzonej działalności gospodarczej. Poniżej wykaz wszystkich postępowań zakończonych w 2008 roku lub aktualnie prowadzonych, których wartość przekracza 5.000 złotych:

1. Sygn. akt XX GC 121/07. Pozwany: KWWS - Studia Projektowe sp. z o.o. Sąd Okręgowy w Warszawie, XX Wydział Gospodarczy, ul. Kredytowa 3, Warszawa. Przedmiot sporu – zwrot nakładów poniesionych w wynajmowanym lokalu. Wartość przedmiotu sporu: 103 400 zł. Sprawa wygrana w 2008 roku, pozwany wniósł o kasację wyroku.
2. Sygn. akt S 5/05. Pozwany: Jakacki Jakub Karol. Stały Sąd Polubowny przy Fundacji Adwokatury Polskiej i Ośrodku Badawczym Adwokatury im. Adw. W. Bayera; Al. Ujazdowskie 49, Warszawa. Przedmiot sporu zapłata należnego wynagrodzenia za usługę pośrednictwa. Wartość przedmiotu sporu: 15.921 zł. Sprawa zakończona w 2008 roku. Zobowiązanie zapłaty należnego wynagrodzenia za usługę pośrednictwa Sąd przerzucił na drugą stronę transakcji – Tamarę Krzyszczak-Kohut, sygn. akt S 6/05.
3. Sygn. akt VK 802/03. Pozwany: Ciborek Tomasz. Sąd Rejonowy dla W-wy Śródmieścia V Wydział Karny, ul. Marszałkowska 82, Warszawa. Przedmiot sporu - naprawienie szkody w postępowaniu karnym, za zagarnięty sprzęt komputerowy oraz oprogramowanie. Wartość przedmiotu sporu: 75.644,51 zł. Sprawa wygrana w 2008 roku, w trakcie egzekucji komorniczej.
4. Sygn. akt S 6/05. Pozwany: Krzyszczak-Kohut Tamara. Stały Sąd Polubowny przy Fundacji Adwokatury Polskiej i Ośrodku Badawczym Adwokatury im. Adw. W. Bayera; Al. Ujazdowskie 49, Warszawa. Przedmiot sporu zapłata należnego wynagrodzenia za wykonaną usługę pośrednictwa. Wartość przedmiotu sporu: 15.921 zł. Sprawa wygrana w 2008 roku, w trakcie egzekucji komorniczej.
5. Sygn. akt XX GC 524/06; XX GC 102/08. Pozwany: Czepiec Marek. Sąd Okręgowy w Warszawie Sąd Gospodarczy XX Wydział Gospodarczy; ul. Kredytowa 3, Warszawa. Przedmiot sporu zapłata należnych rat franchisingowych. Wartość przedmiotu sporu: 74.344,08 zł. W 2008 roku zawarta została ugoda.
6. Sygn. akt XXV C 120/07. Pozwany: Agnieszka Piętera; SMH sp. z o.o. Sąd Okręgowy w Warszawie Wydział XXV Cywilny; ul. Kredytowa 3, Warszawa. Przedmiot sporu zapłata należnego wynagrodzenia za wykonaną usługę pośrednictwa. Wartość przedmiotu sporu: 107.732,10 zł. Sprawa wygrana w lipcu 2009 roku. W przygotowaniu egzekucja komornicza.
7. Sygn. akt XVI GC 35/07; I ACa 96/09. Pozwany: IMMO - LUX sp. z o.o. Sąd: Sąd Okręgowy w Warszawie Sąd Gospodarczy XVI Wydział Gospodarczy; ul. Kredytowa 3, Warszawa. Przedmiot sporu zapłata należnego wynagrodzenia za wykonaną usługę pośrednictwa. Wartość przedmiotu sporu 107.732,10 zł. Sprawa wygrana w 2008 roku pozwany zapłacił wartość przedmiotu sporu wraz z odsetkami i kosztami sądowymi.
8. Sygn. akt VI Nc 137/07. Powód: Teresa i Józef Szwaj. Sąd Rejonowy dla W- wy Śródmieścia w Warszawie Wydział VI Cywilny ul. Marszałkowska 82, Warszawa. Przedmiot sporu zwrot nienależnie pobranego wynagrodzenia za usługę pośrednictwa. Wartość przedmiotu sporu 14.915 zł. Sprawa przegrana w 2008 roku. Pozwany zapłacił wartość przedmiotu sporu wraz z odsetkami i kosztami sądowymi.
9. Sygn. akt I Nc 1429/08. Pozawany: Urszula Kostrzewa. Sąd Rejonowy dla Warszawy Pragi-Północ w Warszawie Wydział I Cywilny ul. Terespolska 15A, 03-813 Warszawa. Przedmiot sporu zapłata należnego wynagrodzenia za wykonaną usługę pośrednictwa. Wartość przedmiotu sporu: 11.746,16 zł. Sprawa wygrana w 2008 roku. W trakcie egzekucji komorniczej.
10. Sygn. akt II Nc 2820/08. Pozawany: Janusz Młynarczyk. Sąd Rejonowy dla Warszawy Mokotowa w Warszawie II Wydział Cywilny. Przedmiot sporu zapłata należnego wynagrodzenia za wykonaną usługę pośrednictwa. Wartość przedmiotu sporu: 14.999,99 zł. Sprawa wygrana w 2008 roku. W trakcie egzekucji komorniczej.
11. Sygn. akt VIII GNc 821/09. Powód: Biuro Inwestycji Kapitałowych Sp. z o.o. Spółka Komandytowa. Sąd Rejonowy dla m. ST. Warszawy SĄD GOSPODARCZY VIII Wydział Gospodarczy, ul. Czerniakowska 100, 00-454 Warszawa. Przedmiot sporu zapłata wynagrodzenia umownego. Wartość przedmiotu sporu: 37.512,24 zł. Pozwany wpłacił na konto powoda kwotę 18.300,00 zł. Sprawa w toku.

20.9. Znaczące zmiany w sytuacji finansowej lub handlowej emitenta, które miały miejsce od daty zakończenia ostatniego okresu sprawozdawczego, za który opublikowano zbadane informacje finansowe lub śródroczne informacje finansowe

Dnia 6.04.2009 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy postanowieniem, sygn. akt WA.XII NS-REJ.KRS/006252/09/062 zarejestrował podniesienie kapitału, w drodze emisji 1.100.000 akcji Serii C, imiennych uprzywilejowanych co do głosu, jedna akcja upoważnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu, o numerach od 0.000.001 do 1.100.000, wartości nominalnej 1,00 złoty każda. Akcje Serii C opłacone zostały w formie aportu w postaci firmy DRĄGOWSKI – Łukasz Drągowski wraz z marką handlową „Drągowski" wartości 1.100.000 zł. Od daty 6.04.2009 r. kapitał zakładowy Emitenta wynosi 10.450.000 złotych.

21. INFORMACJE DODATKOWE

21.1. Kapitał akcyjny

21.1.1. Wielkość wyemitowanego kapitału dla każdej klasy kapitału zakładowego

Na dzień bilansowy ostatniego bilansu przedstawionego w historycznych informacjach finansowych zamieszczonych w Prospekcie, tj. na dzień 31.12.2008 roku, kapitał zakładowy Emitenta wynosił 9.350.000 złotych i dzielił się:

- na 8.950.000 akcji imiennych uprzywilejowanych Serii A o numerach od 0.000.001 do 8.950.000, wartości nominalnej 1,00 złoty każda, na potrzeby Prospektu zdefiniowanych łącznie jako Akcje Serii A, wszystkie akcje Serii A są akcjami imiennymi uprzywilejowanymi co do głosu, jedna akcja upoważnia do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu. Ponadto kapitał zakładowy dzieli się:
- na 400.000 akcji zwykłych Serii B, dopuszczonych do obrotu regulowanego, wartości nominalnej 1,00 złoty każda, na potrzeby Prospektu zdefiniowanych łącznie jako akcje Serii B.
  a) Statut Emitenta nie zawiera upoważnienia dla Zarządu do emitowania akcji w ramach kapitału docelowego. Nie były emitowane akcje w ramach kapitału docelowego.
  b) Kapitał zakładowy Emitenta został w pełni opłacony.
  c) Wartość nominalna akcji wynosi 1,00 złoty za akcję.
  d) Liczba akcji na początek historycznych informacji finansowych tj. 1.01.2006 rok – 9.350.000 akcji, na koniec tj. 31.12.2008 rok – 9.350.000 akcji. W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi do Spółki nie były wnoszone wkłady niepieniężne.

21.1.2. Liczba i główne cechy akcji, które nie reprezentują kapitału

Wszystkie akcje wyemitowane przez Spółkę reprezentują kapitał zakładowy Emitenta.

21.1.3. Liczba, wartość księgowa i wartość nominalna akcji Emitenta w posiadaniu Emitenta, innych osób w imieniu Emitenta lub przez podmioty zależne Emitenta

Emitent, inne osoby w jego imieniu, a także podmioty zależne Emitenta nie posiadają akcji Emitenta.

21.1.4. Liczba zamiennych papierów wartościowych, wymiennych papierów wartościowych lub papierów wartościowych z warrantami, ze wskazaniem zasad i procedur, którym podlega ich zamiana, wymiana lub subskrypcja

Emitent nie wyemitował żadnych zamiennych papierów wartościowych, wymiennych papierów wartościowych ani papierów wartościowych z warrantami.

21.1.5. Informacja o wszystkich prawach nabycia lub zobowiązaniach w odniesieniu do kapitału autoryzowanego (docelowego) albo niewyemitowanego lub zobowiązaniach do podwyższenia kapitału, a także ich zasadach i warunkach

Nie dotyczy. Statut nie zawiera upoważnienia dla Zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego w granicach kapitału docelowego. Nie dokonano również warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego.

21.1.6. Informacje o kapitale dowolnego członka grupy, który jest przedmiotem opcji

Kapitał Emitenta nie jest przedmiotem żadnej opcji i nie zostało wobec niego uzgodnione warunkowo lub bezwarunkowo, że będzie przedmiotem opcji.

21.1.7. Dane historyczne na temat kapitału zakładowego za okres objęty historycznymi informacjami finansowymi

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi nie było zmian w kapitale zakładowym Emitenta. Na dzień 1 stycznia 2003 roku kapitał zakładowy wynosił 9.350.000 zł i dzielił się na 8.950.000 akcji imiennych uprzywilejowanych Serii A oraz 400.000 akcji imiennych nieuprzywilejowanych Serii B o nominalnej wartości 1,00 złoty każda akcja. W kwietniu 2009 roku zarejestrowana została emisja akcji Serii C Na dzień zatwierdzenia Prospektu kapitał zakładowy Emitenta wynosi 10.450.000 złotych w związku z rejestracją emisji 1.100.000 akcji Serii C.

21.2. Statut Spółki

21.2.1. Opis przedmiotu i celu działalności Emitenta, ze wskazaniem miejsca w statucie, w którym są one określone

Przedmiot działalności Emitenta został określony w § 6 Statutu Emitenta, który zawiera wykaz 60 różnych rodzajów działalności, pełny wykaz jest w punkcie 20.1.2., Część III Prospektu – Dokument Rejestracyjny.
Emitent wykonuje usługi w następujących rodzajach działalności[42]:
- działalność związana z obsługą rynku nieruchomości wykonywana na zlecenie (68.3)
- pośrednictwo w obrocie nieruchomościami (68.31.Z)
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek (68.10.Z)
- wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi (68.20.Z)
- zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie (68.32.Z)
- wydawanie książek (58.11.Z)
- wydawanie czasopism i pozostałych periodyków (58.14.Z)
- sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet (47.91.Z)
- działalność portali internetowych (63.12.Z)

21.2.2. Podsumowanie wszystkich postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta odnoszących się do członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych

Zarząd

Zgodnie ze Statutem Emitenta, Zarząd Spółki jest jedno lub wieloosobowy, w tym Prezes Zarządu, powoływanych na pięcioletnią kadencję. Liczbę członków Zarządu ustala Walne Zgromadzenie. Prezesa i członków Zarządu wybiera i odwołuje Walne Zgromadzenie w drodze uchwały powziętej zwykłą większością głosów przy udziale kworum, co najmniej 50% ogólnej ilości głosów, odwołanie Prezesa Zarządu wymaga większości kwalifikowanej trzech czwartych głosów oddanych przy udziale minimum kworum połowy ogólnej ilości głosów. Zgodnie ze Statutem Regulamin Zarządu uchwaliło Walne Zgromadzenie w dniu 26 lipca 2007 roku. Okres, na który powołuje się członka 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

[42] Zgodnie ze zmianą wprowadzoną do Statutu na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia z dnia 29 czerwca 2009 roku

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 nad 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 każdoczasowej 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, przewodniczy posiedzeniom Zarządu. Prezes Zarządu wyznacza spośród członków Zarządu osobę zastępująca 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. Bez zgody Rady Nadzorczej, członek Zarządu nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej, jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub 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 Spółek Notowanych na GPW", uchwalone na podstawie § 29 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Przewodniczącego Rady i jego zastępcę powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. W przypadku, gdy 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 swoje funkcje 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 funkcje w miejsce Członka Rady Nadzorczej, którego mandat wygasł, wykonuje swoją 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. Informacje na temat wykształcenia i doświadczenia zawodowego Członków Rady Nadzorczej są podawane do wiadomości publicznej poprzez zamieszczenie ich przez Spółkę 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 opinie 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 przekaże Radzie Nadzorczej raport roczny przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem dokonującym zatwierdzenia rocznego sprawozdania bilansowego. Rada Nadzorcza przekaże zwięzłą ocenę sytuacji Spółki w terminie nie dłuższym niż 14 dni od otrzymania raportu od Zarządu. Zarząd dołączy ocenę Rady Nadzorczej do raportu rocznego Spółki i przekaże 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 Spółek Notowanych na GPW" jej dotyczących, a w przypadku podjęcia decyzji o nieprzestrzeganiu którejś zasady, zobowiązana jest do niezwłocznego poinformowania o tym Zarządu.

21.2.3. Opis praw, przywilejów i ograniczeń związanych z każdym rodzajem istniejących akcji

Prawa i obowiązki związane z akcjami Spółki są określone w przepisach Kodeksu Spółek Handlowych, w Statucie oraz w innych przepisach prawa. W celu uzyskania bardziej szczegółowych informacji, należy skorzystać z porady osób i podmiotów uprawnionych do świadczenia usług doradztwa prawnego.

Kapitał zakładowy tworzą:

- akcje imienne uprzywilejowane Serii A i C w liczbie 10.050.000;
- akcje zwykłe na okaziciela Serii B w liczbie 400.000.

Akcje imienne serii A i C uprzywilejowane są w ten sposób, że na każdą akcję Serii A i C przypadają dwa głosy na Walnym Zgromadzeniu. Akcje Serii A i C nie są przedmiotem oferty publicznej objętej niniejszym Prospektem i nie będą wprowadzone do obrotu na podstawie niniejszego Prospektu. Statut nie przewiduje innych przywilejów związanych z akcjami. Poza wymienionym uprzywilejowaniem akcji imiennych Statut Emitenta nie przewiduje żadnych przywilejów i ograniczeń związanych w akcjami. Akcjonariuszowi posiadającemu więcej niż 50% akcji Spółki nie przysługują żadne szczególne i osobiste uprawnienia.

Prawa majątkowe związane z akcjami Spółki

Akcjonariuszowi Spółki przysługują następujące prawa o charakterze majątkowym:

1) Prawo do dywidendy

Prawo do dywidendy oznacza prawo do udziału w zysku Spółki, wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom (art. 347 KSH), oraz prawo do zaliczki na poczet dywidendy. Statut nie zawiera upoważnienia do wypłaty zaliczki na poczet dywidendy.

Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Statut nie przewiduje żadnych przywilejów w zakresie tego prawa, co oznacza, że na każdą z akcji przypada dywidenda w takiej samej wysokości. Uprawnionymi do dywidendy za dany rok obrotowy są akcjonariusze, którym przysługiwały akcje w dniu dywidendy, który może zostać wyznaczony przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie na dzień powzięcia uchwały o podziale zysku albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia (art. 348 § 3 KSH). Ustalając dzień dywidendy, Walne Zgromadzenie powinno jednak wziąć pod uwagę regulacje KDPW.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala również termin wypłaty dywidendy (art. 348 § 3 KSH). W następstwie podjęcia uchwały o przeznaczeniu zysku do podziału akcjonariusze nabywają roszczenie o wypłatę dywidendy. Roszczenie o wypłatę dywidendy staje się wymagalne z dniem wskazanym w uchwale Walnego Zgromadzenia i podlega przedawnieniu na zasadach ogólnych określonych w Kodeksie cywilnym. Przepisy prawa nie określają terminu, po którym wygasa prawo do dywidendy.

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

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

Przy zachowaniu wymogów, o których mowa w art. 433 KSH, akcjonariusz może zostać pozbawiony tego prawa w części lub w całości w interesie Spółki mocą uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością co najmniej czterech piątych głosów. Przepisu o konieczności uzyskania większości co najmniej 4/5 głosów nie stosuje się, gdy uchwała o podwyższeniu kapitału zakładowego stanowi, że nowe akcje mają być objęte w całości przez instytucję finansową (subemitenta), z obowiązkiem oferowania ich następnie akcjonariuszom celem umożliwienia im wykonania prawa poboru na warunkach określonych w uchwale, oraz gdy uchwała stanowi, że nowe akcje mają być objęte przez subemitenta w przypadku, gdy akcjonariusze, którym służy prawo poboru, nie obejmą części lub wszystkich oferowanych im akcji (art. 433 § 3 KSH). Pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru akcji może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia (art. 433 § 2 KSH).

3) Brak innych praw do udziału w zysku

Z akcjami Emitenta nie jest związane inne niż dywidenda prawo do udziału w zyskach Emitenta, w szczególności Statut Emitenta nie przewiduje przyznania uczestnictwa w zyskach Spółki w postaci wydania imiennych świadectw założycielskich, w celu wynagrodzenia usług świadczonych przy powstaniu Spółki, lub świadectw użytkowych wydanych w zamian za akcje umorzone.

4) Prawo do udziału w majątku Spółki pozostałym po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli w przypadku jej likwidacji

Zgodnie z art. 474 § 2 KSH majątek pozostały po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli dzieli się między akcjonariuszy w stosunku do dokonanych przez każdego z nich wpłat na kapitał zakładowy; Statut Spółki nie przewiduje żadnego uprzywilejowania w tym zakresie.

5) Prawo do zbywania posiadanych akcji

Zbycie akcji imiennych nie jest ograniczone.

6) Prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem

Zastaw akcji imiennych wymaga zgody Zarządu Spółki, który w drodze uchwały podejmuje decyzję w ciągu miesiąca (§ 8.6. Statutu Spółki). W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH).

Prawa korporacyjne związane z akcjami Spółki

Akcjonariuszom Spółki przysługują następujące uprawnienia związane z uczestnictwem w Spółce (uprawnienia korporacyjne):

1. Prawo do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu (art. 412 KSH) oraz prawo do głosowania na Walnym Zgromadzeniu (art. 411 § 1 KSH). Prawo głosu z istniejących akcji Emitenta przedstawia się następująco:
   a) z akcjami serii A i C związane są po dwa głosy na jedną akcję,
   b) z akcjami serii B związane jest po jednym głosie na każdą akcję.
2. Prawo do złożenia wniosku o zwołanie Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia oraz do złożenia wniosku o umieszczenie w porządku obrad poszczególnych spraw przyznane akcjonariuszowi lub akcjonariuszom posiadającym co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki, żądanie zwołania NWZA należy

złożyć zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej (art. 400 § 1 KSH). We wniosku o zwołanie Walnego Zgromadzenia należy wskazać sprawy wnoszone pod jego obrady. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi nie zostanie zwołane Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie, sąd rejestrowy może, po wezwaniu Zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego zgromadzenia (art. 400 § 1 KSH). Prawo akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących jedną dwudziestą kapitału zakładowego do umieszczania określonych spraw w porządku obrad należy zgłosić Zarządowi na dwadzieścia jeden dni przed terminem zgromadzenia, ponadto mogą zgłaszać projekty uchwał na piśmie lub w drodze komunikacji elektronicznej, każdy akcjonariusz może podczas walnego zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad (art. 401 § 1-5 KSH).

3. Prawo do zaskarżania uchwał Walnego Zgromadzenia na zasadach określonych w art. 422-427 KSH

4. Prawo do żądania wyboru Rady Nadzorczej oddzielnymi grupami. Zgodnie z art. 385 § 3 KSH na wniosek akcjonariuszy, reprezentujących co najmniej jedną piątą część kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami.

5. Prawo do żądania zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki publicznej lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Uchwałę w tym przedmiocie podejmuje Walne Zgromadzenie na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu (art. 84 Ustawy o Ofercie); jeżeli Walne Zgromadzenie oddali wniosek o wyznaczenie rewidenta do spraw szczególnych, wnioskodawcy mogą wystąpić o wyznaczenie takiego rewidenta do Sądu Rejestrowego w terminie 14 dni od powzięcia uchwały (art. 85 Ustawy o Ofercie).

6. Prawo do uzyskania informacji o Spółce w zakresie i w sposób określony przepisami prawa, w szczególności zgodnie z art. 428 KSH. Podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, odpowiedź uznaje się za udzieloną jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie odpowiedzi, zarząd może udzielić odpowiedzi na piśmie, w ciągu dwu tygodni, poza walnym zgromadzeniem, jeżeli przemawiają za tym ważne powody, zarząd może udzielić informacji poza walnym zgromadzeniem w takim przypadku w dokumentacji przedkładanej na najbliższym walnym zgromadzeniu ma obowiązek ujawnić informację z podaniem daty przekazania i osoby akcjonariusza któremu udzielono informacji, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad; akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do Sądu Rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji (art. 429 KSH).

7. Prawo do imiennego świadectwa depozytowego wystawionego przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z przepisami o obrocie instrumentami finansowymi (art. 328 § 6 KSH).

8. Prawo do żądania wydania odpisów sprawozdania Zarządu z działalności Spółki i sprawozdania finansowego wraz z odpisem sprawozdania Rady Nadzorczej oraz opinii biegłego rewidenta najpóźniej na piętnaście dni przed Walnym Zgromadzeniem (art. 395 § 4 KSH).

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

10. Prawo do żądania wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem (art. 407 § 2 KSH).

11. Prawo do złożenia wniosku o sprawdzenie listy obecności na Walnym Zgromadzeniu przez wybraną w tym celu komisję, złożoną z co najmniej trzech osób. Wniosek mogą złożyć akcjonariusze, posiadający jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na tym Walnym Zgromadzeniu. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji (art. 410 § 2 KSH).

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

13. Prawo do wniesienia pozwu o naprawienie szkody wyrządzonej Spółce na zasadach określonych w art. 486 i 487 KSH, jeżeli Spółka nie wytoczy powództwa o naprawienie wyrządzonej jej szkody w terminie roku od dnia ujawnienia czynu wyrządzającego szkodę.

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

przypadku podziału Spółki) oraz w art. 561 § 1 KSH (w przypadku przekształcenia Spółki).
15. Prawo do przeglądania księgi akcyjnej i żądania wydania odpisu za zwrotem kosztów jego sporządzenia (art. 341 § 7 KSH).
16. Prawo żądania, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Emitenta, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej akcjonariuszem Emitenta albo czy taki stosunek dominacji lub zależności ustał. Akcjonariusz może żądać również ujawnienia liczby akcji lub głosów albo liczby udziałów lub głosów, jakie ta spółka handlowa posiada, w tym także, jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądania udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie (art. 6 § 4 i 6 KSH).

Postanowienia w sprawie umorzenia

Akcje mogą zostać umorzone poprzez obniżenie kapitału akcyjnego bądź z czystego zysku Spółki. Warunki umorzenia ustala Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy (§ 8. 8. Statutu Spółki).

Rezerwy lub rezerwy na fundusz amortyzacyjny

Spółka tworzy kapitał zapasowy na pokrycie strat bilansowych. Do kapitału zapasowego przelewa się 8% czystego zysku rocznego, dopóki kapitał ten nie osiągnie przynajmniej 1/3 kapitału zakładowego. W granicach określonych przepisami prawa Walne Zgromadzenie może postanowić o utworzeniu z zysku lub z innych kapitałów własnych dodatkowych funduszy rezerwowych. Sposób wykorzystania funduszy rezerwowych określa Walne Zgromadzenie.

Zobowiązania do dalszego wezwania kapitałowego (*Capital cali)* przez emitenta

Statut nie zawiera żadnych postanowień, z których wynikałoby zobowiązanie do dalszego wezwania kapitałowego *(capital cali)* przez Emitenta.

Wszelkie postanowienia faworyzujące lub dyskryminujące obecnych lub potencjalnych posiadaczy papierów wartościowych w wyniku posiadania przez takich akcjonariuszy znacznej liczby akcji

Statut nie zawiera postanowień faworyzujących lub dyskryminujących obecnych lub potencjalnych posiadaczy akcji w wyniku posiadania przez takich akcjonariuszy znacznej liczby akcji.

Osobiste uprawnienia, akcje uprzywilejowane

Zgodnie z przepisami Kodeksu spółek handlowych, Spółka może przyznać indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi osobiste uprawnienia, które wygasają najpóźniej z dniem, w którym uprawniony przestaje być akcjonariuszem Spółki. Przyznanie uprawnień indywidualnie oznaczonemu akcjonariuszowi wymaga zmiany Statutu dokonanej w formie uchwały podjętej większością 3/4 (trzech czwartych) głosów. Zmiana Statutu wymaga też wpisu do Rejestru Przedsiębiorców KRS. Uchwała uszczuplająca prawa przyznane akcjonariuszom osobiście wymaga zgody wszystkich akcjonariuszy, których dotyczy. Statut nie zawiera przepisów udzielających osobistych uprawnień.

Kodeks spółek handlowych dopuszcza też wydawanie akcji uprzywilejowanych. Akcje uprzywilejowane powinny być imienne, za wyjątkiem akcji niemych, czyli akcji uprzywilejowanych co do dywidendy, wobec których wyłączono prawo głosu. Przyznanie przywilejów na akcje wymaga uregulowania tego w Statucie. Zmiana Statutu wymaga uchwały podjętej większością 3/4 (trzech czwartych) głosów. Zmiana Statutu wymaga też wpisu do Rejestru Przedsiębiorców KRS. Statut nie zawiera przepisów o nadawaniu akcji uprzywilejowanych. Statut nie przewiduje surowszych warunków dla uchwały o zmianie Statutu.

21.2.4. Opis działań niezbędnych do zmiany praw posiadaczy akcji ze wskazaniem tych zasad, które mają bardziej znaczący zakres, niż jest to wymagane przepisami prawa

Prawa posiadaczy akcji są regulowane przez bezwzględnie wiążące przepisy prawa, w szczególności KSH oraz w zakresie, w jakim jest to dozwolone przez prawo, postanowienia Statutu. W zakresie postanowień statutowych zmiana praw posiadaczy akcji wymaga więc uprzedniej zmiany Statutu przy zachowaniu wymogów dotyczących kworum i większości przewidzianej dla powzięcia uchwały Walnego Zgromadzenia wprowadzającej zmiany. Zmiana Statutu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia podjętej większością trzech czwartych głosów (art. 415 KSH). Przepisy Kodeksu Spółek Handlowych oraz Statutu regulują sposób podejmowania uchwał przez WZA. Statut nie wyłącza możliwości zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne (§ 8.3. Statutu Spółki). Akcje imienne będą zamieniane na akcje na okaziciela na żądanie akcjonariusza z zastrzeżeniem spełnienia warunków przewidzianych w kodeksie handlowym, np. art. 336 § 1 KSH zgodnie, z którym akcje objęte za wkłady niepieniężne powinny zostać imienne przez okres wymieniony w tym przepisie. Zgodnie z postanowieniami § 8 pkt 8 Statutu, umorzenie akcji jest możliwe poprzez obniżenie kapitału akcyjnego bądź z czystego zysku w

drodze uchwały o umorzeniu akcji powziętej na Walnym Zgromadzeniu zwykłą większością głosów. Zgodnie z § 13 pkt 1 Statutu, jeśli przepisy prawa nie stawiają surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne, jeśli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego. Nabycie akcji własnych wyemitowanych przez Spółkę jest zakazane z wyjątkami wymienionymi w art. 362 KSH, w przypadkach, kiedy prawo dopuszcza możliwość nabycia akcji własnych, nie jest wymagana zgoda Walnego Zgromadzenia z zastrzeżeniem przypadków wymienionych w art. 393 pkt 6 KSH. W pozostałym zakresie do umorzenia stosuje się przepisy Kodeksu Spółek Handlowych. Ustawa o Ofercie przewiduje również przymusowy wykup akcji, którego szczegółowy tryb przeprowadzania został określony w odpowiednim Rozporządzeniu Ministra Finansów. Opis regulacji dotyczących przymusowego wykupu akcji w spółce publicznej zawarty został w punkcie 4.9., Część IV Prospektu – Dokument Ofertowych.

21.2.5. Opis zasad określających sposób zwołania zwyczajnych corocznych walnych zgromadzeń akcjonariuszy oraz nadzwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy, włącznie z zasadami uczestnictwa w nich[43]

Walne Zgromadzenie

Zgodnie z art. 406 KSH, uprawnieni z akcji imiennych i świadectw tymczasowych oraz zastawnicy i użytkownicy, którym przysługuje prawo głosu, mają prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu, jeżeli zostali wpisani do księgi akcyjnej, co najmniej na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu, art. 406^1 § 1 KSH). Akcjonariusze spółek publicznych posiadający akcje zdematerializowane powinni złożyć w spółce nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu walnego zgromadzeniu i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w walnym zgromadzeniu imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa (poprzednio świadectwa depozytowe) art. 406^3 § 2 KSH, wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych zgodnie z Ustawą o Obrocie. Zgodnie z tą ustawą na żądanie posiadacza rachunku papierów wartościowych podmiot prowadzący ten rachunek, zwany „wystawiającym", wystawia mu, na piśmie, oddzielnie dla każdego rodzaju papierów wartościowych, imienne zaświadczenie (poprzednio świadectwo depozytowe). Na żądanie posiadacza rachunku w treści wystawianego zaświadczenia może zostać wskazana część lub wszystkie papiery wartościowe zapisane na tym rachunku. Zaświadczenie potwierdza legitymację do realizacji uprawnień wynikających z papierów wartościowych wskazanych w jego treści, które nie są lub nie mogą być realizowane wyłącznie na podstawie zapisów na rachunku papierów wartościowych. Warunkiem uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu spółki publicznej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest złożenie w jej siedzibie, nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu i nie później niż jeden dzień powszedni po terminie (record date), tj. dniu przypadającym na szesnaście dni przed terminem Walnego Zgromadzenia, zaświadczenia wystawionego celem potwierdzenia uprawnień posiadacza akcji zdematerializowanych do uczestnictwa w tym zgromadzeniu. W tym zakresie art. 406^3 § 2 ustawy z dnia 15 września 2000 r. - Kodeks spółek handlowych stosuje się. Kodeks spółek handlowych precyzuje sposób wystawienia zaświadczenia, Ustawa o Obrocie stanowi, iż od chwili wystawienia zaświadczenia (świadectwa) papiery wartościowe w liczbie wskazanej w treści świadectwa nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili utraty jego ważności albo zwrotu świadectwa wystawiającemu przed upływem terminu jego ważności. Na okres ten wystawiający dokonuje blokady odpowiedniej liczby papierów wartościowych na tym rachunku. Zgodnie z art. 412 KSH akcjonariusze mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika, nie można ograniczać prawa ustanawiania pełnomocnika i liczby pełnomocników, pełnomocnik wykonuje wszystkie uprawnienia akcjonariusza, chyba, że co innego wynika z treści pełnomocnictwa, pełnomocnik może udzielić dalszego pełnomocnictwa, jeżeli wynika to z treści pełnomocnictwa, pełnomocnik może reprezentować więcej niż jednego akcjonariusza, akcjonariusz posiadający akcje zapisane na więcej niż jednym rachunku papierów wartościowych może ustanowić oddzielnych pełnomocników do wykonywania praw z akcji zapisanych na każdym z rachunków, przepisy o wykonywaniu prawa głosu przez pełnomocnika stosuje się do wykonywania prawa głosu przez innego przedstawiciela. Zgodnie z art. 412^1 KSH pełnomocnictwo do uczestniczenia w

[43] Na najbliższym Walnym Zgromadzeniu Emitent dostosuje dokumenty korporacyjne Spółki do nowych przepisów KSH, ustawa z dnia 5 grudnia 2008 roku o zmianie ustawy – Kodeks spółek handlowych oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. z 2009 roku Nr. 13, poz. 69), które weszły w życie z dniem 3 sierpnia 2009 roku.

Walnym Zgromadzeniu i do wykonywania prawa głosu wymaga formy pisemnej pod rygorem nieważności, pełnomocnictwa może być udzielone w formie elektronicznej i nie wymaga opatrzenia bezpiecznym podpisem elektronicznym weryfikowanym przy pomocy ważnego kwalifikowanego certyfikatu, spółka wskazuje akcjonariuszom co najmniej jeden sposób zawiadamiania przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej o udzieleniu pełnomocnictwa w postaci elektronicznej. Członek Zarządu i pracownik Spółki mogą być pełnomocnikami na Walnym Zgromadzeniu (art. 412^2 KSH), w takim przypadku pełnomocnictwo może upoważniać do udziału tylko w jednym walnym zgromadzeniu, pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów, udzielnie dalszego pełnomocnictwa jest wyłączone, pełnomocnik głosuje zgodnie z instrukcją.
Akcjonariusz nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika, ani jako pełnomocnik innej osoby głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec Spółki z jakiegokolwiek tytułu, zwolnienia z zobowiązania wobec Spółki oraz sporu pomiędzy nim a Spółką. Akcjonariusz jako pełnomocnik może głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego osoby, w takim przypadku pełnomocnictwo może upoważniać do udziału tylko w jednym walnym zgromadzeniu, pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów, udzielnie dalszego pełnomocnictwa jest wyłączone, pełnomocnik głosuje zgodnie z instrukcją.
Uchwała o zdjęciu z porządku obrad albo zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad jest podejmowana jedynie w przypadku, gdy przemawiają za nią istotne powody. Wniosek w sprawie zdjęcia z porządku obrad albo zaniechania rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad wymaga szczegółowego umotywowania. Zdjęcie z porządku obrad bądź zaniechanie rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad Walnego Zgromadzenia na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia, po uprzednio wyrażonej zgodzie przez wszystkich wnioskodawców obecnych na Walnym Zgromadzeniu. Uchwała o zdjęciu z porządku obrad bądź zaniechaniu rozpatrywania sprawy umieszczonej w porządku obrad Walnego Zgromadzenia na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy wymaga większości trzech czwartych głosów. Walne Zgromadzenie podejmuje wszelkie uchwały bezwzględną większością głosów, chyba że Statut lub bezwzględnie obowiązujące przepisy prawa przewidują surowsze wymogi dla podjęcia danej uchwały. Zgodnie z postanowieniami § 13 pkt 5 Statutu, uchwały w sprawach powołania i odwołania członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej wymagają dla swojej ważności kworum akcjonariuszy posiadających co najmniej połowę ogólnej liczby głosów, na podstawie § 11 pkt 2 Statutu odwołanie Prezesa Zarządu wymaga uchwały powziętej większością trzech czwartych głosów oddanych. Jeśli przepisy prawa nie stawiają surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne, jeśli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego. Omówienie głównych kompetencji Walnego Zgromadzenia zostało zamieszczone w niniejszym rozdziale Prospektu. W dniu 26 lipca 2007 roku Walne Zgromadzenie uchwaliło swój regulamin. Regulamin określa zasady przeprowadzania obrad Walnego Zgromadzenia, jako organu Spółki, jak też dokonywania przez Walne Zgromadzenie wyborów członków Rady Nadzorczej wybieralnych przez Walne Zgromadzenie. Poniżej zamieszczono opis najważniejszych postanowień regulaminu Walnego Zgromadzenia, które odnoszą się zasad uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu. Zgodnie z definicją zawartą w regulaminie lista akcjonariuszy stanowi spis akcjonariuszy Emitenta, którzy w przepisanym prawem terminie wykazali swoje prawo do uczestnictwa w danym Walnym Zgromadzeniu, zawierający imiona i nazwiska albo firmy (nazwy) uprawnionych, miejsce zamieszkania (siedzibę), rodzaj i liczbę akcji oraz liczbę głosów, i powinna zostać wyłożona do wglądu w lokalu Zarządu przez trzy dni robocze, bezpośrednio poprzedzające Walne Zgromadzenie w godzinach urzędowania Zarządu. Za przygotowanie listy akcjonariuszy odpowiada Zarząd. Listę obecności podpisują uczestnicy Walnego Zgromadzenia (przy danych ich dotyczących) oraz jego Przewodniczący, który w ten sposób potwierdza prawidłowość jej sporządzenia. Przedstawiciele osób prawnych obowiązani są do złożenia aktualnych wypisów z właściwych rejestrów, wymieniających osoby uprawnione do reprezentowania tych podmiotów. Osoby niewymienione w wypisie powinny legitymować się pisemnym pełnomocnictwem. Uczestnictwo przedstawiciela akcjonariusza w Walnym Zgromadzeniu wymaga udokumentowania w sposób należyty jego prawa do działania. Regulamin Walnego Zgromadzenia zawiera domniemanie, że dokument pisemny, potwierdzający prawo do reprezentowania Akcjonariusza na Zgromadzeniu jest zgodny z prawem i nie wymaga dodatkowych potwierdzeń, chyba, że jego autentyczność lub ważność budzi wątpliwości. Dokument sporządzony w języku obcym powinien zostać przetłumaczony przez przysięgłego tłumacza. Jeśli pełnomocnictwo jest warunkowe, można domagać się dowodu, że dany warunek został spełniony. Członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej mają prawo brać udział w Walnym Zgromadzeniu, a gdy jest to uzasadnione

porządkiem obrad powinni w nim uczestniczyć, a ewentualna nieobecność powinna zostać należycie usprawiedliwiona. Jednocześnie Zarząd może zapraszać biegłych rewidentów, prawników i innych ekspertów. Osoby te mają prawo zabierać głos na żądanie członków Zarządu lub Rady Nadzorczej, tak jak członkowie Zarządu lub Rady Nadzorczej (w szczególności mogą się wypowiadać poza ustaloną kolejnością mówców). Walne Zgromadzenie może uchwałą porządkową na wniosek uczestnika usunąć z sali obrad każdą z takich osób. Ponadto zgodnie z regulaminem Walnego Zgromadzenia mogą w nim brać udział eksperci poszczególnych akcjonariuszy, o ile Walne Zgromadzenie nie podejmie odmiennej uchwały. Co do zasady biegły rewident Spółki powinien być obecny na zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu, a na żądanie Zarządu lub Rady Nadzorczej na nadzwyczajnym Walnym Zgromadzeniu. Członkowie Rady Nadzorczej i Zarządu oraz biegły rewident Spółki powinni, w granicach swych kompetencji i w zakresie niezbędnym dla rozstrzygania spraw omawianych przez Walne Zgromadzenie, udzielać jego uczestnikom wyjaśnień i informacji dotyczących Spółki, przy czym udzielanie odpowiedzi przez Zarząd czy Radę Nadzorczą nie może w żaden sposób naruszać przepisów o obowiązkach informacyjnych Spółki publicznej. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia przedstawia uczestnikom obowiązujący porządek obrad, a Walne Zgromadzenie może zmienić kolejność rozpatrywanych spraw bądź, z zastrzeżeniem postanowień Statutu w brzmieniu ustalonym powołaną powyżej uchwałą Walnego Zgromadzenia, usunąć poszczególne sprawy z porządku obrad. Regulamin Walnego Zgromadzenia wyklucza możliwość usuwania przez Przewodniczącego spraw z ogłoszonego porządku obrad lub zmiany kolejności ich rozpatrywania. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia po otwarciu punktu porządku obrad powinien sporządzić listę uczestników Walnego Zgromadzenia zgłaszających się do głosu, a w razie znacznej liczby zgłoszeń może również ustalić limit czasowy wystąpień, jak również może wyznaczyć limit czasu na dokończenie wystąpienia uczestnikowi, który wypowiada się zbyt obszernie. Po wyczerpaniu się listy mówców Przewodniczący Walnego Zgromadzenia zamyka dyskusję. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia może udzielać głosu poza kolejnością członkom Zarządu lub Rady Nadzorczej, a także wezwanym przez nich do głosu ekspertom Spółki. Regulamin określa szczegółowo zasady zabierania głosu w sprawach mieszczących się w zakresie dyskutowanego punktu porządku obrad. Walne Zgromadzenie, na wniosek Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia może po uprzednim dwukrotnym ostrzeżeniu przez Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia wydalić z sali osoby w sposób uporczywy lub złośliwy zakłócające obrady, zwłaszcza w celu stosowania obstrukcji obrad. Każdy uczestnik Walnego Zgromadzenia może zgłosić wniosek w sprawie formalnej, w której Przewodniczący Walnego Zgromadzenia udziela głosu poza kolejnością. Zgodnie z regulaminem Walnego Zgromadzenia za wnioski w sprawach formalnych uważa się wnioski co do sposobu obradowania i głosowania, a w szczególności co do: a/ odroczenia lub zamknięcia dyskusji, b/ ograniczenia czasu przemówień, c/ sposobu prowadzenia obrad, d/ zarządzenia przerwy w obradach, (e) kolejności głosowania wniosków, f/ zamknięcia listy kandydatów przy wyborach. Głosowania nad sprawami porządkowymi lub formalnymi mogą dotyczyć tylko kwestii związanych z prowadzeniem obrad Walnego Zgromadzenia. Zgodnie z postanowieniami regulaminu Walnego Zgromadzenia nie poddaje się pod głosowanie w tym trybie uchwał, które mogą wpływać na wykonywanie przez akcjonariuszy Emitenta ich praw. Za każdym razem, gdy przepisy prawa lub Statutu dla podjęcia określonej uchwały wymagają spełnienia szczególnych warunków, na przykład reprezentowania oznaczonej części kapitału zakładowego, przed przystąpieniem do głosowania, Przewodniczący Walnego Zgromadzenia stwierdza i ogłasza zdolność Walnego Zgromadzenia do podjęcia takiej uchwały. Zgłaszającym sprzeciw wobec uchwały Walnego Zgromadzenia zapewnia się możliwość zwięzłego uzasadnienia sprzeciwu. Na żądanie uczestnika Walnego Zgromadzenia przyjmuje się do protokołu jego pisemne oświadczenie. Zgodnie z regulaminem w przypadku uchwalenia przerwy w obradach Walnego Zgromadzenia, dla utrzymania ciągłości Walnego Zgromadzenia nie jest konieczne zachowanie tożsamości podmiotowej uczestników Walnego Zgromadzenia, o ile zostaje zachowane wymagane kworum. Uchwały o ogłoszeniu przerwy nie ogłasza się w sposób przewidziany dla zwoływania Walnego Zgromadzenia, a po przerwie powinno się ono odbyć w tej samej miejscowości i nie jest dopuszczalne poszerzenie porządku obrad. Jednocześnie do każdego protokołu notarialnego dołącza się listę obecności uczestników Walnego Zgromadzenia biorących udział w danej części. Regulamin szczegółowo określa zasady sporządzania projektów uchwał oraz poddawania ich pod głosowanie Walnego Zgromadzenia. Z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa i Statutu, głosowanie jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów Spółki lub likwidatorów, o pociągniecie ich do odpowiedzialności, jak również w sprawach osobowych. Tajne głosowanie należy też zarządzić na żądanie choćby jednego uczestnika Zgromadzenia. Zgodnie z regulaminem niepodjęcie przez Walne Zgromadzenia uchwały z powodu nieuzyskania wymaganej większości głosów nigdy nie oznacza,

że Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę negatywną, o treści przeciwnej. Z zastrzeżeniem obowiązujących przepisów prawa, Walne Zgromadzenie może swoją uchwałę przyjętą wcześniej zmienić albo uchylić (reasumpcja). Zarząd zobowiązany jest przedstawić Przewodniczącemu Walnego Zgromadzenia wszystkie zgłoszenia kandydatów do Rady Nadzorczej wraz z dokumentami złożonymi do takiego zgłoszenia, jeśli takie dokumenty są w posiadaniu Zarządu przed terminem Walnego Zgromadzenia. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia przedstawia jego uczestnikom kandydatów. Kandydaci mogą się też zaprezentować samodzielnie. Dana osoba musi złożyć oświadczenie, że zgadza się na wybór, czy to na piśmie, czy to ustnie w czasie Walnego Zgromadzenia, czy choćby poprzez oświadczenie przesłane do Spółki faksem. Przewodniczący Walnego Zgromadzenia powinien upewnić się, która osoba kandyduje na stanowisko niezależnego członka Rady Nadzorczej w rozumieniu Statutu. W razie niemożności głosowania elektronicznego przygotowuje się karty do głosowania. Z zastrzeżeniem przepisów prawa dotyczących wyboru Rady Nadzorczej grupami w pierwszej kolejności dokonywany jest wybór Przewodniczącego Rady Nadzorczej, przy czym w głosowaniu tym dany akcjonariusz może głosować wyłącznie za jedną kandydaturą. Za osobę wybraną uważa się osobę, która w pierwszej turze uzyskała bezwzględną liczbę głosów. W braku osiągnięcia bezwzględnej liczby głosów przez któregokolwiek z kandydatów do drugiej tury przechodzą dwaj kandydaci, którzy w pierwszej turze uzyskali największą liczbę głosów. Za osobę wybraną w drugiej turze uważa się osobę, która zdobyła większą liczbę głosów niż kontrkandydat. Osoby, które nie zostały wybrane na stanowisko Przewodniczącego Rady, mogą na tym samym Walnym Zgromadzeniu kandydować na stanowisko członka Rady Nadzorczej. Przy wyborze członków Rady Nadzorczej głosowanie odbywa się w ten sposób, że osoba uprawniona może oddać przysługujące jej głosy za powołaniem do Rady tylu kandydatów, ile pozostaje w niej wakujących miejsc. W razie głosowania tą samą akcją na większą liczbę kandydatów wszystkie oddane tą akcją głosy są nieważne. Do Rady Nadzorczej będą wybrani ci spośród kandydatów, którzy w kolejności otrzymają największą liczbę ważnie oddanych głosów za ich powołaniem na wakujące miejsca, o ile otrzymali bezwzględną większość głosów. W razie, gdy bezwzględną większość głosów otrzymali tylko niektórzy kandydaci, na wakujące miejsca przeprowadza się na tych samych zasadach wybory w drugiej, a w razie potrzeby także trzeciej turze. W sytuacji, gdy jest dokładnie tylu kandydatów, ile jest wakujących miejsc członków Rady Nadzorczej powoływanych przez Walne Zgromadzenie, dopuszcza się tzw. głosowanie blokowe, to jest nad wyborem wszystkich zgłoszonych kandydatów. Regulamin zawiera także postanowienia regulujące kwestię sporządzania protokołów z jego obrad. Zgodnie z ogólną regułą zawartą w regulaminie zmiany w treści regulaminu Walnego Zgromadzenia będą wchodziły w życie począwszy od następnego Walnego Zgromadzenia, chyba że Walne Zgromadzenie ustali inny termin wejścia w życie zmian, w szczególności, gdy zachodzi potrzeba zmiany regulaminu Walnego Zgromadzenia z chwilą podjęcia uchwały w tym przedmiocie. Regulamin WZA oraz dokonywania wyboru członków Rady Nadzorczej będzie stosowany począwszy od następnego Walnego Zgromadzenia.

21.2.6. Opis postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta, które mogłyby spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwienie kontroli nad Emitentem

W Statucie zostały wprowadzone postanowienia, które mogą spowodować opóźnienie, odroczenie lub uniemożliwianie kontroli nad Emitentem, są to zapisy § 7.1., w związku z § 8.2., zgodnie z którymi Akcjom serii A i C przysługuje prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Możliwość uzyskania kontroli nad Emitentem jest uzależniona od posiadania ilości głosów przekraczającej 50% ogólnej ilości głosów. Jednocześnie wskazać należy, że zgodnie z § 13.1. Statutu, jeśli przepisy prawa nie stawiają surowszych wymogów, Walne Zgromadzenie jest ważne, jeśli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego.

21.2.7. Wskazanie postanowień Statutu lub regulaminów Emitenta, jeśli takie istnieją, regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza

Statut, regulamin Rady Nadzorczej ani regulamin Zarządu w obecnym brzmieniu nie zawierają postanowień regulujących progową wielkość posiadanych akcji, po przekroczeniu której konieczne jest podanie stanu posiadania akcji przez akcjonariusza.

21.2.8. Opis warunków nałożonych zapisami Statutu lub regulaminami Emitenta, którym podlegają

zmiany kapitału, jeżeli zasady te są bardziej rygorystyczne niż określone wymogami obowiązującego prawa

Uchwała w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego wymaga zmiany statutu i zgodnie z art. 415 § 1 KSH zapada większością trzech czwartych głosów. Statut Emitenta w § 13.1. zawiera zapis zgodnie, z którym Walne Zgromadzenie jest ważne, jeżeli reprezentowana jest, co najmniej połowa kapitału zakładowego. Zapis ten tworzy zasadę bardziej rygorystyczną, niż określona przepisami prawa. Zmiana kapitału Emitenta wymaga większości trzech czwartych głosów przy udziale, co najmniej połowy kapitału zakładowego.

21.3. Informacje niefinansowe

Przepisy Rekomendacji CESR w sprawie spójnej implementacji Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004 o prospekcie szczegółowo prezentują wyjaśnienia w zakresie stosowania regulacji w odniesieniu do niektórych emitentów, nazwanych „emitentami specjalnymi". Wśród tych emitentów wymienione są między innymi spółki prowadzące działalność w zakresie nieruchomości. Zgodnie z definicją zawartą w punkcie 129 Rekomendacji CESR, Emitent nie jest tak zwanym „emitentem specjalnym", ponieważ do jego podstawowych działalności nie należy posiadanie nieruchomości (pośrednio lub bezpośrednio), budowa nieruchomości w celu wynajmu, nabywanie lub budowa w celu zachowania nieruchomości jako inwestycji. Z uwagi na powyższe Prospekt nie zawiera wymaganego dla tych firm raportu z wyceny nieruchomości.

22. ISTOTNE UMOWY EMITENTA

Poniżej przedstawiono wykaz istotnych umów, innych niż zawierane w normalnym toku działalności Emitenta, których stroną jest Emitent, za okres dwóch lat bezpośrednio poprzedzających datę publikacji Prospektu. Umowy zwierane w normalnym toku działalności Emitenta omówione są w punkcie 6.4.2., Część III. Prospektu – Dokument Rejestracyjny, umowy zawarte z podmiotami powiązanymi omówione są w pkt. 19.2. oraz 19.3., Część III. Prospektu.

Umowy kredytowe:

1. Umowa zawarta pomiędzy Spółką AD.DRĄGOWSKI S.A. a Fortis Bank Polska S.A. Umowa z dnia 3 września 2004 roku, numer umowy: WAR/3010/04/509RB, przedmiotem umowy jest kredyt nieodnawialny na zakup lokalu przy ul. Marszałkowskiej 83/66 w Warszawie o wysokości 200.000 zł, w ramach tej umowy dokonany został zakup lokalu. Umowa następnie była zmieniona umową z dnia 6 kwietnia 2007 roku - kwota została podniesiona o kwotę 500.000 zł do kwoty 626.470,75 zł, strony umowy przy ustalaniu wartości kredytu uwzględniły dotychczasowe spłaty. Po podwyższeniu kredytu może być on wykorzystany na częściowe finansowanie zakupu oprogramowania i sprzętu komputerowego. Kredytodawca: Fortis Bank Polska S.A. z siedzibą w Warszawie, ul. Postępu 15. Okres kredytowania strony ustaliły do dnia 5 października 2010 roku. Oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów powiększoną o 2,5 punktu procentowego. Prowizja z tytułu udzielenia kredytu wynosi 5.000 zł. Uruchomienie kredytu o podwyższoną kwotę może nastąpić do dnia 31 marca 2008 roku. Spłata kredytu ma nastąpić w 42 równych ratach. Termin wymagalności odsetek ustalono na piąty dzień każdego miesiąca. Zabezpieczeniem kredytu jest weksel własny *in blanco* Emitenta poręczony przez osobę fizyczną Lecha Drągowskiego z deklaracją wekslową oraz hipoteka kaucyjna do kwoty 500.000 zł na lokalu przy ul. Marszałkowskiej 83/66 w Warszawie. Umowa zawiera zapis, że zaległe i przeterminowane należności są oprocentowane według stopy oprocentowania stanowiącej dwukrotność stopy oprocentowania, która została zawarta w umowie.

2. Umowa zawarta pomiędzy Spółką AD.DRĄGOWSKI S.A. a Fortis Bank Polska S.A. Umowa z dnia 3 września 2004 roku, numer umowy: WAR/3010/04/510/RB. Kredytodawca: Fortis Bank Polska S.A. Siedziba: Warszawa, ul. Suwak 3. Przedmiot umowy: kredyt odnawialny w rachunku bieżącym z przeznaczeniem na finansowanie bieżących potrzeb Emitenta wynikających z prowadzonej działalności gospodarczej, zakup materiałów i towarów, wraz ze zmianami do umowy z dnia 18 września 2007 roku oraz z dnia 10 października 2008 roku. Kwota kredytu do 300.000 zł. Termin zakończenia umowy 15 października 2009 roku. Oprocentowanie w wysokości stawki WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów powiększonej o 2,5 punktu procentowego, prowizja w wysokości 1.500 zł. Termin wymagalności odsetek piąty dzień miesiąca. Zabezpieczenie w kwocie nie niższej niż 114.000 USD ze środków zgromadzonych na rachunku kredytobiorcy

prowadzonym w banku, oświadczenie kredytobiorcy o poddaniu się egzekucji w trybie art. 97 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku prawo bankowe (tekst jednolity Dz. U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 z późniejszymi zmianami). Umowa zawiera zapis, że zaległe i przeterminowane należności są oprocentowane według stopy oprocentowania stanowiącej dwukrotność WIBOR dla depozytów *overnight* powiększonej o podwójną wysokość marży, która została zawarta umowie, jednakże to oprocentowanie nie może przekraczać wysokości odsetek maksymalnych określonych w ustawie z dnia 23 kwietnia 1964 roku kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93 z późniejszymi zmianami).

3. Umowa zawarta pomiędzy Spółką AD.DRĄGOWSKI S.A. a Fortis Bank Polska S.A. Umowa z dnia 12 lipca 2007 roku, numer umowy: WAR/3010/07/645/RB. Kredytodawca: Fortis Bank Polska S.A. Siedziba: Warszawa, ul. Suwak 3. Przedmiot umowy: kredyt nieodnawialny. Wartość kredytu: 550.000 zł. Okres kredytowania do 12 lipca 2012 roku. Przeznaczeniem kredytu jest finansowanie bieżącej działalności firmy, oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów powiększone o 1,5 punktu procentowego. Prowizja z tytułu udzielenia kredytu wynosi 2.750 złotych, prowizja od przeterminowanej spłaty wynosi 0,1%. Uruchomienie kredytu strony ustaliły na dzień do 12 października 2007 roku. Spłata kapitału kredytu nastąpić ma w 57 równych ratach. Termin wymagalności odsetek: piąty dzień każdego miesiąca. Zabezpieczenie: przelew kwoty nie niższej niż równowartość 605.000 zł w walucie USD ze środków własnych kredytobiorcy zgromadzonych na rachunku prowadzonym w banku kredytującym, weksel spółki *in blanco*, 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, że zaległe i przeterminowane należności są oprocentowane według stopy oprocentowania stanowiącej dwukrotność stopy oprocentowania, która została zawarta w umowie.

4. Umowa zawarta pomiędzy Spółką AD.DRĄGOWSKI S.A. a BOŚ 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 wysokości 500.000 zł, oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów powiększoną o 1,1 punktu procentowego, prowizja w wysokości 5.000 zł. Umowa zawarta na okres 12 miesięcy do 5 grudnia 2008 roku, Aneksem Nr 1 z dnia 05 grudnia 2008 roku, umowę przedłużono na okres od 05 grudnia 2008 roku do 04 grudnia 2009 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.

5. Umowa zawarta pomiędzy Spółką AD.DRĄGOWSKI S.A. a BOŚ S.A.

Umowa z dnia 19 grudnia 2007 roku. Kredytodawca: Bank Ochrony Środowiska S.A. Siedziba: Warszawa, ul. Jana Pawła II 12, numer umowy: 422/12/2007/1287/K/OBR. Przedmiot: kredyt obrotowy odnawialny. Wartość kredytu: 1.500.000 zł, oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów powiększoną o 1,1 punktu procentowego, prowizja w wysokości 15.000 zł, odsetki od wykorzystanego kredytu nalicza się w miesięcznych okresach obrachunkowych, których kwota obciąża rachunek kredytobiorcy w ostatnim dniu każdego miesiąca. Umowa zawarta na okres 18 miesięcy. Z przeznaczeniem na finansowanie bieżących potrzeb związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej, tj. skupu i sprzedaży mieszkań na zlecenie klientów. Zabezpieczenie: weksel własny spółki *In blanco* z deklaracja wekslową, hipoteka kaucyjna do kwoty 2.086.000 zł na nieruchomościach oraz lokalu mieszkalnym należących do Lecha Drągowskiego, Małgorzaty Drągowskiej i Łukasza Drągowskiego, cesja praw z polis ubezpieczeniowych od ognia i zdarzeń losowych dotyczących nieruchomości, na których ustanowiono hipotekę. Umowa nie zawiera zapisów w sprawie kar umownych z wyjątkiem standardowych zapisów w sprawie odsetek ustawowych w razie zalegania ze spłatą rat kredytów. Umowa zawiera zapis w sprawie naliczania odsetek od przeterminowanych należności w wysokości 19,55% w stosunku rocznym. W czerwcu 2009 roku zawarty został aneks do umowy, przedłużono ważność umowy na kolejny okres 24 miesięcy, dokonana została zmiana umowy przez wprowadzenie 20% udziału własnego do każdej transakcji.

Umowy leasingu:

1. Umowa leasingowa zawarta pomiędzy Emitentem a Spółką Millennium Leasing Sp. z o.o. Umowa na leasing operacyjny. Data zawarcia umowy: 12 listopada 2007 roku. Numer umowy: K 101267. Leasingodawca: Millennium Leasing Sp. z o.o. Siedziba: Warszawa, Al. Jana Pawła II 15. Przedmiot umowy: sprzęt komputerowy – 28 zestawów komputerów z monitorami, 3 zestawy serwerów, oprogramowanie, drukarki, sprzęt nowy. Wartość umowy: 163.724 zł plus 22% VAT. Okres leasingu 36 miesięcy. Brak zabezpieczeń prawnych, wartość wykupu strony ustaliły na 1%. Pierwsza rata w wysokości 19.974 zł została wniesiona, kolejne 36 rat ustalono w wysokości, zgodnie z załącznikiem do umowy. Ostatnia rata płatna 5 listopada 2010 roku. Umowa zobowiązuje do zwrotu przedmiotu leasingu po zakończeniu jej trwania i całkowitej spłacie rat leasingu. W przypadku zalegania ze spłatami rat leasingowych należność jest powiększana o odsetki według stopy w wysokości dwukrotności odsetek ustawowych za każdy dzień zwłoki. W przypadku niezwrócenia przedmiotu leasingu w terminie przewidzianym umową Emitent jest zobowiązany do zapłaty odszkodowania nie wyższego niż równowartość kwoty bazowej (kwota leasingu) powiększonej o odsetki według stopy w wysokości dwukrotności odsetek ustawowych za każdy dzień zwłoki.

2. Umowa leasingowa zawarta pomiędzy Emitentem a 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. Zabezpieczenie: weksel własny spółki *In blanco* z deklaracja wekslową, po zakończeniu okresu leasingu Emitent może: a) odnowić leasing; b) nabyć urządzenia za sumę równą 1% jednostkowej kwoty finansowania; c) zwrócić urządzenia leasingodawcy. Spłata leasingu nastąpić ma w 36 równych ratach w wysokości, zgodnie z załącznikiem do umowy. Ostatnia rata płatna 31 sierpnia 2011 roku. Umowa zobowiązuje Emitenta do powiadomienia leasingodawcy z dwumiesięcznym wyprzedzeniem, o ostatecznej decyzji, co do wyboru opcji końca okresu leasingu. W przypadku zalegania ze spłatami rat leasingowych należność jest powiększana o odsetki za zwłokę w wysokości 1,5% miesięcznie od każdej nieuiszczonej kwoty. W przypadku niezwrócenia przedmiotu leasingu w terminie przewidzianym umową Emitent jest zobowiązany do zapłaty jednostkowej płatności okresowej odnoszącej się do urządzenia niezwróconego w terminie, niezależnie od ewentualnego przedłużenia okresu obowiązywania umowy. Dokonanie powyższej płatności nie ma wpływu na wydłużenie okresu obowiązywania umowy oraz na prawo IBM do ubiegania się o odszkodowanie za szkody przekraczające powyższą kwotę.

3. Umowa leasingowa zawarta pomiędzy Emitentem a 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. Zabezpieczenie: weksel własny spółki *In blanco* z deklaracja wekslową, po zakończeniu okresu leasingu Emitent może: a) odnowić leasing; b) nabyć urządzenia za sumę równą 1% jednostkowej kwoty finansowania; c) zwrócić urządzenia leasingodawcy. Spłata leasingu nastąpić ma w 36 równych ratach w wysokości, zgodnie z załącznikiem do umowy. Ostatnia rata płatna 31 sierpnia 2011 roku. Umowa zobowiązuje Emitenta do powiadomienia leasingodawcy z dwumiesięcznym wyprzedzeniem, o ostatecznej decyzji, co do wyboru opcji końca okresu leasingu. W przypadku zalegania ze spłatami rat leasingowych należność jest powiększana o odsetki za zwłokę w wysokości 1,5% miesięcznie od każdej nieuiszczonej kwoty. W przypadku niezwrócenia przedmiotu leasingu w terminie przewidzianym umową Emitent jest zobowiązany do zapłaty jednostkowej płatności okresowej odnoszącej się do urządzenia niezwróconego w terminie, niezależnie od ewentualnego przedłużenia okresu obowiązywania umowy. Dokonanie powyższej płatności nie ma wpływu na wydłużenie okresu obowiązywania umowy oraz na prawo IBM do ubiegania się o odszkodowanie za szkody przekraczające powyższą kwotę.

Umowy najmu:

1. Umowa z PPH MEGAFARB, siedziba w Łomiankach przy ul. Warszawskiej 67. Umowa zawarta dnia 1 marca 2007 roku. Najem lokalu przy ul. Warszawskiej 67 w Łomiankach pod Warszawą, metraż - 86 m^2. Umowa zawarta na czas nieoznaczony. Wartość umowy za okres trzech lat wynosi 72.000 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, kaucja w wysokości 4.000 zł została wpłacona, umowa zawiera

opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych.

2. Umowa z osobą fizyczną, siedziba w Grodzisku Mazowieckim przy ul. Zondka 3. Umowa zawarta dnia 10 sierpnia 2007 roku. Najem lokalu przy ul. Zondka 3 lokal 7, metraż - 120 m^2. Umowa zawarta na czas oznaczony pięciu lat. Wartość umowy za okres jej trwania wynosi 180.000 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, strony nie ustaliły kaucji, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej. Wynajmujący zobowiązał się do przygotowania lokalu zgodnie z wytycznymi przekazanymi przez Emitenta, lokal został przystosowany i wydany do użytku. Umówiony czynsz będzie obowiązywał do dnia 31 grudnia 2008 roku, następnie, corocznie wartość czynszu podlegać będzie waloryzacji o wartość wskaźnika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych podawanego przez GUS za rok poprzedni, zmiana czynszu może nastąpić jeden raz w roku kalendarzowym. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych.

3. Umowa z osobą fizyczną, siedziba w Pruszkowie przy al. Wojska Polskiego 16a. Umowa zawarta dnia 1 sierpnia 2007 roku. Najem lokalu przy al. Wojska Polskiego 16a lokal 45, metraż – 56 m^2. Umowa zawarta na czas oznaczony trzech lat z możliwością przedłużenia. Wartość umowy za okres jej trwania wynosi 108.000 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, strony ustaliły wysokość kaucji na kwotę 3.000 zł, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej oraz dodatkowo czynsz najmu na rzecz Pruszkowskiej Spółdzielni Mieszkaniowej w wysokości 329 zł. Adaptacja lokalu odbyła się na koszt Emitenta, który zobowiązał się do przygotowania lokalu zgodnie ze swoimi potrzebami. Lokal został wydany do użytku. Wynajmujący ma prawo do zmiany wysokości czynszu w okresach rocznych o kwoty w wysokości wzrostu stawek podatku od nieruchomości, stawek ubezpieczeniowych i kosztów utrzymania. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych.

4. Umowa z osobą fizyczną, siedziba w Otwocku przy ul. Powstańców Warszawy 9. Umowa z dnia 25 kwietnia 2007 roku, na najem lokalu przy ul. Powstańców Warszawy 9 w Otwocku, o powierzchni - 72 m^2. Umowę zawarto na czas oznaczony do dnia 25 kwietnia 2010 roku z możliwością przedłużenia. Wartość umowy za okres jej trwania wynosi 90.000 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, strony ustaliły wysokość kaucji na kwotę 6.100 zł, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej. Adaptacja lokalu odbyła się na koszt Emitenta, który zobowiązał się do przygotowania lokalu zgodnie ze swoimi potrzebami. Lokal został wydany do użytku. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych.

5. Umowa z osobą fizyczną, siedziba w Warszawie-Białołęce przy ul. Marmurowej 9. Umowa z dnia 11 lutego 2009 roku, na najem hali magazynowej przy ul. Marmurowej 9 w Warszawie, o powierzchni - 150 m^2. Umowę zawarto na czas nieoznaczony. Strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych. Wysokość czynszu najmu ustalono na kwotę 2.000 zł. plus 22% podatku VAT. Umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu. Lokal został wydany do użytku. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych.

6. Umowa z „BJM" Sp. z o.o., z siedzibą w Wołominie przy ul. Wileńskiej 51. Umowa z dnia 26 maja 2009 roku na najem lokalu przy ul. Wileńskiej 51 w Wołominie, o powierzchni zasadniczej 26 m^2 oraz wspólnej 11,63 m^2 . Umowę zawarto na czas nieoznaczony z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia. Strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, strony ustaliły wysokość kaucji na kwotę 936 zł plus 22% podatku VAT, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznych. Adaptacja lokalu odbyła się na koszt Emitenta, który zobowiązał się do przygotowania lokalu zgodnie ze swoimi potrzebami. Lokal został wydany do użytku. W przypadku, kiedy Emitent zalegałby z płatnością za dwa kolejne pełne okresy płatności, Wynajmującemu przysługuje możliwość, po bezskutecznym uprzedniu wezwaniu Najemcy do zapłaty, wypowiedzenia umowy z siedmiodniowym terminem wypowiedzenia. W takim przypadku Emitent wyraził zgodę na zapłatę kary umownej w wysokości czynszu jaki Emitent musiałby zapłacić do końca trwania umowy gdyby umowa nie została rozwiązana.

7. Umowa zawarta z ZGN w Dzielnicy Praga Południe m. st. Warszawy. Umowa z dnia 16 kwietnia 2007 roku na najem lokalu przy ul. Waszyngtona 30/36, o powierzchni 78 m^2, umowę zawarto na czas oznaczony do dnia 16 kwietnia 2010 roku. Wartość umowy za okres jej trwania wynosi 260.157 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, strony ustaliły wysokość kaucji na kwotę 27.299 zł, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej.

Adaptacja lokalu odbyła się na koszt Emitenta, który zobowiązał się do przygotowania lokalu zgodnie ze swoimi potrzebami. Lokal został wydany do użytku. Emitent wyraził zgodę na poddanie się egzekucji w trybie art. 777 § 1 ust. 4 i 5 KPC w razie zalegania ze spłatami czynszu. Wynajmujący ma prawo umówiony czynsz corocznie rewaloryzować o wartość wskaźnika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych podawanego przez GUS za rok poprzedni, zmiana czynszu może nastąpić jeden raz w roku kalendarzowym. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych, z wyjątkiem odsetek ustawowych w razie zalegania ze spłatami czynszu.

8. Umowa ze Spółdzielnią Budowlano-Mieszkaniową „Zachód" w Warszawie. Umowa z dnia 18 stycznia 1993 roku na najem lokalu ul. Śliskiej 3 w Warszawie, o powierzchni 294 m^2. Umowę zawarto na czas nieoznaczony. Wartość umowy za okres trzech lat wynosi 455.800 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, linii telefonicznej, reklamy zewnętrznej w wysokości 610 zł miesięcznie. Emitent przygotował lokal zgodnie z zapotrzebowaniem, lokal został przystosowany i wydany do użytku. Umówiony czynsz waloryzowany corocznie o wartość wskaźnika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych podawanego przez GUS za rok poprzedni, zmiana czynszu może nastąpić jeden raz w roku kalendarzowym. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych.

9. Umowa z osobą fizyczną w Warszawie przy ul. KEN 90/92. Umowa z dnia 20 kwietnia 2006 roku, na najem lokalu przy ul. KEN 90/92 w Warszawie, o powierzchni 54 m^2. Umowę zawarto na czas nieoznaczony. Wartość umowy za okres trzech lat jej trwania wynosi 144.000 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, strony ustaliły wysokość kaucji na kwotę 8.000 zł, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej. Adaptacja lokalu odbyła się na koszt wynajmującego, który przygotował lokal zgodnie ze standardami lokali biurowych. Lokal został wydany do użytku. Wynajmujący ma prawo do zmiany wysokości czynszu w okresach rocznych o kwoty w wysokości wzrostu stawek podatku od nieruchomości, stawek ubezpieczeniowych i kosztów utrzymania. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych.

10. Umowa z Zakładem Gospodarowania Nieruchomościami w Dzielnicy Żoliborz. Umowa z dnia 5 grudnia 2006 roku na najem lokalu przy ul. Mickiewicza 9 w Warszawie, powierzchni 73 m^2. Umowę zawarto na czas oznaczony do dnia 5 grudnia 2009 roku. Wartość umowy za okres jej trwania wynosi 272.538 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, strony ustaliły wysokość kaucji na kwotę 23.692 zł, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej. Adaptacja lokalu odbyła się na koszt Emitenta, który zobowiązał się do przygotowania lokalu zgodnie ze swoimi potrzebami. Lokal został wydany do użytku. Emitent wyraził zgodę na poddanie się egzekucji w trybie art. 777 § 1 ust. 4 i 5 KPC w razie zalegania ze spłatami czynszu. Wynajmujący ma prawo umówiony czynsz corocznie rewaloryzować o wartość wskaźnika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych podawanego przez GUS za rok poprzedni, zmiana czynszu może nastąpić jeden raz w roku kalendarzowym. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych, z wyjątkiem odsetek ustawowych w razie zalegania ze spłatami czynszu.

11. Umowa z Zakładem Gospodarowania Nieruchomościami w Dzielnicy Żoliborz. Umowa zawarta dnia 28 kwietnia 2006 roku, numer umowy: TE - 4/2006, przedmiot umowy: najem lokalu przy ul. Marii Kazimiery 20, o powierzchni 52 m^2. Umowa zawarta do dnia 27 kwietnia 2009 roku. Wartość umowy za okres jej trwania wynosi 56.441 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, strony ustaliły wysokość kaucji na kwotę 5.164 zł, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej. Adaptacja lokalu odbyła się na koszt Emitenta, który zobowiązał się do przygotowania lokalu zgodnie ze swoimi potrzebami. Lokal został wydany do użytku. Emitent wyraził zgodę na poddanie się egzekucji w trybie art. 777 § 1 ust. 4 i 5 KPC w razie zalegania ze spłatami czynszu. Wynajmujący ma prawo umówiony czynsz corocznie rewaloryzować o wartość wskaźnika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych podawanego przez GUS za rok poprzedni, zmiana czynszu może nastąpić jeden raz w roku kalendarzowym. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych, z wyjątkiem odsetek ustawowych w razie zalegania ze spłatami czynszu.

12. Umowa z Gminą Warszawa Centrum reprezentowaną przez Zarząd Domów Komunalnych. Umowa zawarta dnia 18 sierpnia 1999 roku, przedmiot umowy: najem lokalu przy ul Jasnej 10 w Warszawie, o powierzchni 371 m^2. Umowa zawarta na czas nieoznaczony. Wartość umowy za okres jej trwania wynosi 609.202 zł, strony ustaliły płatność rat czynszu w okresach miesięcznych, umowa zawiera opis lokalu, poza ustaloną wysokością czynszu Emitent ponosi koszty mediów, ochrony lokalu i linii telefonicznej. Adaptacja

lokalu odbyła się na koszt Emitenta, który zobowiązał się do przygotowania lokalu zgodnie ze swoimi potrzebami. Lokal został wydany do użytku. Emitent wyraził zgodę na poddanie się egzekucji w trybie art. 777 § 1 ust. 4 i 5 KPC w razie zalegania ze spłatami czynszu. Wynajmujący ma prawo umówiony czynsz corocznie rewaloryzować o wartość wskaźnika wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych podawanego przez GUS za rok poprzedni, zmiana czynszu może nastąpić jeden raz w roku kalendarzowym. Umowa nie zawiera zapisu w sprawie kar umownych, z wyjątkiem odsetek ustawowych w razie zalegania ze spłatami czynszu.

Pozostałe umowy: Umowa na usługi doradztwa i informatyczne. Umowa na wykonanie wersji 7,0 oprogramowania dla systemu ofertowego C.R.E.T. z firmą QNC. Umowa zawarta dnia 3 listopada 2006 roku. Numer umowy: 1/11/2006. Przedmiot umowy: Opracowanie i wykonanie systemu ewidencyjno-ofertowego C.R.E.T. 7.0 Computerized Real Estate Trading na bazie istniejącej wersji oprogramowania C.R.E.T. 6.9., z uwzględnieniem najnowocześniejszych technik i oprogramowania specjalistycznego. Wartość umowy: 360.000 zł. Termin zakończenia umowy: listopad 2007 roku. Umowa jest uzupełniona o zlecenie przygotowania oferty dostawy sprzętu informatycznego oraz oprogramowania wykorzystywanego do wykonania zlecenia systemu ofertowego wraz z modułem wymiany bazy danych pomiędzy rozległymi sieciami informatycznymi oraz dodatkowo rozszerzono zlecenie na wykonanie przebudowy strony internetowej www.dragowski.pl wraz z podstronami specjalistycznymi wartości około 70.000 zł. Strony ustaliły, że zleceniobiorca przedstawi ofertę zawierającą stosowną specyfikację.

23. INFORMACJE OSÓB TRZECICH ORAZ OŚWIADCZENIA EKSPERTÓW I OŚWIADCZENIA O JAKIMKOLWIEK ZAANGAŻOWANIU

23.1. Oświadczenia lub raporty osób określanych jako eksperci

Emitent w Prospekcie nie zamieszczał oświadczenia lub raportu osoby określanej jako ekspert. Z wyjątkiem prac wykonanych przez Dom Maklerski oraz Biegłego Rewidenta, Emitent nie korzystał z usług doradcy.

23.1.1. Źródła informacji niedostępne publicznie

Emitent korzystał z niedostępnych publicznie badań rynku nieruchomości prowadzonych przez Narodowy Bank Polski. Emitent uczestniczy w tych badaniach i wybrane informacje otrzymał dzięki uprzejmości tej instytucji. Miejsca, w których są cytowane te dane, zostały zaznaczone. Ponadto Emitent korzystał z niedostępnej publicznie bazy danych własnego programu informatycznego, który umożliwia przeprowadzenie analiz rynkowych. Poza tymi informacjami, wszelkie inne informacje przytaczane przez Emitenta pochodzą z ogólnie dostępnych źródeł.

Emitent oświadcza, że informacje zawarte w Prospekcie, do których nie określono źródła ich pochodzenia, opierają się na wiedzy i doświadczeniu Zarządu Emitenta. Przedstawiając w Prospekcie informacje i dane pochodzące ze źródeł dostępnych publicznie lub/i niedostępnych publicznie, Emitent w przypisach podawał szczegółowo miejsce pozyskania informacji albo źródło informacji.

23.2. Potwierdzenie, że informacje uzyskane od osób trzecich zostały dokładnie powtórzone

Przy sporządzaniu Prospektu korzystano z informacji pochodzących od osób trzecich. Informacje takie były przytaczane w dokładny sposób w stopniu, w jakim Emitent jest świadom, oraz w stopniu, w jakim jest on w stanie ocenić to na podstawie informacji opublikowanych przez osoby trzecie, nie zostały pominięte żadne fakty, wskutek których przytoczone informacje byłyby niedokładne lub wprowadzające w błąd. W przypadku przytoczenia takich informacji w Prospekcie zamieszczono odniesienie do źródła.

Emitent zamieścił informacje pochodzące z różnych źródeł zewnętrznych, ich wykaz zamieszczony został w punkcie 6.5., Część III. Prospektu – Dokument Rejestracyjny.

24. DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU

Oświadczamy, że w okresie obowiązywania Prospektu w siedzibie Emitenta w Warszawie, przy ul. Jasnej 10, jak również na jego witrynie internetowej pod adresem www.dragowski.pl można zapoznawać się z następującymi dokumentami (lub ich kopiami):

1. Prospekt Emisyjny;
2. Statut Spółki;
3. Regulamin Walnego Zgromadzenia;
4. Regulamin Rady Nadzorczej Spółki;
5. Regulamin Zarządu Spółki;
6. Historyczne informacje finansowe Emitenta za lata 2006-2008;
7. Śródroczne informacje finansowe za pierwsze półrocze 2009 roku..

Nie istnieją inne raporty, pisma i dokumenty, historyczne informacje finansowe, wyceny i oświadczenia sporządzone przez eksperta na wniosek Emitenta, do których odniesienia lub których fragmenty znajdują się w Prospekcie.

25. INFORMACJA O UDZIAŁACH W INNYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH

Do czerwca 2009 roku Emitent był jednostką dominującą wobec spółki Reiton Plus spółka z o.o. Udziały w spółce Reiton Plus sp. z o.o. zostały sprzedane Panu Lechowi Drągowskiemu za cenę 650.000 złotych. Poniżej Emitent publikuje wymagane informacje zgodnie z paragrafami 160-165 Rekomendacji CESR w sprawie spójnej implementacji Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004 o prospekcie:

a) nazwa oraz siedziba przedsiębiorstwa: Reiton Plus spółka z o.o., Warszawa, ul. Jasna 10,
b) przedmiot działalności: 22, 11, Z – wydawanie książek; 22, 12, Z - wydawanie gazet; 22, 13, Z – wydawanie czasopism i wydawnictw periodycznych; 22, 14, Z – wydawanie nagrań dźwiękowych; 22, 15, Z – działalność wydawnicza pozostała; 22, 21, Z – drukowanie gazet; 22, 22, Z – działalność poligraficzna pozostała, gdzie indziej niesklasyfikowana; 22, 23, Z – introligatorstwo; 22, 24, Z – działalność usługowa związana z przygotowaniem druku; 22, 25, Z – działalność usługowa związana z poligrafią pozostała; 22, 31, Z – reprodukcja nagrań dźwiękowych; 22, 32, Z – reprodukcja nagrań wideo; 22, 33, Z – reprodukcja komputerowych nośników informacji; 45, 21, A – wykonywanie robót ogólnobudowlanych związanych ze wznoszeniem budynków; 45, 21, G – wykonywanie robót budowlanych w zakresie montażu i wznoszenia budynków i budowli z elementów prefabrykowanych; 45, 25, B – roboty związane z fundamentowaniem; 45, 25, D – wykonywanie robót budowlanych murarskich; 45, 41, Z – tynkowanie; 45, 42, Z – zakładanie stolarki budowlanej; 45, 43, A – posadzkarstwo, tapetowanie i oblicowywanie ścian; 45, 43, B – sztukatorstwo; 45, 44, A – malowanie; 45, 44, B – szklenie; 45, 45, Z – wykonywanie pozostałych robót budowlanych wykończeniowych; 51, 18, Z – działalność agentów specjalizujących się w sprzedaży określonego towaru lub określonej grupy towarów, gdzie indziej niesklasyfikowana; 51, 19, Z – działalność agentów zajmujących się sprzedażą towarów różnego rodzaju; 52, 44, Z – sprzedaż detaliczna mebli, sprzętu oświetleniowego i artykułów użytku domowego, gdzie indziej niesklasyfikowana; 52, 47, A – sprzedaż detaliczna książek; 52, 47, B – sprzedaż detaliczna gazet i artykułów piśmiennych; 52, 48, - sprzedaż detaliczna pozostała w wyspecjalizowanych sklepach; 52, 61, Z – sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej; 52, 63, - sprzedaż detaliczna pozostała prowadzona poza siecią sklepową; 65, 23, Z – pośrednictwo finansowe pozostałe, gdzie indziej niesklasyfikowane; 70, 11, Z – zagospodarowanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek; 70, 12, Z – kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek; 70, 20, Z – wynajem nieruchomości na własny rachunek; 70, 3, Z - obsługa nieruchomości na zlecenie; 70, 32, Z – zarządzanie nieruchomościami na zlecenie; 72, 2, Z - działalność w zakresie oprogramowania; 72, 30, Z – przetwarzanie danych; 72, 40, Z – działalność związana z bazami danych; 74, 13, Z – badanie rynku i opinii publicznej; 74, 14, A – doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania; 74, 14, B – zarządzanie i kierowanie w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej; 74, 40, Z – reklama; 80, 42, Z - pozostałe formy kształcenia, gdzie indziej niesklasyfikowane; 93, 04, Z – działalność związana z poprawą kondycji fizycznej; 93, 05, Z – działalność usługowa pozostała, gdzie indziej niesklasyfikowana.

c) procentowy udział w kapitale oraz procentowy udział w ogólnej liczbie głosów: 91,66%,
d) kapitał wyemitowany: 600.000 zł,
f) zyski i straty wynikające z normalnej działalności, po opodatkowaniu, za ostatni rok obrotowy: spółka Reiton Plus nie podjęła działalności gospodarczej,
g) wartość, według której Emitent zobowiązany do publikowania dokumentów rejestracyjnych ujawnia akcje posiadane na rachunkach: nie dotyczy,
h) kwota pozostająca do zapłaty w tytułu posiadanych akcji: nie dotyczy, nie ma kwot pozostających do zapłaty z tytułu udziałów,
i) kwota dywidendy z tytułu posiadanych akcji otrzymana w ostatnim roku obrotowym: spółka Reiton Plus nie podjęła działalności gospodarczej,
j) kwota należności i zobowiązań Emitenta wobec przedsiębiorstwa: 45.000 zł z tytułu pożyczki, szczegółowo na ten temat w punkcie 19.3., Część III. Prospektu – Dokument Rejestracyjny.

Pozostałe informacje na temat udziałów w jednostce podporządkowanej opublikowane są w pkt 20.1.2. Część III Dokument Rejestracyjny oraz w notach 4.12. do bilansu oraz nocie dodatkowej nr 22.

CZĘŚĆ IV

DOKUMENT OFERTOWY

1. OSOBY ODPOWIEDZIALNE I ICH OŚWIADCZENIA

Dane osób odpowiedzialnych za informacje zamieszczone w określonych częściach Prospektu - Dokument Ofertowy i ich oświadczenia stwierdzające, *że zgodnie z ich najlepszą wiedzą i przy należytej staranności, aby zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, i że nie pominięto niczego, co mogłoby wpłynąć na ich znaczenie*, zostały zamieszczone w pkt. 1. Część III. Prospektu - Dokument Rejestracyjny.

2. CZYNNIKI RYZYKA

Opis czynników ryzyka o istotnym znaczeniu dla oferowanych akcji i potrzeb oceny ryzyka rynkowego powiązanego z tymi akcjami zamieszczono w Części II. pkt. 3. Prospektu.

3. PODSTAWOWE INFORMACJE

3.1. Oświadczenie o kapitale obrotowym

Emitent oświadcza, że poziom kapitału obrotowego posiadanego przez Spółkę jest wystarczający dla pokrycia przez nią bieżących potrzeb i prowadzenia działalności Emitenta oraz grupy kapitałowej w okresie, co najmniej 12 miesięcy od daty zatwierdzenia Prospektu.

3.2. Kapitalizacja i zadłużenie

Informacje dotyczące kapitalizacji i zadłużenia, według stanu na dzień 31 sierpnia 2009 roku, sporządzonej na podstawie punktu 127 Rekomendacji CESR w sprawie spójnej implementacji Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004 o prospekcie, przedstawiono w poniższej tabeli.
Emitent nie posiada zadłużenia pośredniego i warunkowego.

Tabela 1
Kapitalizacja i zadłużenie

1. Informacja na temat kapitalizacji i zadłużenia	***w złotych***
Zadłużenie krótkoterminowe ogółem	740 704,76
- Gwarantowane	-
- Zabezpieczone	740 704,76
- Niegwarantowane/niezabezpieczone	-
Zadłużenie długoterminowe ogółem (z wyłączeniem bieżącej części zadłużenia długoterminowego)	500 680,26
- Gwarantowane	-
- Zabezpieczone	455 680,26
- niegwarantowane/niezabezpieczone	45 000,00
Kapitał własny:	
a) KKapitał zakładowy	10 450 000,00
b) Rezerwa obowiązkowa	
c) Inne rezerwy	
Ogółem	10 450 000,00

2. Wartość zadłużenia netto
w krótkiej i średniej perspektywie czasowej ***w złotych***

A.	Środki pieniężne	1 142 123,71
B.	Ekwiwalenty środków pieniężnych	-
C.	Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu	-
D.	**Płynność (A) + (B) + (C)**	**1 142 123,71**
E.	**Bieżące należności finansowe**	**1 576,00**
F.	Krótkoterminowe zadłużenie w bankach	446 368,76
G.	Bieżąca część zadłużenia długoterminowego	294 336,00
H.	Inne krótkoterminowe zadłużenie finansowe	-
I.	**Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (F) + (G) + (H)**	**740 704,76**
J.	**Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I) - (E) - (D)**	**- 402 994,95**
K.	Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe	455 680,26
L.	Wyemitowane obligacje	-
M.	Inne długoterminowe kredyty i pożyczki	45 000,00
N.	**Długoterminowe zadłużenie finansowe netto (K) + (L) + (M)**	**500 680,26**
O.	**Zadłużenie finansowe netto (J) + (N)**	**97 685,31**

3. Szczegółowe wyjaśnienia do wykazów kapitalizacja i zadłużenie

Rodzaje zabezpieczeń poszczególnych umów kredytowych:

Kredyt	***Rodzaj zabezpieczenia***
1. Kredyt inwestycyjny Fortis Bank Polska S.A. Warszawa	weksel, hipoteka na lokalu przy ul. Marszałkowskiej 83 (500 000 zł) cesja polisy ubezpieczeniowej ww. nieruchomości
2. Kredyt inwestycyjny Fortis Bank Polska S. A. Warszawa	lokata USD - 238 214,33 USD oraz weksel
3. Kredyt w rachunku bieżącym Fortis Bank Polska S.A. Warszawa	lokata USD - 119 182,14 USD
4. Kredyt w rachunku bieżącym BOŚ S.A. Warszawa	weksel
5. Kredyt obrotowy BOŚ S.A. Warszawa	weksel, hipoteka kaucyjna na lokalu przy ul. Gamerskiego na działkach w Rzecku

„Krótkoterminowe zadłużenie w bankach" obejmuje kredyt w rachunku bieżącym przeznaczony na finansowanie działalności, wykorzystana kwota wynosi:

- w Fortis Bank Polska S.A. 206 202,97 zł
- w BOŚ S.A. 240 115,15 zł

Na „Bieżącą część zadłużenia długoterminowego" (G) składa się:

- Kredyt inwestycyjny Fortis Bank 178 548,00 zł (IX 2009 - VIII 2010)

- Kredyt inwestycyjny Fortis Bank 115 788,00 zł (IX 2009 - VIII 2010).

Razem **294 336,00 zł**

W pozycji „Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe" ujęto:

- Kredyt inwestycyjny Fortis Bank 29 746,26 zł (IX 2010 – X 2010)
- Kredyt inwestycyjny Fortis Bank 221 934,00 zł (IX 2010 – VII 2012)
- Kredyt obrotowy BOŚ 204 000,00 zł (VIII 2009- XII 2010)

Razem **455 680,26 zł**

3.3. Interesy osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w ofertę

Osoby fizyczne i prawne zaangażowane w ofertę:

- Pani Małgorzata Drągowska, Panowie Lech Drągowski i Łukasz Drągowski są akcjonariuszami Emitenta. Akcjonariusze są zainteresowani jak najwyższą wyceną rynkową akcji Emitenta.
- Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, kod 00-517, przy ul. Marszałkowskiej 78/80, KRS 0000048901, pełni funkcję oferującego akcje Emitenta. Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna jest zainteresowany uzyskaniem przez Emitenta wpływów z emisji Akcji Serii D.
- KADIS spółka z ograniczoną odpowiedzialnością w Kiełpinie, podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, wpisany pod numerem ewidencyjnym 1891 w Krajowej Izbie Biegłych Rewidentów w Warszawie, Pan Ryszard Sobkowiak, biegły rewident Nr 8726/6868, pełni funkcję biegłego rewidenta, badającego prezentowane w Prospekcie roczne informacje finansowe Emitenta oraz wydawał opinię w sprawie historycznych informacji finansowych prezentowanych w Prospekcie. Wynagrodzenie Biegłego Rewidenta nie jest powiązane z wielkością środków pozyskanych z Oferty Publicznej. Zaangażowanie biegłego rewidenta wynika wyłącznie ze względów prestiżowych.

Według wiedzy Emitenta pomiędzy działaniami osób fizycznych i prawnych zaangażowanych w ofertę nie występują konflikty interesów o istotnym znaczeniu, które mogłoby mieć wpływ na Ofertę.

3.4. Przesłanki oferty i opis wykorzystania wpływów pieniężnych

Przy założeniu, że objęte zostaną wszystkie oferowane Akcje Serii D, a cena emisyjna będzie wynosiła 2,50 złotego, szacunkowa wartość wpływów pieniężnych netto wyniesie 4.500 tysięcy złotych (zakładane wpływy brutto na poziomie 5.000 tys. zł, koszty emisji 500 tys. zł)

Kapitał pozyskany z emisji Akcji Serii D przeznaczony zostanie w całości na sfinansowanie środków obrotowych Emitenta wykorzystywanych na zakup nieruchomości, lokali komercyjnych oraz lokali mieszkalnych do wynajmu i do dalszej odsprzedaży. Zakupy dokonywane będą wyłącznie na tak zwanym rynku wtórnym.

Zarząd Emitenta opracował szczegółowy harmonogram realizacji zadań, zrobił rozeznanie dostępności wymienionych powyżej nieruchomości oraz prowadził rozmowy z ich właścicielami. Prace przygotowawcze znajdują się na maksymalnym etapie, jaki można osiągnąć bez ponoszenia kosztów oraz podejmowania zobowiązań skutkujących stałymi nakładami finansowymi. Emitent ma doświadczenie w prowadzeniu skupu nieruchomości, ich wynajmowaniu i dalszej odsprzedaży. Czynności te Emitent wykonuje na zlecenie, w 2010 roku zakupionych w tym celu będzie około 10 lokali, średniej wartości 0,45 mln zł, następnie lokale te będą odsprzedane, co umożliwi obrót dwudziestoma lokalami. Emitent przedstawia poniżej harmonogram, plan lokalizacji oraz plan rzeczowy. Zgodnie z harmonogramem wszystkie środki pozyskane w ramach oferty zostaną wykorzystane w okresie do jednego roku, zakładając, że początek realizacji planu nastąpi w pierwszym kwartale 2010 roku. Środki zainwestowane w skup po dokonaniu odsprzedaży będą reinwestowane. Emitent nie planuje zakończenia realizacji tego planu. Według ostrożnych obliczeń pozyskanym kapitałem będzie można dokonać co najmniej dwukrotnego obrotu w ciągi roku, co umożliwi uzyskanie przychodu w wysokości od 20 do 25% zainwestowanej kwoty. W kolejnym roku 2011 zainwestowana kwota powinna być odpowiednio wyższa i wynosić około 5,4 mln złotych.

Tabela 2

Harmonogram zakupu lokali

Rok, ilość lokali	I kwartał	II kwartał	III kwartał	IV kwartał
2010 20 lokali	5 lokali- kupno	5 lokali- kupno	5 lokali- sprzedaż, 5 lokali kupno	5 lokali- kupno, 5 lokali sprzedaż
2011 24 lokale	6 lokali- sprzedaż, 6 lokali kupno	6 lokali- kupno, 6 lokali sprzedaż	6 lokali- sprzedaż, 6 lokali kupno	6 lokali- kupno, 6 lokali sprzedaż
2012 28 lokali	7 lokali- sprzedaż, 7 lokali kupno	7 lokali- kupno, 7 lokali sprzedaż	7 lokali- sprzedaż, 7 lokali kupno	7 lokali- kupno, 7 lokali sprzedaż

Źródło: Emitent

Kapitał uzyskany w ramach emisji Emitent wykorzysta wyłącznie w Warszawie, ze względu nie niewielką wartość planowanych wpływów z emisji w stosunku do wartości rynku nie planuje się wykorzystania wpływów z emisji w innych rejonach kraju.

Spółka zakłada pełne wykorzystanie środków pozyskanych z oferty, po jej zakończeniu, Emitent będzie posiadał informację w sprawie faktycznej wielkości dostępnego kapitału, co umożliwi opracowanie szczegółowego planu wykorzystania wpływów pieniężnych. W przypadku otrzymania środków mniejszych niż zakładane w niniejszym Prospekcie plan wydatkowania ulegnie stosownej redukcji. W przypadku mniejszych wpływów, Spółka zakłada również możliwość uzyskania finansowania zewnętrznego, przy pomocy środków z kredytu. Wpływy z oferty publicznej nie zostaną wykorzystane do nabycia aktywów w inny sposób niż w toku dotychczasowej działalności inwestycyjnej Emitenta. Informacje w sprawie istotnych zmian, jakie nastąpią w zakresie planów Emitenta, do dnia dokonania przydziału Akcji Serii D, Emitent będzie przekazywał do KNF w trybie określonym w art. 51 ust. 1 Ustawy o Ofercie, w formie aneksu do Prospektu, wraz z wnioskiem o jego zatwierdzenie, jeżeli w ocenie Emitenta będą to czynniki znaczące i mogące wpłynąć na ocenę papieru wartościowego. Informacje o umowach zawartych po dniu dokonania przydziału Akcji Serii D oraz wszelkie istotne zmiany, jakie nastąpią w zakresie planów Emitenta, zostaną przekazane do publicznej wiadomości w trybie raportów bieżących. Według planów i przewidywań pierwsze transakcje z wykorzystaniem wpływów z oferty publicznej mogą zostać zawarte w I kwartale 2010 roku. Do czasu wykorzystania wpływów pieniężnych z emisji na sfinansowanie działalności inwestycyjnej, w przejściowym okresie, wpływy z oferty publicznej mogą zostać lokowane w bezpieczne instrumenty finansowe w postaci obligacji państwowych oraz lokat bankowych. Dzięki zwiększeniu zaangażowania środków własnych Emitent ograniczy wykorzystanie kapitału zewnętrznego, pochodzącego od kredytujących Emitenta banków. W efekcie wzrośnie skala oraz rentowność dotychczas prowadzonej działalności.

Sposób podjęcia decyzji o zmianach celów emisji

Ewentualna zmiana celów emisji może nastąpić na podstawie uchwały Zarządu Emitenta zatwierdzonej w drodze uchwały przez Radę Nadzorczą.

Sposób informacji o zmianach celów emisji

W przypadku, gdy zrealizowanie przedstawionych celów emisji z jakichkolwiek przyczyn nie będzie możliwe, Emitent może rozważyć zmianę celów emisji i przeznaczyć niewykorzystane środki na inne cele, kierując się przy wyborze tych celów kryterium najwyższej efektywności ekonomicznej. Informacje o tym Emitent przekaże niezwłocznie do publicznej wiadomości.

Emitent poinformuje o ewentualnych zmianach celów emisji w następujący sposób:

- w okresie do czasu dokonania przydziału Akcji D - w formie aneksu do Prospektu zatwierdzanego przez KNF, jeżeli w ocenie Emitenta będą to czynniki znaczące i mogące wpłynąć na ocenę papieru wartościowego,
- po dniu dokonania przydziału Akcji Serii D - w formie raportu bieżącego.

Dokonywanie zmian w zakresie celów emisji opisanych w Prospekcie nie jest intencją Emitenta.

4. INFORMACJE O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH OFEROWANYCH ORAZ DOPUSZCZANYCH DO OBROTU

4.1. Opis typu i rodzaju oferowanych lub dopuszczanych do obrotu papierów wartościowych

Na podstawie niniejszego Prospektu Emitent ubiega się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym łącznie co najwyżej 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela o wartości nominalnej 1,00 złoty każda Serii D o łącznej wartości nominalnej co najwyżej 2.000.000 złotych.
Emitent ubiega się także o wprowadzenie do obrotu giełdowego nie więcej niż 2.000.000 Praw do Akcji (PDA) Serii D oraz 400.000 Praw Poboru Akcji Serii D.

Na podstawie niniejszego Prospektu oferowanych jest 2.000.000 Akcji zwykłych na okaziciela Serii D wartości nominalnej 1,00 złoty każda, oferowanych przez Emitenta w ramach prawa poboru z akcji zwykłych Serii B i z wyłączeniem prawa poboru z akcji uprzywilejowanych Serii A i C.

4.2. Przepisy prawne, na mocy których zostały utworzone te papiery wartościowe

Akcje Emitenta zostały utworzony na podstawie przepisów Kodeksu Spółek Handlowych. Zgodnie z art. 431 § 1 KSH w związku z art. 430 KSH podwyższenie kapitału zakładowego wymaga uchwały walnego zgromadzenia. Uchwała taka dla swojej skuteczności musi być podjęta większością trzech czwartych głosów oddanych (art. 415 § 1 KSH). Zgłoszenie uchwały w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki do zarejestrowania winno nastąpić w terminie sześciu miesięcy od dnia jej powzięcia, a w przypadku akcji nowej emisji będących przedmiotem oferty publicznej objętej prospektem emisyjnym na podstawie przepisów o Ofercie Publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych – po upływie dwunastu miesięcy od dnia zatwierdzenia prospektu emisyjnego, oraz nie później niż po upływie jednego miesiąca od dnia przydziału akcji, przy czym wniosek o zatwierdzenie prospektu nie może zostać złożony po upływie czterech miesięcy od dnia powzięcia uchwały o podwyższeniu kapitału zakładowego (art. 431 § 4 KSH).

4.3. Wskazanie, czy te papiery wartościowe są papierami imiennymi, czy też na okaziciela oraz czy mają one formę dokumentu, czy są zdematerializowane

Akcje, prawa do akcji oraz prawa poboru akcji, dopuszczane do obrotu, są akcjami oraz prawami do akcji i prawami poboru na okaziciela. Akcje, prawa do akcji oraz prawa poboru akcji ulegną dematerializacji z chwilą ich zarejestrowania w KDPW na podstawie umowy, o której mowa w art. 5 ust. 3 Ustawy o Obrocie, zawartej przez Emitenta z KDPW. Podmiotem odpowiedzialnym za prowadzenie systemu rejestracji akcji Serii D, praw do akcji i praw poboru akcji serii D będzie Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Książęcej 4, 00-498 Warszawa.

4.4. Waluta emitowanych papierów wartościowych

Wszystkie akcje Emitenta emitowane są w walucie polskiej, złoty polski (PLN).
Wartość nominalna jednej akcji Emitenta wynosi 1,00 złoty.

4.5. Opis praw, włącznie ze wszystkimi ograniczeniami, związanych z papierami wartościowymi oraz procedury wykonywania tych praw

Prawa związane z Akcjami określa Kodeks Spółek Handlowych, Statut, Ustawa o Obrocie oraz Ustawa o Ofercie. Szczegółowych informacji na temat praw związanych z Akcjami należy zasięgać u doradców prawnych.

Statut nie przyznaje akcjonariuszom innych uprawnień, niż przewidziane przepisami Kodeksu Spółek Handlowych, Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i Ustawy o ofercie publicznej. Statut nie zawiera

także postanowień ograniczających opisane poniżej uprawnienia.

Prawa związane z Prawami do Akcji Serii D. Prawo do akcji jest to papier wartościowy, z którego wynika uprawnienie do otrzymania, nie mających formy dokumentu, akcji nowej emisji spółki publicznej, powstające z chwilą dokonania przydziału tych akcji i wygasające z chwilą zarejestrowania akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia sądu rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców (art. 3 pkt 29 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi).

Prawa majątkowe i korporacyjne związane z akcjami Spółki przysługujące akcjonariuszom:

- prawo do udziału w zysku, określane jako prawo do dywidendy (art. 347 KSH),
- prawo pierwszeństwa do objęcia nowych akcji, określane jako prawo poboru (art. 433 KSH),
- prawo do uczestniczenia w podziale majątku Emitenta w razie jego likwidacji (art. 417 KSH),
- prawo do obciążania posiadanych akcji zastawem lub użytkowaniem,
- prawo głosu, uprawnienia korporacyjne związane z uczestnictwem w Spółce,
- prawo do zbywania posiadanych papierów wartościowych.

Prawo do dywidendy

Prawo do dywidendy powstaje corocznie, o ile Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta podejmie uchwałę o przeznaczeniu części lub całości zysku Emitenta za ostatni rok obrotowy. Akcjonariusze Emitenta mają prawo do udziału w zysku Emitenta wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie Emitenta do wypłaty akcjonariuszom. Zysk rozdziela się w stosunku do liczby akcji Emitenta. Żadne z akcji Emitenta nie są uprzywilejowane co do udziału w zysku Emitenta.

1. Prawo do udziału w zyskach Emitenta. Poza prawem do udziału w zyskach w ramach prawa do dywidendy Statut nie przewiduje innych praw ani tytułów do udziału w zyskach Emitenta.

2. Data powstania prawa do dywidendy. Zgodnie z przepisami Kodeksu Spółek Handlowych akcje w spółce akcyjnej uprawniają do dywidendy począwszy od dnia podjęcia przez walne zgromadzenie tej spółki uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku spółki wykazanego w sprawozdaniu finansowym zbadanym przez biegłego rewidenta do wypłaty akcjonariuszom. Kodeks Spółek Handlowych przewiduje, iż zwyczajne walne zgromadzenie spółki publicznej ustala dzień dywidendy, to jest dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy, oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały (art. 348 § 3 KSH). Ustalając dzień dywidendy spółki publiczne zobowiązane są uwzględniać także właściwe regulacje Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A., w tym postanowienia Szczegółowych Zasad Działania Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych. Emitent ma obowiązek poinformować KDPW o wysokości dywidendy przypadającej na jedną akcję oraz o terminach D (dzień ustalenia prawa do dywidendy) oraz W (dzień wypłaty dywidendy) poprzez przesłanie niezwłocznie, lecz nie później niż 10 dni przed dniem ustalenia prawa do dywidendy, uchwały Walnego Zgromadzenia (§ 124 ust. 1 Szczegółowych Zasad Działania KDPW). Dzień wypłaty może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia po dniu ustalenia prawa do dywidendy (§ 124 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW). W dni wypłaty dywidendy Emitent ma obowiązek pozostawić do dyspozycji KDPW środki przeznaczone na realizację prawa do dywidendy na wskazanym przez KDPW rachunku pieniężnym lub rachunku bankowym. KDPW rozdziela otrzymane od Emitenta środki pieniężne na poszczególne rachunki bankowe lub rachunki pieniężne uczestników KDPW (§ 130 ust. 2 Szczegółowych Zasad Działania KDPW), którzy przekazują je na poszczególne rachunki akcjonariuszy. Statut Emitenta nie zawiera postanowień odnośnie do warunków odbioru dywidendy regulujących kwestie odbioru dywidendy w sposób inny niż postanowienia Kodeksu Spółek Handlowych i regulacje KDPW.

3. Termin, po którym wygasa prawo do dywidendy, osoba, na rzecz której działa takie wygaśniecie prawa. Roszczenie akcjonariusza wobec spółki akcyjnej o wypłatę dywidendy może być realizowane przez akcjonariusza w terminie dziesięciu lat począwszy od dnia podjęcia przez walne zgromadzenie tej spółki uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku spółki do wypłaty akcjonariuszom. Roszczenie o wypłatę dywidendy przedawnia się na zasadach ogólnych przewidzianych w kodeksie cywilnym.

4. Ograniczenia i procedury związane z dywidendami w przypadku posiadaczy Akcji Oferowanych będących nierezydentami. Szczególna procedura dotyczy pobierania podatków od dywidendy przysługującej

posiadaczowi akcji będącemu nierezydentem, w przypadku, gdy mają zastosowanie postanowienia umowy międzynarodowej o unikaniu podwójnego opodatkowania, której stroną jest Rzeczpospolita Polska. Przepisy przewidują tzw. certyfikat rezydencji, tj. zaświadczenie o miejscu zamieszkania podatnika dla celów podatkowych wydane przez właściwy organ administracji podatkowej państwa miejsca zamieszkania podatnika. Zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania lub niepobranie (niezapłacenie) podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji (art. 30a ust. 2 Ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz art. 26 ust. 1 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych). Także zastosowanie zwolnienia od podatku od dywidendy na podstawie art. 22 ust. 4 Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych jest uzależnione od wykazania przez spółkę uprawnioną do dywidendy jej miejsca siedziby dla celów podatkowych certyfikatem rezydencji (art. 26 ust. lc Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych).

5. Stopa dywidendy lub sposób jej wyliczenia, częstotliwość oraz akumulowany lub nieakumulowany charakter wypłat. Kodeks Spółek Handlowych zawiera szczegółowe regulacje dotyczące wysokości zysku spółki akcyjnej, który może zostać przeznaczony decyzją walnego zgromadzenia do podziału pomiędzy akcjonariuszy w formie dywidendy. Akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w sprawozdaniu finansowym spółki akcyjnej, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez walne zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Zgodnie z art. 348 KSH kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku spółki za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwota przeznaczona do podziału pomiędzy akcjonariuszy powinna zostać pomniejszona o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem spółki akcyjnej powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe. Wysokość dywidendy należnej akcjonariuszowi spółki akcyjnej z tytułu posiadania jednej akcji tej spółki zostaje ustalona w wyniku podzielenia kwoty przeznaczonej do podziału pomiędzy akcjonariuszy przez liczbę akcji. Kodeks Spółek Handlowych przewiduje również możliwość wypłacenia akcjonariuszom spółki akcyjnej zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy na koniec roku obrotowego, jeżeli spółka ta posiada środki wystarczające na wypłatę. Spółka może wypłacić zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy, jeżeli jej zatwierdzone sprawozdanie finansowe za poprzedni rok obrotowy wykazuje zysk. Zaliczka na poczet przewidywanej dywidendy może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować zarząd spółki akcyjnej, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne. Zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy rozdziela się w stosunku do liczby akcji. Kodeks uzależnia możliwość wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy od wprowadzenia takiego rozwiązania do statutu spółki akcyjnej. Dodatkowo wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wymaga zgody Rady Nadzorczej. Zgodnie ze Statutem Zarząd przedstawia Walnemu Zgromadzeniu propozycję podziału zysku po uprzednim zaopiniowaniu tej propozycji przez Radę Nadzorczą. Następnie uchwałą Walnego Zgromadzenia dzielony jest zysk netto, który może być przeznaczony na odpisy na kapitał zapasowy, wypłatę dywidendy dla Akcjonariuszy, kapitał rezerwowy lub inne fundusze celowe, inne cele określone przez Walne Zgromadzenie. Zarząd Spółki może, za zgodą Rady Nadzorczej i na zasadach określonych przepisami prawa, wypłacać akcjonariuszom zaliczki na poczet dywidendy. Dzień dywidendy oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie Emitenta. Dzień dywidendy związany z akcjami oferowanymi ustala Walne Zgromadzenie Emitenta w uchwale o podwyższeniu kapitału zakładowego.

6. Wydanie akcji zamiast należnej akcjonariuszom dywidendy. Zgodnie z § 9.3. Statutu kapitał zakładowy może być podwyższony przez wydanie akcji zamiast należnej akcjonariuszom dywidendy.

Prawo poboru w ofertach subskrypcji papierów wartościowych tej samej klasy

Zgodnie z art. 433 KSH akcjonariusze spółki akcyjnej mają prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji emitowanych przez tę spółkę w stosunku do liczby posiadanych akcji (prawo poboru). Uchwałą walnego zgromadzenia akcjonariusze spółki akcyjnej mogą zostać pozbawieni prawa poboru akcji w całości lub w części przy spełnieniu następujących warunków: a/ pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru musi nastąpić wyłącznie w interesie spółki;

b/ uchwała walnego zgromadzenia w sprawie pozbawienia akcjonariuszy prawa poboru wymaga dla swej

ważności większości co najmniej czterech piątych głosów; c/ pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad walnego zgromadzenia; d/ zarząd spółki jest obowiązany przedstawić walnemu zgromadzeniu przed podjęciem uchwały w sprawie pozbawienia akcjonariuszy prawa poboru pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną akcji bądź sposób jej ustalenia.

Prawo do zbywania posiadanych papierów wartościowych

Zgodnie z art. 337 § 1. KSH, akcje są zbywalne. Ograniczenia dotyczące zbywania akcji zostały opisane w pkt. 4.8. Prospektu - Dokument Ofertowy. Posiadaczom PDA również przysługuje prawo ich zbywania.

Prawo do obciążania posiadanych papierów wartościowych zastawem lub użytkowaniem

W okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunkach papierów wartościowych w domu maklerskim lub w banku prowadzącym rachunki papierów wartościowych, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi (art. 340 § 3 KSH). Posiadaczom PDA również przysługuje prawo do ich zastawiania oraz oddawania w użytkowanie.

Prawo do udziału w nadwyżkach w przypadku likwidacji

Kodeks Spółek Handlowych w art. 474 stanowi, że w przypadku likwidacji spółki akcyjnej podział pomiędzy akcjonariuszy majątku spółki pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli następuje w stosunku do dokonanych przez każdego z akcjonariuszy wpłat na kapitał zakładowy tej spółki. Podział majątku, o którym tu mowa w zdaniu poprzedzającym, nie może nastąpić wcześniej niż przed upływem jednego roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji spółki i wezwaniu wierzycieli spółki do zgłoszenia ich wierzytelności wobec spółki.

Prawo głosu, uprawnienia korporacyjne związane z uczestnictwem w Spółce

Zgodnie z § 8.1. oraz § 8.2. Statutu w Spółce są akcje imienne uprzywilejowane oraz akcje na okaziciela, akcje imienne są uprzywilejowane co do głosu, dają prawo do dwóch głosów na Walnym Zgromadzeniu, zgodnie § 7.3. Statutu akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu na Walnym Zgromadzeniu jest 10.050.000. Zgodnie z art. 411 KSH oraz Statutem każda akcja na okaziciela daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Emitenta. Statut Emitenta nie zwiera przepisów o ograniczeniu prawa głosu. Zgodnie z postanowieniami Kodeksu Spółek Handlowych, akcjonariusze spółki akcyjnej mogą uczestniczyć w walnym zgromadzeniu tej spółki oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocników. Pełnomocnictwo powinno być udzielone na piśmie pod rygorem nieważności. Pełnomocnikami akcjonariusza nie mogą być członkowie zarządu, ani pracownicy spółki akcyjnej. Akcjonariusz spółki akcyjnej nie może ani osobiście, ani przez pełnomocnika, ani jako pełnomocnik innej osoby głosować przy powzięciu uchwał dotyczących jego odpowiedzialności wobec tej spółki z jakiegokolwiek tytułu, w tym udzielenia absolutorium, zwolnienia z zobowiązania wobec spółki oraz sporu pomiędzy nim a spółką. Opis postanowień Statutu dotyczących wymogów związanych z uczestnictwem w Walnym Zgromadzeniu został zamieszczony w punkcie 21.2.3., Część III Prospektu. Walne Zgromadzenie spółki akcyjnej jest organem uprawnionym do podejmowania w drodze uchwał decyzji dotyczących spraw Spółki. Zgodnie z § 13.5. Statutu uchwały podejmowane przez Walne Zgromadzenie spółki akcyjnej zapadają zwykłą większością głosów, z wyjątkiem szczególnych przypadków, przewidzianych przez Kodeks Spółek Handlowych oraz Statut. Uchwały w sprawie powołania i odwołania członków Zarządu i Rady Nadzorczej wymagają dla swojej ważności kworum akcjonariuszy posiadających co najmniej połowę ogólnej liczby głosów. W odniesieniu do tych szczególnych przypadków podjęcie uchwały wymaga kwalifikowanej większości głosów określonej w Kodeksie Spółek Handlowych oraz Statucie. Zgodnie z Kodeksem Spółek Handlowych do najistotniejszych kompetencji walnego zgromadzenia spółki akcyjnej należą w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania zarządu z działalności spółki akcyjnej oraz sprawozdania finansowego za zakończony rok obrotowy oraz udzielenie absolutorium członkom organów tej spółki z wykonania przez nich obowiązków;
- podjęcie decyzji o emisji obligacji zamiennych lub z prawem pierwszeństwa (podjecie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów - art. 415 § 1 KSH);
- podjecie decyzji o emisji warrantów subskrypcyjnych (do podjęcia takiej uchwały znajdują zastosowanie opisane poniżej wymogi dotyczące warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego spółki akcyjnej - art. 415 § 1 KSH);

- podjęcie decyzji o podziale zysku lub pokryciu straty oraz ustalenie kwoty pochodzącej z zysku spółki przeznaczonej do podziału pomiędzy akcjonariuszy w formie dywidendy;
- ustalenie dnia dywidendy, to jest dnia, według którego ustala się listę akcjonariuszy spółki uprawnionych do dywidendy za poprzedni rok obrotowy, oraz terminu wypłaty dywidendy, oraz podjecie decyzji o przesunięciu dnia dywidendy;
- powoływanie i odwoływanie członków rady nadzorczej;
- podjęcie decyzji o zmianie statutu spółki akcyjnej (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów - art. 415 § 1 KSH);
- w przypadku planowanego podjęcia przez walne zgromadzenie spółki publicznej uchwały w sprawie zmiany statutu tej spółki przewidującej upoważnienie zarządu do podwyższenia kapitału zakładowego spółki w granicach kapitału docelowego, do podjęcia takiej uchwały wymagana jest większość trzech czwartych głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną trzecią kapitału zakładowego spółki (jeżeli walne zgromadzenie zwołane w celu podjęcia uchwały w sprawie kapitału docelowego nie odbyło się z powodu braku kworum wskazanego powyżej, można zwołać kolejne walne zgromadzenie, które będzie mogło podjąć uchwałę w sprawie kapitału docelowego bez względu na liczbę akcjonariuszy obecnych na tym walnym zgromadzeniu, zgodnie z § 13.1. Statutu Emitenta Walne Zgromadzenie jest ważne, jeżeli reprezentowana jest przynajmniej połowa kapitału zakładowego);
- podjęcie decyzji o podwyższeniu kapitału zakładowego spółki (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów - art. 415 § 1 KSH);
- jednakże w przypadku planowanego podjęcia przez walne zgromadzenie spółki publicznej uchwały o warunkowym podwyższeniu kapitału zakładowego spółki, do podjęcia takiej uchwały wymagana jest większość trzech czwartych głosów w obecności akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej jedną trzecią kapitału zakładowego spółki (jeżeli walne zgromadzenie zwołane w celu podjęcia uchwały w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego nie odbyło się z powodu braku kworum wskazanego powyżej, można zwołać kolejne walne zgromadzenie, które będzie mogło podjąć uchwałę w sprawie warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego bez względu na liczbę akcjonariuszy obecnych na tym walnym zgromadzeniu);
- podjęcie decyzji o obniżeniu kapitału zakładowego spółki (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów - art. 415 § KSH);
- podjęcie decyzji o umorzeniu akcji spółki (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów, jednakże zgodnie z art. 415 KSH, gdy na walnym zgromadzeniu reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego spółki, do podjęcia przez walne zgromadzenie uchwały o umorzeniu akcji spółki wystarczy zwykła większość głosów);
- podjecie decyzji o pozbawieniu dotychczasowych akcjonariuszy spółki prawa poboru nowych akcji w całości lub w części (podjecie tej uchwały wymaga większości, co najmniej czterech piątych głosów);
- podjęcie decyzji o zbyciu przedsiębiorstwa spółki albo jego zorganizowanej części (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów), wydzierżawieniu przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowieniu na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- podjęcie decyzji o istotnej zmianie przedmiotu działalności spółki (podjęcie tej uchwały przez walne zgromadzenie wymaga większości dwóch trzecich głosów - art. 416 § 1 KSH);
- podjęcie decyzji o rozwiązaniu spółki (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów, jednakże zgodnie z art. 397 KSH, w przypadku, gdy bilans spółki wykaże stratę przewyższającą sumę kapitałów zapasowego i rezerwowych oraz jedną trzecią kapitału zakładowego, do podjęcia przez walne zgromadzenie decyzji o rozwiązaniu spółki wystarczy bezwzględna większość głosów) lub przeniesieniu siedziby spółki zagranicę;
- wybór likwidatorów spółki, o ile nie są nimi członkowie zarządu, a statut spółki nie stanowi inaczej;
- podjęcie decyzji o połączeniu spółki akcyjnej z inną spółka lub spółkami (podjęcie tej uchwały wymaga większości trzech czwartych głosów reprezentujących, co najmniej połowę kapitału zakładowego spółki akcyjnej; w przypadku łączenia się spółek publicznych, do podjęcia uchwały wymagana jest większość dwóch trzecich głosów), podziale spółki (w przypadku podziału spółki publicznej do podjęcia uchwały wymagana jest większość dwóch trzecich głosów) bądź przekształceniu spółki (przekształcenie spółki akcyjnej w spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością jest możliwe, jeżeli za przekształceniem opowiedzieli się wspólnicy, reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego większością trzech czwartych głosów);

- użycie kapitału zapasowego i rezerwowego z zastrzeżeniem, że części kapitału zapasowego w wysokości jednej trzeciej kapitału zakładowego użyć można jedynie na pokrycie strat bilansowych;
- postanowienie dotyczące roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu spółki lub sprawowaniu zarządu lub nadzoru.

Statut w § 13.5. przewiduje, że uchwały w sprawie powołania i odwołania członków Zarządu i Rady Nadzorczej wymagają dla swojej ważności kworum akcjonariuszy posiadających co najmniej połowę ogólnej liczby głosów, odwołanie Prezesa Zarządu przez Walne Zgromadzenie może nastąpić na podstawie § 11.2. Statutu kwalifikowaną większością trzech czwartych głosów oddanych, z zachowaniem wymogów § 13.5. Statutu.

Poza wymogami uzyskania kwalifikowanej większości wskazanymi powyżej istotny jest wymóg z art. 408 § 2 KSH przewidujący, że do podjęcia uchwały w sprawie zarządzenia przerwy w obradach walnego zgromadzenia konieczna jest większość dwóch trzecich głosów. Należy także zwrócić uwagę na dodatkowe kompetencje Walnego Zgromadzenia związane ze statutem spółki publicznej przewidziane Ustawa o Ofercie. Kompetencje te dotyczą przede wszystkim powoływania rewidenta ds. szczególnych oraz zniesienia dematerializacji akcji i zostały opisane poniżej.

Zgodnie z art. 84 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych 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 tej spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw. Akcjonariusz lub akcjonariusze, o których mowa powyżej mogą, w celu podjęcia przez walne zgromadzenie spółki publicznej uchwały, o której mowa w zdaniu poprzedzającym, żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia. Żądanie należy złożyć na piśmie do zarządu spółki publicznej najpóźniej na miesiąc przed proponowanym terminem walnego zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania zarządowi spółki publicznej nadzwyczajne walne zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może, po wezwaniu zarządu do złożenia oświadczenia, upoważnić do zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia tej spółki publicznej akcjonariuszy występujących z żądaniem. Uchwała walnego zgromadzenia spółki publicznej w sprawie zbadania przez biegłego określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw powinna zostać podjęta na walnym zgromadzeniu, którego porządek obrad obejmuje rozpatrzenie wniosku w sprawie tej uchwały.

Jeżeli walne zgromadzenie spółki publicznej nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku, o którym mowa powyżej, albo treść takiej uchwały będzie naruszać postanowienia Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu, jako rewidenta do spraw szczególnych. Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzą fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale walnego zgromadzenia, które zapewnia sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot świadczący w okresie objętym badaniem usługi na rzecz spółki publicznej, jej podmiotu dominującego lub zależnego, jak również jej jednostki dominującej lub znaczącego inwestora w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być również podmiot, który należy do tej samej grupy kapitałowej, co podmiot, który świadczył usługi, o których mowa powyżej. Zarząd i rada nadzorcza spółki publicznej są obowiązane udostępnić rewidentowi do spraw szczególnych dokumenty określone w uchwale walnego zgromadzenia albo w postanowieniu sądu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, a także udzielić wyjaśnień niezbędnych dla przeprowadzenia badania. Rewident do spraw szczególnych jest obowiązany przedstawić zarządowi i radzie nadzorczej spółki publicznej pisemne sprawozdanie z wyników badania. Zarząd jest obowiązany przekazać to sprawozdanie w formie raportu bieżącego. Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych nie może ujawniać informacji stanowiących tajemnicę techniczną, handlową lub organizacyjną spółki, chyba że jest to niezbędne do uzasadnienia stanowiska zawartego w tym sprawozdaniu. Zarząd spółki publicznej składa sprawozdanie ze sposobu uwzględnienia wyników badania na najbliższym walnym zgromadzeniu.

Zgodnie z art. 91 Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych Komisja Nadzoru Finansowego, na wniosek emitenta z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, udziela zezwolenia na przywrócenie akcjom spółki formy dokumentu (zniesienie dematerializacji akcji), jeżeli zostały spełnione następujące warunki:
- walne zgromadzenie spółki publicznej, większością czterech piątych głosów oddanych w obecności akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej połowę kapitału zakładowego, podjęło uchwałę o zniesieniu

dematerializacji akcji tej spółki; umieszczenie w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki nastąpiło na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej reprezentujących co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego spółki publicznej,

- akcjonariusz lub akcjonariusze żądający umieszczenia w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki ogłosili przed złożeniem żądania wezwanie do zapisywania się na sprzedaż akcji tej spółki przez wszystkich pozostałych akcjonariuszy na zasadach określonych przez Ustawę o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych; obowiązek ogłoszenia wezwania nie powstaje w przypadku, gdy z wnioskiem o umieszczenie w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji występują wszyscy akcjonariusze tej spółki,
- akcjonariusz lub akcjonariusze żądający umieszczenia w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki nabywają akcje tej spółki w okresie między zgłoszeniem żądania a zakończeniem wezwania, o którym mowa w punkcie poprzedzającym, jedynie w drodze tego wezwania. Udzielenie przez Komisję Nadzoru Finansowego zezwolenia na zniesienie dematerializacji akcji wywołuje skutek prawny zaprzestania podlegania obowiązkom wynikającym z Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. W decyzji udzielającej zezwolenia Komisja Nadzoru Finansowego określa termin, nie dłuższy niż miesiąc, po upływie którego następuje skutek prawny zaprzestania podlegania obowiązkom wynikającym z Ustawy o Ofercie Publicznej i Spółkach Publicznych. Wycofanie akcji spółki publicznej z obrotu na rynku regulowanym następuje w terminie zawartym w decyzji Komisji Nadzoru Finansowego.

Ustawa o Ofercie przewiduje również, iż zniesienia dematerializacji akcji w trybie i na warunkach określonych w tej ustawie wymaga:

- przekształcenie spółki akcyjnej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, której akcje były przedmiotem oferty publicznej lub są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, w inną spółkę niż akcyjna,
- połączenie spółki akcyjnej z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, której akcje były przedmiotem oferty publicznej lub są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, z inną spółką lub podział takiej spółki - w przypadku, gdy akcje spółki lub spółek nowo zawiązanych lub przejmujących nie są zdematerializowane.

Postanowienia w sprawie umorzenia. Kodeks Spółek Handlowych przewiduje możliwość umarzania akcji w spółce akcyjnej, o ile przewiduje to statut tej spółki. Zgodnie ze Statutem akcje mogą zostać umorzone dobrowolnie na podstawie uchwały Walnego Zgromadzenia, za zgodą akcjonariusza, którego umorzenie ma dotyczyć (umorzenie dobrowolne). Umorzenie dobrowolne nie może być dokonane częściej niż raz w roku obrotowym. Uchwała Walnego Zgromadzenia o umorzeniu akcji określa sposób umorzenia i warunki umorzenia akcji, a w szczególności podstawę prawną umorzenia, wysokość wynagrodzenia przysługującego akcjonariuszowi akcji umorzonych bądź uzasadnienie umorzenia akcji bez wynagrodzenia (za zgodą danego akcjonariusza) oraz sposób obniżenia kapitału zakładowego.

Postanowienia w sprawie zamiany oraz emisji akcji preferencyjnych lub/i skierowanych do wybranych inwestorów. Statut w § 8.3. przewiduje możliwość zamiany akcji imiennych na akcje na okaziciela. Zarząd zamieni akcje imienne akcjonariusza na akcje na okaziciela na wniosek akcjonariusza. Spółka zgodnie z § 9.2., zdanie drugie Statutu, może emitować akcje na zasadach preferencyjnych lub/i skierowane do wybranych inwestorów.

4.6. W przypadku nowych emisji należy wskazać uchwały, zezwolenia lub zgody, na podstawie których zostały lub zostaną utworzone lub wyemitowane nowe papiery wartościowe

Podstawą prawną emisji akcji Serii D są przepisy Kodeksu Spółek Handlowych oraz uchwała nr 27 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku, zgodnie z którą postanowiono dokonać podwyższenia kapitału zakładowego z kwoty 10.450.000 złotych o kwotę nie wyższą niż 2.000.000 złotych, poprzez emisję nie więcej niż 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii D wartości nominalnej 1,00 złoty, z prawem pierwszeństwa do ich objęcia przez Akcjonariuszy posiadaczy akcji zwykłych Serii B i z wyłączeniem prawa poboru akcjonariuszy posiadaczy akcji imiennych Serii A i C. Dzień Prawa Poboru ustalono na 15 września 2009 r.

Uchwała nr 27 z dnia 29 czerwca 2009 roku
Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A.
z siedzibą w Warszawie, w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego Spółki.

Na podstawie przepisów art. 431 § 1 i 2 pkt 2, art. 432, art. 433 § 1 i 2, art. 431 § 7, art. 436 § 4 kodeksu spółek handlowych oraz § 9 statutu Spółki uchwala się co następuje:

1. Podwyższa się, kapitał zakładowy Spółki do kwoty nie większej niż 12.450.000,00-zł (dwanaście milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy złotych), to jest o kwotę nie większą niż 2.000.000,00-zł (dwa miliony złotych).

2. Podwyższenie, o którym mowa w ust. 1, następuje poprzez emisję nie więcej niż 2.000.000 (dwa miliony) nowych akcji zwykłych na okaziciela serii D, o wartości nominalnej 1,00-zł (jeden złoty) każda.

3. Akcje serii D uczestniczyć będą w dywidendzie począwszy od roku 2009, to jest od dnia 1 stycznia 2009 roku.

4. Akcje serii D mogą być opłacone wyłącznie wkładami pieniężnymi.

5. Emisja akcji serii D nastąpi w formie subskrypcji zamkniętej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 ze zmianami).

6. Dotychczasowym akcjonariuszom Spółki, posiadaczom akcji zwykłych serii B dopuszczonych do regulowanego obrotu, przysługiwało będzie prawo poboru, przy czym za każdą jedną akcję Spółki posiadaną na koniec dnia prawa poboru, akcjonariuszowi przysługuje jedno prawo poboru, jedno prawo poboru uprawnia do objęcia pięciu akcji serii D. Akcjonariusze Spółki mają prawo pierwszeństwa objęcia akcji serii D w stosunku do liczby posiadanych akcji. W interesie Spółki pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy posiadaczy akcji imiennych serii A oraz serii C prawa pierwszeństwa objęcia akcji nowej emisji serii D w stosunku do liczby posiadanych akcji (pozbawienie prawa poboru). Opinia Zarządu Spółki uzasadniająca pozbawienie prawa poboru oraz proponowany sposób ustalenia ceny emisyjnej stanowi załącznik do niniejszej uchwały.

7. Dzień Prawa Poboru ustala się na 15 września 2009 r.

8. Uchwala się następujące zasady przydziału akcji serii D w oparciu o zapisy dodatkowe oraz o zapisy złożone w przypadku niewykonania w pełni prawa poboru:

a/ Uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego na akcje serii D są wszyscy, którzy posiadali na koniec Dnia Prawa Poboru przynajmniej jedną akcję serii B.

b/ Wielkość dodatkowego zapisu w części stanowiącej nadwyżkę ponad liczbę wszystkich oferowanych akcji serii D pomija się,

c/ Przydział wykonywany jest proporcjonalnie do wielkości dokonanych dodatkowych zapisów, z zastosowaniem reguły zawartej w ust. b/,

d/ Ułamkowe części akcji nie są przydzielane,

e/ Nieprzydzielone akcje pozostałe po alokacji przeprowadzonej zgodnie z ust. b/, c/ oraz d/ są przydzielone osobom uprawnionym, których zapisy dodatkowe opiewają na największą liczbę akcji. Akcje są przydzielane uprawnionym kolejno, począwszy od uprawnionych, których zapisy opiewają na największą liczbę akcji, po jednej akcji, aż do momentu przydzielenia ułamkowych części akcji. W przypadku niemożności zastosowania powyższych kryteriów, w szczególności, gdy dodatkowe zapisy będą opiewały na tę samą liczbę akcji, akcje są przydzielane losowo.

f/ Jeżeli nie wszystkie Akcje serii D zostaną objęte w trybie wykonania prawa poboru (uwzględniając zapisy dodatkowe), Zarząd Spółki może zaoferować niesubskrybowane Akcje serii D według swojego uznania wytypowanym przez siebie inwestorom. W takim przypadku przydział zostanie dokonany według uznania Zarządu w oparciu o złożony zapis.

9. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna postanawia ubiegać się o wprowadzenie akcji spółki AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna serii D oraz praw do akcji serii D oraz praw poboru akcji serii D do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna i na podstawie art. 27 ust. 2 pkt 3 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, upoważnia się Zarząd do podjęcia wszystkich czynności związanych z dopuszczeniem do obrotu na rynku regulowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. wszystkich akcji serii D, praw poboru akcji serii D oraz praw do akcji serii D.

10. Upoważnia się Zarząd Spółki do:

a) ustalenia ceny emisyjnej akcji serii D,

b) podjęcia wszelkich czynności związanych z podwyższeniem kapitału zakładowego oraz ofertą publiczną akcji serii D, w szczególności do podjęcia wszelkich niezbędnych działań mających na celu uzyskanie zgody Komisji Nadzoru Finansowego w Warszawie w sprawie zatwierdzenia prospektu emisyjnego akcji serii D, praw do akcji

serii D oraz praw poboru akcji serii D, ustalenia zasad dystrybucji akcji serii D, w tym ustalenia terminów otwarcia i zamknięcia subskrypcji, określenia sposobu i warunków składania zapisów na akcje serii D oraz ich opłacenia i zasad przydziału akcji serii D, które nie zostaną objęte w trybie wykonania prawa poboru.
c) złożenia w formie aktu notarialnego oświadczenia o wysokości objętego w wyniku emisji publicznej akcji serii D w drodze subskrypcji zamkniętej kapitału zakładowego, tj., oświadczenia o dookreśleniu wysokości kapitału zakładowego w statucie, stosownie do art. 310 § 2 i § 4 w zw. z art. 431 § 7 kodeksu spółek handlowych.
Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia."

Załącznik nr 1 do uchwały nr 27 z dnia 29 czerwca 2009 roku Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A.

Uchwała Zarządu AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna
z dnia 5 czerwca 2009 roku podjęta w trybie art. 433 § 2 KSH w sprawie wydania pisemnej opinii uzasadniającej pozbawienie akcjonariuszy posiadaczy akcji imiennych serii A i C wyłączenia prawa poboru nowej emisji akcji serii D oraz w sprawie sposobu ustalania ceny emisyjnej

1. *Pozbawienie dotychczasowych akcjonariuszy Spółki, posiadaczy akcji imiennych serii A i C, prawa poboru jest w interesie spółki ponieważ umożliwi pozyskanie przez Spółkę nowych inwestorów, zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych. Ponadto, emisja w drodze oferty publicznej w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. nr 184 poz. 1539 z późn. zm.) pozwoli uzyskać większe rozproszenie akcjonariatu, a tym samym osiągniecie niezbędnej płynności obrotu akcjami Spółki na rynku regulowanym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA. Uzyskanie nowych środków w drodze emisji akcji umożliwi także dalszy dynamiczny rozwój działalności Spółki, wzmocnienie jej pozycji względem konkurencji oraz dalsze umocnienie jej wiarygodności na rynku i wobec partnerów handlowych.*
2. *Proponowane zasady ustalenia ceny emisyjnej. Zarząd Spółki uchwalił następujące zasady ustalenia ceny emisyjnej akcji emitowanych serii D. W wypadku oferty publicznej, cena emisyjna akcji zostanie ustalona w porozumieniu z podmiotem oferującym te akcje. Cena emisyjna zostanie ustalona na podstawie następujących kryteriów: (a) poziomu zainteresowania ofertą zgłoszonego przez inwestorów, (b) ceny akcji notowanych, (c) aktualnej sytuacji panującej na rynkach finansowych, w tym na GPW. Powyższe zasady ustalenia ceny emisyjnej akcji emitowanych umożliwią dostosowanie jej do warunków rynkowych bezpośrednio przed rozpoczęciem oferty oraz w oparciu o ustalony poziom zainteresowania inwestorów. Decyzja o cenie emisyjnej zostanie podjęta przez Zarząd w formie uchwały, zgodnie uchwałą Walnego Zgromadzenia wydaną z upoważnienia art. 432 § 1 KSH.*

Niniejsza uchwała wchodzi w życie i jest skuteczna z chwilą jej podjęcia.
Zarząd Spółki - Danuta Grelewicz-Pogórska, Bogumiła Stańczak

Uchwała Zarządu Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. z dnia 30 czerwca 2009 roku
w sprawie terminu przeprowadzenia subskrypcji

Zarząd Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. uchwala, że publiczna subskrypcja nowych akcji Serii D przeprowadzona zostanie w trzecim lub czwartym kwartale 2009 roku. Zarząd Spółki może zmienić niniejszą uchwałę w granicach określonych przez Statut. Niniejsza uchwała wchodzi w życie i jest skuteczna z chwilą jej podjęcia.
Zarząd Spółki – Małgorzata Drągowska, Danuta Grelewicz-Pogórska, Bogumiła Stańczak

W dniu 29 czerwca 2009 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AD.DRĄGOWSKI S.A. podjęło uchwałę numer 28 w sprawie dematerializacji akcji Serii D, praw do akcji Serii D, praw poboru do akcji Serii D oraz w sprawie ubiegania się o dopuszczenie akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym w związku z uchwałą numer 27 ZWZA z dnia 29 czerwca 2009 roku, między innymi, w sprawie oferty publicznej.

Uchwała nr 28 z dnia 29 czerwca 2009 r.
Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna w Warszawie
W sprawie dematerializacji akcji serii D, praw do akcji serii D, praw poboru do akcji serii D.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie na podstawie art. 27 ust. 2 pkt 3 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych postanawia o dematerializacji akcji serii D, praw poboru akcji serii D i praw do akcji serii D oraz działając na podstawie art. 5 ust. 8 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.) upoważnia Zarząd Spółki do zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy o rejestrację akcji serii D, praw poboru akcji serii D i praw do akcji serii D oraz podjęcia wszystkich innych niezbędnych czynności związanych z dematerializacją w szczególności zawarcia z Krajowym Depozytem Papierów Wartościowych S.A. umowy, o której mowa w art. 5 ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 184, poz. 1539 z późn. zm.)
Uchwała wchodzi w życie z dniem podjęcia.

4.7. Przewidywana data emisji papierów wartościowych

Podstawą prawną emisji akcji Serii D jest uchwała nr 27 ZWZA Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. w Warszawie podjęta w dniu 29 czerwca 2009 roku. Zamiarem Emitenta jest, aby emisja Akcji Oferowanych została zarejestrowana w IV kwartale 2009 roku.

4.8. Opis ograniczeń w swobodzie przenoszenia papierów wartościowych

4.8.1. Ograniczenia wynikające ze Statutu

Kodeks Spółek Handlowych oraz Statut nie nakładają żadnych ograniczeń na swobodę przenoszenia jakichkolwiek akcji. Ponadto Emitentowi nie jest wiadomo o żadnych umowach zawartych na podstawie art. 338 § 1 Kodeksu Spółek Handlowych, które ustanawiałyby ograniczenia przenoszenia jakichkolwiek akcji Emitenta lub części akcji Emitenta, ani o żadnych umowach zawartych na podstawie art. 338 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych, które ustanawiałyby prawa pierwokupu lub jakiekolwiek inne prawa pierwszeństwa w odniesieniu do jakichkolwiek akcji Emitenta lub części akcji Emitenta.

4.8.2. Obowiązki i związane z nimi ograniczenia wynikające z Ustawy o Ofercie Publicznej oraz z Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Obowiązki, ograniczenia i odpowiedzialność wynikające z Ustawy o ofercie publicznej. Ustawa o Ofercie publicznej nakłada szereg restrykcji i obowiązków na podmioty zbywające i nabywające określone pakiety akcji oraz na podmioty, których udział w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej uległ określonej zmianie z innych przyczyn. Zgodnie z art. 69 Ustawy o ofercie publicznej podmiot, który osiągnął lub przekroczył 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25%, 33 %, 33 1/3 %, 50 %, 75 % albo 90 % ogólnej liczby głosów w spółce publicznej albo posiadał, co najmniej 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33 %, 33 1/3%, 50 %, 75 % albo 90 % ogólnej liczby głosów w tej spółce, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 33 %, 33 1/3%, 50 %, 75 % albo 90 % lub mniej ogólnej liczby głosów, jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym KNF oraz spółkę, nie później niż w terminie 4 dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o zmianie udziału w ogólnej liczbie głosów lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym - nie później niż w terminie 6 dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Dniami sesyjnymi są dni sesyjne określone przez spółkę prowadzącą rynek regulowany w regulaminie, zgodnie z przepisami Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz ogłoszone przez Komisję w drodze publikacji na stronie internetowej. Obowiązek dokonania zawiadomienia powstaje również w przypadku zmiany dotychczas posiadanego udziału przekraczającego 10% ogólnej liczby głosów, o co najmniej 2% ogólnej liczby głosów, a także zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów, o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów. Obowiązek powyższy nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu, zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków. Obowiązki określone w art. 69 spoczywają również na

podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów w związku z: (1) zajściem innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego; (2) nabywaniem lub zbywaniem instrumentów finansowych, z których wynika bezwarunkowe prawo lub obowiązek nabycia już wyemitowanych akcji spółki publicznej; (3) pośrednim nabyciem akcji spółki publicznej. W przypadku, o którym mowa w punkcie (2), zawiadomienie zawiera również informacje o: (1) liczbie głosów oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, jaką posiadacz instrumentu finansowego osiągnie w wyniku nabycia akcji; (2) dacie lub terminie, w którym nastąpi nabycie akcji; (3) dacie wygaśnięcia instrumentu finansowego. Obowiązek określony w art. 69 Ustawy o ofercie publicznej powstaje również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi stanowiącymi przedmiot zabezpieczenia; nie dotyczy to sytuacji, gdy podmiot na rzecz, którego ustanowiono zabezpieczenie, ma prawo wykonywać prawo głosu i deklaruje zamiar wykonywania tego prawa - w takim przypadku prawa głosu uważa się za należące do podmiotu na rzecz, którego ustanowiono zabezpieczenie. Wykaz informacji przedstawianych w zawiadomieniu składanym w KNF jest określony w art. 69 ust. 4 Ustawy o ofercie publicznej. Jeżeli zawiadomienie jest składane w związku z osiągnięciem lub przekroczeniem 10% ogólnej liczby głosów musi ono zawierać dodatkowo informacje dotyczące zamiarów dalszego zwiększania udziału w ogólnej liczbie głosów w okresie 12 miesięcy od złożenia zawiadomienia oraz celu zwiększania. W przypadku zmiany zamiarów lub celu, o których mowa w ust. 4 pkt. 4, należy niezwłocznie, nie później niż w terminie 3 dni roboczych od zaistnienia tej zmiany, poinformować o tym KNF oraz tę spółkę. W przypadku, gdy podmiot zobowiązany do dokonania zawiadomienia posiada akcje różnego rodzaju, zawiadomienie powinno zawierać także informacje o: (a) liczbie akcji posiadanych przed zmianą udziału i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, (b) liczbie aktualnie posiadanych akcji i ich procentowym udziale w kapitale zakładowym spółki oraz o liczbie głosów z tych akcji i ich procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów, odrębnie dla akcji każdego rodzaju. Zgodnie z art. 69 ust. 4 b Ustawy o ofercie publicznej, zawiadomienie to może być sporządzone w języku angielskim. Stosownie do art. 89 Ustawy o ofercie publicznej - akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu z akcji nabytych z naruszeniem wskazanych powyżej obowiązków. Prawo głosu z akcji spółki publicznej wykonane wbrew zakazowi, nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów innych ustaw.

Ustawa ta przewiduje również obowiązek nabywania określonych pakietów akcji spółki publicznej wyłącznie w drodze publicznego wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji, art. 76 tej ustawy stanowi, że w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji, mogą być nabywane wyłącznie: 1) zdematerializowane: (a) akcje innej spółki, (b) kwity depozytowe, (c) listy zastawne; 2) obligacje emitowane przez Skarb Państwa. W zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji, mogą być nabywane wyłącznie zdematerializowane akcje innej spółki lub inne zdematerializowane zbywalne papiery wartościowe dające prawo głosu w spółce. W przypadku jednak, gdy przedmiotem wezwania maja być wszystkie pozostałe akcje spółki, wezwanie musi przewidywać możliwość sprzedaży akcji przez podmiot zgłaszający się w odpowiedzi na to wezwanie, po cenie ustalonej zgodnie z art. 79 ust. 1-3 Ustawy o ofercie publicznej, określającym zasady ustalania ceny w wezwaniu.

Zgodnie z art. 72 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, tryb wezwania stosuje się do nabycia akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż:

1) 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni, przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33%,

2) 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy, przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi, co najmniej 33%.

Nabycie akcji spółki publicznej może nastąpić, wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji w liczbie nie mniejszej niż odpowiednio 10 % lub 5 % ogólnej liczby głosów. W przypadku, gdy w okresach wskazanych powyżej, zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów odpowiednio: o więcej niż 10% lub 5% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku zajścia innego zdarzenia prawnego niż czynność prawna, akcjonariusz jest zobowiązany, w terminie trzech miesięcy od dnia zajścia zdarzenia, do zbycia takiej liczby akcji, która spowoduje, że ten udział nie zwiększy się w tym okresie odpowiednio o więcej niż 10% lub 5% ogólnej liczby głosów.

Obowiązki, o których mowa powyżej nie powstają w przypadku nabywania akcji: 1) w obrocie pierwotnym, 2) w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, 3) w przypadku połączenia lub podziału spółki, 4) wprowadzonych wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu albo nie będących przedmiotem obrotu

zorganizowanego, 5) od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej, 6) w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego, 7) w postępowaniu egzekucyjnym, zgodnie z umową o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w Ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz. U. nr 91, poz. 871 z późniejszymi zmianami), 8) obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu, 9) w drodze dziedziczenia.

Zgodnie z postanowieniami art. 89 Ustawy o ofercie publicznej, akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu z akcji nabytych z naruszeniem obowiązku przeprowadzenia wezwania lub po cenie, której wysokość została ustalona z naruszeniem obowiązujących zasad. Akcjonariusz podlegający obowiązkowi przeprowadzenia wezwania na skutek zajścia innego zdarzenia prawnego niż czynność prawna nie może wykonywać prawa głosu ze wszystkich akcji do dnia wykonania ciążących na nim obowiązków. Prawo głosu z akcji spółki publicznej wykonane wbrew zakazowi, nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów innych ustaw.

Zgodnie z postanowieniami art. 73 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej - przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić, co do zasady, wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie zapewniającej osiągniecie 66% ogólnej liczby głosów. W przypadku, gdy przekroczenie progu 33 % ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki, jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 33 % ogólnej liczby głosów, do:

1) ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki w liczbie powodującej osiągnięcie 66 % ogólnej liczby głosów albo

2) zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33 % ogólnej liczby głosów – chyba, że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33 % ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, obowiązek wskazany powyżej ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji, udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu. Termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Zgodnie z art. 74 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki. W przypadku, gdy przekroczenie progu nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki, jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub w przypadku innym niż czynność prawna, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje, jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 66 % ogólnej liczby głosów, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, chyba, że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 66 % ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji. Akcjonariusz, który w okresie 6 miesięcy po przeprowadzeniu wezwania nabył, po cenie wyższej niż cena określona w tym wezwaniu, kolejne akcje tej spółki, w inny sposób niż w ramach wezwań lub w wyniku wykonania obowiązku opisanego powyżej, jest obowiązany, w terminie miesiąca od tego nabycia, do zapłacenia różnicy ceny wszystkim osobom, które zbyły akcje w tym wezwaniu, z wyłączeniem osób, od których akcje zostały nabyte po cenie obniżonej w przypadku określonym w art. 79 ust. 4. Postanowienia te stosuje się odpowiednio do podmiotu, który pośrednio nabył akcje spółki publicznej. Jeżeli przekroczenie 66 % ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, obowiązek, o którym mowa w ust. 2, ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu; termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w

ogólnej liczbie głosów.
Obowiązki, związane z przekroczeniem progu 33% i 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, o których mowa powyżej nie powstają w przypadku nabywania akcji: 1) spółki, której akcje wprowadzone są wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu albo nie są przedmiotem obrotu zorganizowanego, 2) od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej, 3) w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego, 4) w postępowaniu egzekucyjnym, zgodnie z umowa o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz. U. nr 91, poz. 871 z późniejszymi zmianami), 5) obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu.
Zgodnie z art. 75 ust. 4 Ustawy o ofercie publicznej, akcje obciążone zastawem nie mogą być przedmiotem obrotu do chwili jego wygaśnięcia, z wyjątkiem przypadku, gdy nabycie tych akcji następuje w wykonaniu umowy o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartej przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz. U. nr 91, poz. 871). Do akcji tych stosuje się tryb postępowania wskazany w przepisach wydanych na podstawie art. 94 ust. 1 pkt. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.
Zgodnie z postanowieniami art. 89 Ustawy o ofercie publicznej, akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu z akcji spółki publicznej będących przedmiotem czynności prawnej lub innego zdarzenia prawnego powodującego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów, jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie tego progu nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych odpowiednio w art. 69 lub art. 72 Ustawy o Ofercie. Akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu z wszystkich akcji spółki publicznej, jeżeli przekroczenie progu ogólnej liczby głosów nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych odpowiednio w art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1. Ustawy o ofercie. Akcjonariusz nie może wykonywać prawa głosu także z akcji spółki publicznej, nabytych w wezwaniu po cenie ustalonej z naruszeniem art. 79 ustawy o ofercie. Podmiot, który przekroczył próg ogólnej liczby głosów, nie może wykonywać prawa głosu z wszystkich akcji spółki publicznej, chyba że wykona w terminie obowiązki określone w przepisach. Zakaz wykonywania prawa głosu, dotyczy także wszystkich akcji spółki publicznej posiadanych przez podmioty zależne od akcjonariusza lub podmiotu, który nabył akcje z naruszeniem obowiązków. W przypadku nabycia lub objęcia akcji spółki publicznej z naruszeniem zakazu, podmiot, który nabył lub objął akcje, oraz podmioty od niego zależne nie mogą wykonywać prawa głosu z tych akcji. Prawo głosu z akcji spółki publicznej wykonane wbrew zakazowi, nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów innych ustaw.
Zgodnie z postanowieniami art. 77 ust. 1 Ustawy o ofercie ogłoszenie wezwania następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania, a ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Art. 77 ust. 2 cyt. ustawy precyzuje, iż wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowiązany - nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów - do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje. Podmiot ten załącza do zawiadomienia treść wezwania. W przypadku, gdy akcje będące przedmiotem wezwania są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz w innym państwie członkowskim, podmiot ogłaszający wezwanie jest obowiązany zapewnić na terytorium tego państwa szybki i łatwy dostęp do wszelkich informacji i dokumentów, które są przekazywane do publicznej wiadomości w związku z wezwaniem, w sposób określony przepisami państwa członkowskiego. Po zakończeniu wezwania podmiot, który ogłosił wezwanie jest obowiązany zawiadomić o liczbie akcji nabytych w wezwaniu oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów osiągniętym w wyniku wezwania.
Na podstawie art. 77 ust. 3 Ustawy o ofercie odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba, że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosi wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje tej spółki, jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosi wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż w tym wezwaniu. W okresie miedzy dokonaniem zawiadomienia o zamiarze ogłoszenia wezwania, a zakończeniem wezwania, podmiot zobowiązany do ogłoszenia wezwania oraz podmioty, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez

te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki: 1) mogą nabywać akcje spółki, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony; 2) nie mogą zbywać akcji spółki, której dotyczy wezwanie, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania, 3) nie mogą nabywać pośrednio akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie.

Cena akcji proponowana w wezwaniu nie może być niższa od średniej ceny rynkowej z okresu 6 miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania, w czasie, których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku regulowanym, bądź średniej rynkowej ceny z krótszego okresu - jeżeli obrót akcjami spółki był dokonywany na rynku głównym przez okres krótszy, niż 6 miesięcy. Jeżeli nie jest możliwe określenie zgodnie z powyższymi zasadami albo w przypadku spółki, w stosunku, do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe - cena ta nie może być niższa od ich wartości godziwej. Ponadto zgodnie z postanowieniami art. 79 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej, cena akcji proponowana w wezwaniach nie może być również niższa od: 1) najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot zobowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub też podmioty będące stronami zawartego z nim pisemnie lub ustnie porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego glosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania, albo 2) najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot zobowiązany do ogłoszenia wezwania lub podmioty, o których mowa powyżej wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania. Cena akcji proponowana w wezwaniu przeprowadzanym w związku z przekroczeniem progu 66%, ogólnej liczby głosów nie może być niższa od średniej ceny rynkowej z okresu 3 miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania. Zgodnie z art. 79 ust. 4 Ustawy o ofercie publicznej, cena proponowana w wezwaniu, może być niższa od ceny ustalonej, w odniesieniu do akcji stanowiących, co najmniej 5 % wszystkich akcji spółki, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły. W przypadku, gdy średnia cena rynkowa akcji znacznie odbiega od wartości godziwej tych akcji z powodu: 1) przyznania akcjonariuszom prawa poboru, prawa do dywidendy, prawa do nabycia akcji spółki przejmującej w związku z podziałem spółki publicznej przez wydzielenie lub innych praw majątkowych związanych z posiadaniem akcji spółki publicznej, 2) znacznego pogorszenia sytuacji finansowej lub majątkowej spółki na skutek zdarzeń lub okoliczności, których spółka nie mogła przewidzieć lub im zapobiec, 3) zagrożenia spółki trwałą niewypłacalnością - podmiot ogłaszający wezwanie może zwrócić się do Komisji z wnioskiem o udzielenie zgody na zaproponowanie w wezwaniu ceny niespełniającej kryteriów. KNF może udzielić zgody o ile proponowana cena nie jest niższa od wartości godziwej tych akcji, a ogłoszenie takiego wezwania nie naruszy uzasadnionego interesu akcjonariuszy. Komisja może w decyzji określić termin, w ciągu którego powinno nastąpić ogłoszenie wezwania po cenie wskazanej w decyzji. Do wniosku załącza się wycenę akcji spółki sporządzoną według wartości godziwej, na dzień przypadający nie wcześniej niż 14 dni przed złożeniem wniosku, przez podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych. W razie powzięcia wątpliwości, co do prawidłowości wyceny załączonej do wniosku Komisja może zlecić sporządzenie wyceny podmiotowi uprawnionemu do badania sprawozdań finansowych. W przypadku, gdy wycena sporządzona na zlecenie KNF wykaże, że wątpliwości były uzasadnione, wnioskodawca zwraca Komisji koszty sporządzenia wyceny.

W przypadku wezwania, wniosek może zostać złożony nie później niż w terminie miesiąca od powstania obowiązku ogłoszenia wezwania. KNF podaje do publicznej wiadomości treść decyzji w sprawie wniosku, o którym mowa w uzasadnieniu. W przypadku udzielenia przez KNF zgody, cena proponowana w wezwaniu może być niższa od ceny określonej w decyzji Komisji udzielającej zgody, w odniesieniu do akcji stanowiących co najmniej 5 % wszystkich akcji spółki, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły. Cena proponowana w wezwaniu może być niższa od ceny ustalonej zgodnie z powyżej zaprezentowanymi zasadami w odniesieniu do akcji stanowiących, co najmniej 5% wszystkich akcji spółki, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot zobowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

Wartość akcji zdematerializowanych, ustala się: 1) w przypadku akcji będących przedmiotem obrotu na rynku regulowanym: (a) według średniej ceny rynkowej z okresu 6 miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania albo (b) według średniej ceny z krótszego okresu - jeżeli

obrót akcjami był dokonywany na rynku regulowanym przez okres krótszy niż określony w lit. a; 2) w przypadku, gdy nie jest możliwe ustalenie wartości akcji zgodnie z pkt. 1 -według ich wartości godziwej. Zgodnie z art. 79 ust. 7 Ustawy o ofercie publicznej, za średnią cenę rynkową, do której odwołują się przytoczone powyżej zapisy uważa się cenę będącą średnią arytmetyczną ze średnich, dziennych cen ważonych wolumenem obrotu. Zgodnie z art. 79 ust. 8 w powiązaniu z art. 76 Ustawy o ofercie publicznej, zasady dotyczące ustalania ceny odnoszą się również do kwitów depozytowych, listów zastawnych i obligacji emitowanych przez Skarb Państwa, jeżeli stanowią one przedmiot zamiany za akcje objęte wezwaniem.

Zgodnie z art. 97 ust. 1 Ustawy o ofercie publicznej, na każdego, kto: 1) nabywa lub zbywa papiery wartościowe z naruszeniem zakazu, o którym mowa w art. 67, 2) nie dokonuje w terminie zawiadomienia, o którym mowa w art. 69, lub dokonuje takiego zawiadomienia z naruszeniem warunków określonych w tych przepisach, 3) przekracza określony próg ogólnej liczby głosów bez zachowania warunków, o których mowa w art. 72-74, 4) nie zachowuje warunków, o których mowa w art. 76 lub 77, 5) nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania albo nie wykonuje w terminie obowiązku zbycia akcji w przypadkach, o których mowa w art. 73 ust. 2 lub 3, 6) nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania w przypadkach, o których mowa w art. 74 ust. 2 lub 5, 7) nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania, w przypadku, o którym mowa w art. 90a ust. 1, 8) wbrew żądaniu, o którym mowa w art. 78, w określonym w nim terminie nie wprowadza niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo nie przekazuje wyjaśnień dotyczących jego treści, 9) nie dokonuje w terminie zapłaty różnicy w cenie akcji w przypadku określonym w art. 74 ust. 3, 10) w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 lub art. 91 ust. 6, proponuje cenę niższą niż określona na podstawie art. 79, 11) bezpośrednio lub pośrednio nabywa lub obejmuje akcje z naruszeniem art. 77 ust. 4 pkt 1 lub 3 albo art. 88a, 12) nabywa akcje własne z naruszeniem trybu, terminów i warunków określonych w art. 72-74, art. 79 lub art. 91 ust. 6, 13) dokonuje przymusowego wykupu niezgodnie z zasadami, o których mowa w art. 82, 14) nie czyni zadość żądaniu, o którym mowa w art. 83, 15) wbrew obowiązkowi określonemu w art. 86 ust. 1 nie udostępnia dokumentów rewidentowi do spraw szczególnych lub nie udziela mu wyjaśnień, 16) nie wykonuje obowiązku, o którym mowa w art. 90a ust. 3, 17) dopuszcza się czynu określonego w pkt 1-11a, działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej,

- KNF może, w drodze decyzji, następującej po przeprowadzeniu rozprawy nałożyć karę pieniężną do wysokości 1.000.000 zł. Zgodnie z postanowieniami art. 97 ust. 2 Ustawy o ofercie publicznej, kara ta może zostać nałożona odrębnie za każdy z czynów wyszczególnionych powyżej. Kara może też być nałożona odrębnie na każdy z podmiotów wchodzących w skład porozumienia, o którym mowa w art. 87 ust. 1 pkt 5 ww. ustawy. W decyzji o nałożeniu kary KNF może wyznaczyć termin ponownego wykonania obowiązku lub dokonania czynności wymaganej przepisami, których naruszenie było podstawą nałożenia kary pieniężnej. W razie bezskutecznego upływu tego terminu KNF może powtórnie wydać decyzję o nałożeniu kary.

Obowiązki, ograniczenia i odpowiedzialność wynikające z Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.

1) Zgodnie z postanowieniami art. 7 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, prawa ze zdematerializowanych papierów wartościowych powstają z chwilą zapisania ich po raz pierwszy na rachunku papierów wartościowych i przysługują osobie będącej posiadaczem tego rachunku. Umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. W przypadku, gdy ustalenie prawa do pożytków ze zdematerializowanych papierów wartościowych nastąpiło w dniu, w którym w depozycie papierów wartościowych powinno zostać przeprowadzone rozliczenie transakcji, lub później, a papiery te są nadal zapisane na rachunku zbywcy, pożytki przypadają nabywcy w chwili dokonania zapisu na jego rachunku papierów wartościowych. W przypadku, gdy nabycie zdematerializowanych papierów wartościowych nastąpiło na podstawie zdarzenia prawnego powodującego z mocy ustawy przeniesienie tych papierów, zapis na rachunku papierów wartościowych nabywcy jest dokonywany na jego żądanie.

2) Zgodnie z postanowieniami art. 19 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, jeżeli nie stanowi ona inaczej: a) papiery wartościowe objęte zatwierdzonym prospektem emisyjnym mogą być przedmiotem obrotu na rynku regulowanym wyłącznie po ich dopuszczeniu do tego obrotu, b) dokonywanie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oferty publicznej albo obrotu papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi na rynku regulowanym wymaga pośrednictwa firmy inwestycyjnej.

3) Na podstawie art. 159 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej, prokurenci lub pełnomocnicy Emitenta lub wystawcy, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby

pozostające z tym Emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze, nie mogą nabywać lub zbywać na rachunek własny lub osoby trzeciej akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych z nimi powiązanych. Nie mogą dokonywać na rachunek własny lub osoby trzeciej innych czynności prawnych, powodujących lub mogących powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi, w czasie trwania okresu zamkniętego, o którym mowa w art. 159 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi.
Okresem zamkniętym jest:
a) okres od wejścia w posiadanie przez osobę fizyczną informacji poufnej dotyczącej Emitenta lub instrumentów finansowych, spełniających warunki określone w art. 156 ust. 4 ww. ustawy, do przekazania tej informacji do publicznej wiadomości, b) w przypadku raportu rocznego - dwa miesiące przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy końcem roku obrotowego a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba, że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie, których został sporządzony raport, c) w przypadku raportu półrocznego - miesiąc przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego półrocza, a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba, że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie, których został sporządzony raport, d) w przypadku raportu kwartalnego - dwa tygodnie przed przekazaniem raportu do publicznej wiadomości lub okres pomiędzy dniem zakończenia danego kwartału a przekazaniem tego raportu do publicznej wiadomości, gdyby okres ten był krótszy od pierwszego ze wskazanych, chyba, że osoba fizyczna nie posiadała dostępu do danych finansowych, na podstawie których został sporządzony raport.
4) Osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta albo będące prokurentami, inne osoby pełniące w strukturze organizacyjnej Emitenta funkcje kierownicze, które posiadają stały dostęp do informacji poufnych dotyczących bezpośrednio lub pośrednio tego Emitenta oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej, są obowiązane do przekazywania Komisji Nadzoru Finansowego informacji o zawartych przez te osoby oraz osoby blisko z nimi powiązane, o których mowa w art. 160 ust. 2 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, na własny rachunek, transakcjach nabycia lub zbycia akcji Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku.
5) Zgodnie z postanowieniami art. 174 ust. 1 Ustawy o obrocie, osoba wymieniona w art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a cyt. ustawy (osoba, która posiada informację poufną w związku z pełnieniem funkcji w organach Spółki, posiadaniem w Spółce akcji lub udziałów lub w związku z dostępem do informacji poufnej z racji zatrudnienia, wykonywania zawodu, a także stosunku zlecenia lub innego stosunku prawnego o podobnym charakterze - w szczególności członek zarządu, rady nadzorczej, prokurent lub pełnomocnik Emitenta lub wystawca, jego pracownicy, biegli rewidenci albo inne osoby pozostające z Emitentem lub wystawcą w stosunku zlecenia lub innym stosunku prawnym o podobnym charakterze), która w czasie trwania okresu zamkniętego dokonuje czynności, o których mowa w art. 159 ust. 1 Ustawy o obrocie, tj. nabywa lub zbywa na rachunek własny lub osoby trzeciej, akcje Emitenta, prawa pochodne dotyczące akcji Emitenta oraz inne instrumenty finansowe z nimi powiązane albo wykonuje, na rachunek własny lub osoby trzeciej, inne czynności prawne powodujące lub mogące powodować rozporządzenie takimi instrumentami finansowymi, Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężną do wysokości 200 tys. złotych. Kara taka nie może zostać nałożona, jeżeli wyżej wymieniona osoba zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych, w sposób, który uniemożliwia jej ingerencję w podejmowane na jej rachunek decyzje. Wydanie takiej decyzji następuje po przeprowadzeniu rozprawy.
6) Zgodnie z postanowieniami art. 160 ust. 1 Ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, osoby wchodzące w skład organów zarządzających lub nadzorczych Emitenta albo będące jego prokurentami oraz inne osoby, pełniące w strukturze organizacyjnej Emitenta funkcje kierownicze, które posiadają stały dostęp do informacji poufnych dotyczących bezpośrednio lub pośrednio tego Emitenta oraz kompetencje w zakresie podejmowania decyzji wywierających wpływ na jego rozwój i perspektywy prowadzenia działalności gospodarczej są obowiązane do przekazywania Komisji Nadzoru Finansowego oraz temu Emitentowi informacji o zawartych przez nie oraz osoby blisko z nimi związane, na własny rachunek, transakcjach nabycia lub zbycia akcji

Emitenta, praw pochodnych dotyczących akcji Emitenta oraz innych instrumentów finansowych powiązanych z tymi papierami wartościowymi, dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub będących przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na takim rynku. Na podstawie art. 175 ust. 1 Ustawy o obrocie na osobę, która nie wykonała lub nienależycie wykonała obowiązek wynikający z art. 160 ust. 1 tej ustawy, Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężną do wysokości 100.000 złotych. Jeżeli jednak osoba ta zleciła uprawnionemu podmiotowi, prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych, w sposób, który wyłącza jej ingerencję w podejmowane na jej rachunek decyzje albo przy zachowaniu należytej staranności nie wiedziała lub nie mogła się dowiedzieć o dokonaniu transakcji kara, o której mowa powyżej nie zostanie nałożona. Wydanie takiej decyzji następuje po przeprowadzeniu rozprawy.

4.8.3. Odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków wynikających z Ustawy o Ofercie Publicznej oraz z Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi

Ustawa o Obrocie reguluje odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków, o których mowa wyżej, w sposób następujący:

- na osobę wymienioną w art. 156 ust. 1 pkt 1 lit. a tej ustawy, która w czasie trwania okresu zamkniętego dokonuje czynności, o których mowa w art. 159 ust. 1 tej ustawy, Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężną do wysokości 200.000 złotych chyba, że osoba ta zleciła uprawnionemu podmiotowi prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych w sposób, który wyłącza ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje (art. 174 ust. 1 tej ustawy),
- na osobę, która nie wykonała lub nienależycie wykonała obowiązek, o którym mowa w art. 160 ust. 1 tej ustawy, Komisja Nadzoru Finansowego może nałożyć w drodze decyzji administracyjnej karę pieniężną do wysokości 100.000 złotych chyba, że osoba ta zleciła uprawnionemu podmiotowi prowadzącemu działalność maklerską zarządzanie portfelem jej papierów wartościowych w sposób, który wyłącza ingerencję tej osoby w podejmowane na jej rachunek decyzje, albo przy zachowaniu należytej staranności nie wiedziała lub nie mogła się dowiedzieć o dokonaniu transakcji (art. 175 ust. 1 tej ustawy).

Ustawa o Ofercie reguluje odpowiedzialność z tytułu niedochowania obowiązków, o których mowa wyżej, w sposób następujący:

1) Zgodnie z art. 89 Ustawy o Ofercie prawo głosu z:
   a) akcji spółki publicznej będących przedmiotem czynności prawnej lub innego zdarzenia prawnego powodującego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów, jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie tego progu nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych odpowiednio w art. 69, art. 72, art. 89 ust. 1 pkt. 1 Ustawy o Ofercie,
   b) wszystkich akcji spółki publicznej, jeżeli przekroczenie progu ogólnej liczby głosów nastąpiło z naruszeniem obowiązków określonych w art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1, art. 89 ust. 1 pkt. 2 Ustawy o Ofercie,
   c) akcji spółki publicznej nabytych w wezwaniu po cenie ustalonej z naruszeniem art. 79, art. 89 ust. 1 pkt. 3 Ustawy o Ofercie,

   - nie może być wykonywane, a jeśli zostało wykonane wbrew zakazowi.
2) Podmiot, który przekroczył próg ogólnej liczby głosów, w przypadku o którym nowa odpowiednio w 73 ust. 2 lub 3 albo art. 74 ust. 2 lub 5 Ustawy o Ofercie, nie może wykonywać prawa głosu z wszystkich akcji spółki publicznej, chyba, że wykona w terminie obowiązki określone w tych przepisach art. 89 ust. 2 Ustawy o Ofercie.
3) Zakaz wykonania prawa głosu, o którym mowa w ust. 1 pkt b) oraz w ust. 2)powyżej, dotyczy także wszystkich akcji spółki publicznej posiadanych przez podmioty zależne od akcjonariusza lub podmiotu, który nabył akcje z naruszeniem obowiązków określonych w art. 73 ust. 1 lub art. 74 ust. 1, albo nie wykonał obowiązków określonych w art. 73 ust. 2 lub 3, albo art. 74 ust. 2 lub 5, art. 89 ust. 2a Ustawy o Ofercie.
4) W przypadku nabycia lub objęcia akcji spółki publicznej z naruszeniem zakazu, o których mowa w art. 77 ust. 4 pkt. 3 albo art. 88a, albo niezgodnie z art. 77 ust. 4 pkt. 1, podmiot, który nabył lub objął akcje, oraz podmioty od niego zależne nie mogą wykonywać prawa głosu z tych akcji art. 89 ust. 2b Ustawy o Ofercie.

Prawo głosu z akcji spółki publicznej wykonywane wbrew zakazowi, o którym mowa powyżej, nie jest uwzględniane przy obliczaniu wyniku głosowania nad uchwałą walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem przepisów innych ustaw;

2) zgodnie z art. 97 Ustawy o Ofercie na każdego, kto:

- Nabywa lub zbywa papiery wartościowe z naruszeniem zakazu, o którym mowa w art. 67 Ustawy o Ofercie,
- nie dokonuje w terminie zawiadomienia, o którym mowa w art. 69 Ustawy o Ofercie lub dokonuje takiego zawiadomienia z naruszeniem warunków określonych w tych przepisach,
- przekracza określony próg ogólnej liczby głosów bez zachowania warunków, o których mowa w art. 72-74 Ustawy o Ofercie,
- nie zachowuje warunków, o których mowa w art. 76 lub 77 Ustawy o Ofercie,
- nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania albo nie wykonuje w terminie obowiązku zbycia akcji w przypadkach, o których mowa w art. 73 ust. 2 lub 3, Ustawy o Ofercie,
- nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania w przypadkach, o których mowa w art. 74 ust. 2 lub 5 Ustawy o Ofercie,
- nie ogłasza wezwania lub nie przeprowadza w terminie wezwania, w przypadku, o którym mowa w art. 90a ust. 1 Ustawy o Ofercie,
- wbrew żądaniu, o którym mowa w art. 78 Ustawy o Ofercie, w określonym w nim terminie, nie wprowadza niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo nie przekazuje wyjaśnień dotyczących jego treści,
- nie dokonuje w terminie zapłaty różnicy w cenie akcji, w przypadkach określonych w art. 74 ust. 3 Ustawy o Ofercie,
- w wezwaniu, o którym mowa w art. 72-74 oraz art. 91 ust. 6, proponuje cenę niższą niż określona na podstawie art. 79 Ustawy o Ofercie,
- bezpośrednio lub pośrednio nabywa lub obejmuje akcje z naruszeniem art. 77 ust. 4 pkt 1 lub 3 albo art. 88a Ustawy o Ofercie,
- nabywa akcje własne z naruszeniem trybu, terminów i warunków określonych w art. 72-74 oraz 79 lub art. 91 ust. 6 Ustawy o Ofercie,
- dokonuje przymusowego wykupu niezgodnie z zasadami, o których mowa w art. 82 Ustawy o Ofercie,
- nie czyni zadość żądania, o którym mowa w art. 83 Ustawy o Ofercie,
- wbrew obowiązkowi określonemu w art. 86 ust. 1 Ustawy o Ofercie nie udostępnia dokumentów rewidentowi do spraw szczególnych lub nie udziela wyjaśnień,
- nie wykonuje obowiązku, o którym mowa w art. 90a ust. 3 Ustawy o Ofercie,
- dopuszcza się czynu, o których mowa wyżej, działając w imieniu lub w interesie osoby prawnej lub jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej,

Komisja Nadzoru Finansowego może, w drodze decyzji, nałożyć karę pieniężną do wysokości jednego miliona złotych, przy czym może być ona nałożona odrębnie za każdy z czynów określonych powyżej oraz odrębnie na każdy z podmiotów wchodzących w skład porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, dotyczącego istotnych spraw spółki. W decyzji, o której mowa, Komisja Nadzoru Finansowego może wyznaczyć termin ponownego wykonania obowiązku lub dokonania czynności wymaganej przepisami, których naruszenie było podstawą nałożenia kary pieniężnej i w razie bezskutecznego upływu tego terminu powtórnie wydać decyzję o nałożeniu kary pieniężnej.

4.8.4. Obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji wynikający z Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów

Ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów przewiduje w art. 13, że zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu Prezesowi Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, jeśli:

- łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 1.000.000.000 euro lub
- łączny obrót na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekracza równowartość 50.000.000 euro

Przy badaniu wysokości obrotu uwzględnia się obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji (art. 16 ust. 1 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). Obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji dotyczy w szczególności przejęcia - przez nabycie lub objęcie akcji, innych papierów wartościowych, udziałów lub w jakikolwiek inny sposób - bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców (art. 13. ust. 2 pkt. 2 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów).

Dokonanie koncentracji przez przedsiębiorcę zależnego uważa się za jej dokonanie przez przedsiębiorcę dominującego (art. 15 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). Zgodnie z art. 14 Ustawy o ochronie

konkurencji i konsumentów nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji:

- jeżeli obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli, zgodnie z art. 13 ust. 2 pkt 2, nie przekroczył na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10.000.000 euro;
- polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji albo udziałów w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje albo udziały innych przedsiębiorców, pod warunkiem, że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia lub objęcia, oraz że:
  - instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji albo udziałów, z wyjątkiem prawa do dywidendy
  - wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji albo udziałów;
- polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez przedsiębiorcę akcji lub udziałów w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem, że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji lub udziałów, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży;
- następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków, gdy zamierzający przejąć kontrolę jest konkurentem albo należy do grupy kapitałowej, do której należą konkurenci przedsiębiorcy przejmowanego;
- przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej.

Zgłoszenia zamiaru koncentracji dokonują przedsiębiorca przejmujący kontrolę - w przypadku, o którym mowa w art. 13 ust. 2 pkt 2 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów. W przypadku, gdy koncentracji dokonuje przedsiębiorca dominujący za pośrednictwem, co najmniej dwóch przedsiębiorców zależnych, zgłoszenia zamiaru tej koncentracji dokonuje przedsiębiorca dominujący. Co do zasady Postępowanie antymonopolowe w sprawach koncentracji powinno być zakończone nie później niż w terminie 2 miesięcy od dnia jego wszczęcia.

Prezes Urzędu, w drodze decyzji, wydaje zgodę na dokonanie koncentracji, w wyniku, której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, w szczególności przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku. Przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji do czasu wydania przez Prezesa Urzędu decyzji lub upływu terminu, w jakim decyzja powinna zostać wydana (art. 97 ust. 1 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów). W myśl art. 97 ust. 2 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów czynność prawna, na podstawie której ma nastąpić koncentracja, może być dokonana pod warunkiem wydania przez Prezesa Urzędu, w drodze decyzji, zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminów, o których mowa w art. 96 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów (terminy zakończenia postępowania antymonopolowego w sprawach koncentracji). Nie stanowi naruszenia obowiązku, o którym mowa w art. 97 ust. 1 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów, realizacja publicznej oferty kupna lub zamiany akcji, zgłoszonej Prezesowi Urzędu na podstawie art. 13 ust. 1 tej ustawy, jeżeli nabywca nie korzysta z prawa głosu wynikającego z nabytych akcji lub czyni to wyłącznie w celu utrzymania pełnej wartości swej inwestycji kapitałowej lub dla zapobieżenia poważnej szkodzie, jaka może powstać u przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji (art. 98 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów).

Prezes Urzędu może nałożyć na przedsiębiorcę, w drodze decyzji, karę pieniężną w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary między innymi, jeżeli przedsiębiorca ten choćby nieumyślnie dokonał koncentracji bez uzyskania zgody Prezesa Urzędu. Prezes Urzędu może, w drodze decyzji, nałożyć na osobę pełniącą funkcję kierowniczą lub wchodzącą w skład organu zarządzającego przedsiębiorcy karę pieniężną w wysokości do pięćdziesięciokrotności przeciętnego wynagrodzenia m.in., jeżeli osoba ta umyślnie albo nieumyślnie nie zgłosiła zamiaru koncentracji, o którym mowa w art. 13 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów.

4.8.5. Ograniczenia wynikające z Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw

Wymogi w zakresie kontroli koncentracji, mające wpływ na obrót akcjami, wynikają także z regulacji zawartych w Rozporządzeniu Rady (WE) nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 roku w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorców (zwanego dalej Rozporządzeniem w Sprawie Koncentracji).

Rozporządzenie w Sprawie Koncentracji zawiera uregulowania dotyczące tzw. koncentracji o wymiarze wspólnotowym, a więc obejmującej przedsiębiorstwa i powiązane z nimi podmioty, które przekraczają określone progi obrotu towarami i usługami. Rozporządzenie w Sprawie Koncentracji obejmuje wyłącznie koncentracje

prowadzące do trwałej zmiany struktury własnościowej w przedsiębiorstwie. Koncentracje wspólnotowe podlegają zgłoszeniu do Komisji Europejskiej przed ich ostatecznym dokonaniem, a po:

- zawarciu umowy,
- ogłoszeniu publicznej oferty, lub
- przejęciu większościowego udziału.

Zawiadomienia Komisji Europejskiej na podstawie Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji można również dokonać w przypadku, gdy przedsiębiorstwa posiadają wstępny zamiar w zakresie dokonania koncentracji o wymiarze wspólnotowym. Zawiadomienie Komisji służy uzyskaniu jej zgody na dokonanie takiej koncentracji.

Koncentracja przedsiębiorstw posiada wymiar wspólnotowy w następujących przypadkach:

- gdy łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 5 miliardów euro, oraz
- gdy łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 250 milionów euro, chyba że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów, przypadających na Wspólnotę, w jednym i tym samym państwie członkowskim.

Koncentracja przedsiębiorstw ma wymiar wspólnotowy również w przypadku, gdy:

- łączny światowy obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 2,5 mld euro,
- w każdym, z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro,
- w każdym, z co najmniej trzech państw członkowskich łączny obrót wszystkich przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro, z czego łączny obrót, co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi, co najmniej 25 mln euro, oraz
- łączny obrót, przypadający na Wspólnotę Europejską, każdego z co najmniej dwóch przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji wynosi więcej niż 100 mln euro, chyba, że każde z przedsiębiorstw uczestniczących w koncentracji uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę w jednym i tym samym państwie członkowskim.

4.9. Obowiązujące regulacje dotyczące obowiązkowych ofert przejęcia lub przymusowego wykupu i odkupu w odniesieniu do akcji

Zgodnie z art. 82 Ustawy o Ofercie akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu dotyczącego istotnych spraw spółki osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce publicznej, przysługuje prawo, w terminie trzech miesięcy od osiągnięcia lub przekroczenia tego progu, żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji (przymusowy wykup). Cenę przymusowego wykupu, z zastrzeżeniem warunku poniżej, ustala się przy zastosowaniu niektórych przepisów Ustawy o Ofercie, dotyczących ustalenia ceny akcji spółki publicznej w wezwaniu (art. 79 ust. 1-3 Ustawy o Ofercie). Jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu, o którym mowa powyżej, nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki, cena przymusowego wykupu nie może być niższa od ceny proponowanej w tym wezwaniu.

Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu następuje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu. Ogłoszenie żądania sprzedaży akcji w ramach przymusowego wykupu następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem przymusowego wykupu. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu. Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerska na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, który jest obowiązany - nie później niż na 14 dni roboczych przed rozpoczęciem przymusowego wykupu do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia, dołączając informacje na temat przymusowego wykupu, KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje, a jeżeli akcje spółki publicznej notowane są na kilku rynkach regulowanych - wszystkie te spółki. Odstąpienie od ogłoszonego przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

4.10. Wskazanie publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału emitenta dokonanych przez osoby trzecie w ciągu ostatniego roku obrotowego oraz bieżącego roku obrotowego

W ciągu ostatniego oraz bieżącego roku obrotowego nie było publicznych ofert przejęcia w stosunku do kapitału Emitenta dokonanych przez osoby trzecie.

4.11. Informacje o podatkach od dochodu uzyskiwanego z papierów wartościowych

Poniższe informacje mają charakter ogólny i nie powinny być wyłączną podstawą oceny skutków podatkowych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Potencjalnym akcjonariuszom zaleca się uzyskanie w tym względzie porady podmiotów uprawnionych do świadczenia usług doradztwa podatkowego. Ponadto zastrzega się, iż informacje poniższe są przygotowane wyłącznie w oparciu o stan prawny na dzień zatwierdzenia Prospektu.

Dochody z posiadania Akcji

Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez krajowe osoby fizyczne

Zgodnie z art. 30a. Ustawy PDOF, dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji przez osoby fizyczne opodatkowane są według zryczałtowanej stawki podatku w wysokości 19%. Podatek ten pobiera się bez pomniejszania przychodu o koszty jego uzyskania. Powyższych dochodów nie łączy się z innymi dochodami uzyskanymi w trakcie roku podatkowego, opodatkowanymi na zasadach ogólnych, tj. według progresywnej skali podatkowej przewidzianej w art. 27 Ustawy PDOF.

Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy PDOF, podatek od dochodów opodatkowanych na podstawie art. 30a Ustawy PDOF pobierany jest przez płatnika, tzn. podmiot, który wypłaca lub stawia do dyspozycji podatnika dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z akcji stanowiące dochód opodatkowany stawką zryczałtowaną. Płatnik zobowiązany jest przesłać do właściwego urzędu skarbowego roczną deklarację w terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym. Natomiast płatnik nie ma obowiązku przesłania krajowym podatnikom imiennych informacji o wysokości dochodu (przychodu). Zryczałtowanego podatku pobranego przez płatnika podatnicy nie wykazują w składanym przez siebie rocznym zeznaniu podatkowym.

Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez krajowe osoby prawne

Dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji przez mające siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej osoby prawne i spółki kapitałowe w organizacji, a także jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej, z wyjątkiem spółek niemających osobowości prawnej, opodatkowane są według zasad określonych w art. 22 Ustawy PDOP. Stawka podatku wynosi 19%. W przypadku dywidend podstawą opodatkowania jest cała kwota otrzymanej dywidendy (przychód), bez możliwości jej pomniejszenia o koszty uzyskania.

Zgodnie z art. 26 ust. 1 Ustawy PDOP podatek od dywidend oraz innych dochodów (przychodów) faktycznie uzyskanych z Akcji pobierany jest przez płatnika, tzn. podmiot dokonujący wypłat należności z tego tytułu. Płatnik zobowiązany jest przesłać do właściwego urzędu skarbowego roczną deklarację w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym. Płatnik obowiązany jest ponadto przesłać podatnikom informacje o wysokości pobranego podatku, w terminie do siódmego dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym podatek został pobrany. Dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mogą być także zwolnione z podatku dochodowego w przypadku akcjonariuszy posiadających większe pakiety akcji na zasadach określonych poniżej. Ponadto, podatnicy, którzy przed dniem 1 stycznia 2008 roku uzyskali dochody (przychody) z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lecz nie nabyli prawa do zwolnienia, o którym mowa powyżej, dokonują odliczenia podatku pobranego od tych dochodów w zakresie i na zasadach określonych w art. 23 Ustawy PDOP w brzmieniu obowiązującym do dnia 31 grudnia 2006 roku, tj. mogą odliczyć kwotę podatku uiszczonego od otrzymanych dywidend oraz innych dochodów (przychodów) faktycznie uzyskanych z Akcji od kwoty podatku płaconego na zasadach ogólnych. Jeżeli w danym roku podatkowym brak jest możliwości dokonania takiego odliczenia, kwotę podatku odlicza się w następnych latach podatkowych.

Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez osoby zagraniczne

Dywidendy oraz inne dochody faktycznie uzyskane z Akcji przez podmioty niemające siedziby (zarządu) na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz przez osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania w Polsce,

opodatkowane będą według takich samych zasad jak dochody osób krajowych. Należy zaznaczyć, że zagraniczne spółki niemające osobowości prawnej będą podlegały opodatkowaniu na zasadach przewidzianych dla osób prawnych, jeżeli zgodnie z przepisami prawa podatkowego państwa ich siedziby (zarządu) traktowane są jak osoby prawne i podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągania (art. 1 ust. 3 Ustawy PDOP). Jednakże, obok polskich przepisów wewnętrznych, w stosunku do dochodów osób zagranicznych zastosowanie będą mogły znaleźć postanowienia właściwych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska. Należy zaznaczyć, że zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niepobranie (niezapłacenie) podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca zamieszkania lub siedziby (zarządu) podatnika dla celów podatkowych poprzez uzyskanie od niego certyfikatu rezydencji (art. 30a. ust. 2 Ustawy PDOF oraz art. 26 ust. 1 Ustawy PDOP).

W terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym, płatnicy są zobowiązani przesłać zagranicznym osobom fizycznym imienną informację o wysokości przychodu (dochodu). W stosunku do zagranicznych osób prawnych, informacje o dokonanych wypłatach i pobranym podatku przesyła się w terminie do końca trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat. Osoby zagraniczne mogą dodatkowo indywidualnie żądać przesłania im stosownej informacji podatkowej w terminie 14 dni od wystąpienia ze stosownym wnioskiem.

Zwolnienie z podatku dochodowego dywidend oraz innych dochodów uzyskanych z Akcji przez krajowe i zagraniczne osoby prawne

Zgodnie z art. 22 ust. 4 Ustawy PDOP zwolnione od podatku są dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji przez spółkę podlegającą opodatkowaniu od całości swoich dochodów w Rzeczypospolitej Polskiej lub w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego (bez względu na miejsce ich osiągania), jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki:

- spółka uzyskująca dochody posiada bezpośrednio nie mniej niż 15% wszystkich Akcji (począwszy od 1 stycznia 2009 roku powyższy próg ma wynosić 10%);
- spółka uzyskująca dochody posiada Akcje w ilości określonej powyżej nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Należy podkreślić, że zwolnienie ma również zastosowanie w, przypadku, gdy wymagany okres dwóch lat upływa po dniu uzyskania dochodu. Jednak w wypadku niedotrzymania powyższego warunku, spółka korzystająca ze zwolnienia będzie obowiązana do zapłaty podatku do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utraciła prawo do zwolnienia wraz z odsetkami za zwłokę;
- miejsce siedziby spółki uzyskującej dochody zostanie udokumentowane dla celów podatkowych certyfikatem rezydencji wydanym przez właściwe organy zagranicznej administracji podatkowej (art. 26 ust. 1c. pkt 1 Ustawy PDOP).

Przy założeniu spełnienia powyższych warunków, zwolnienie od podatku stosuje się również w sytuacji, gdy odbiorcą dywidend jest zagraniczny zakład (w rozumieniu art. 4a pkt 11 Ustawy PDOP) spółki podlegającej opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągania) w Rzeczypospolitej Polskiej lub w innym niż Rzeczpospolita Polska państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego. Istnienie zagranicznego zakładu powinno jednak zostać udokumentowane przez spółkę korzystającą ze zwolnienia zaświadczeniem wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej państwa jej siedziby (zarządu) albo przez właściwy organ podatkowy państwa, w którym zakład jest położony (art. 26 ust. 1c pkt 2 Ustawy PDOP).

Zasady opodatkowania dochodów z obrotu akcjami

Dochody z obrotu akcjami uzyskiwane przez krajowe osoby fizyczne

Art. 30b Ustawy PDOF przewiduje możliwość zastosowania do dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych zryczałtowanej stawki podatku w wysokości 19%. Przepis art. 30b Ustawy PDOF nie ma jednak zastosowania, jeżeli zbycie Akcji następuje w ramach prowadzonej przez podatnika działalności gospodarczej. W odniesieniu do osób fizycznych dochód z odpłatnego zbycia Akcji ustalany jest, jako różnica pomiędzy sumą przychodów z tego tytułu (tj. sumą wartości Akcji wynikającą z ceny zbycia, pomniejszoną o koszty odpłatnego zbycia) a kosztami uzyskania przychodów, rozumianymi jako wydatki na nabycie Akcji.

Należy jednak zwrócić uwagę, że jeżeli wartość wyrażona w cenie określonej w umowie odpłatnego zbycia będzie, bez uzasadnionej przyczyny, znacznie odbiegała od wartości rynkowej Akcji, organ podatkowy może ją zakwestionować. Zgodnie z art. 30b ust. 7 Ustawy PDOF, jeżeli nie jest możliwa identyfikacja zbywanych papierów wartościowych, to należy przyjąć, że kolejno są to odpowiednio papiery wartościowe począwszy od

nabytych najwcześniej, przy czym zasadę tę stosuje się odrębnie dla każdego rachunku papierów wartościowych. Po zakończeniu roku podatkowego podatnicy obowiązani są wykazać w odrębnym zeznaniu podatkowym uzyskane w danym roku dochody z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych i obliczyć należny podatek dochodowy (przy czym należy podkreślić, że za przychód uważa się przychód należny, nawet jeżeli nie został on faktycznie otrzymany, co wpływa na moment powstania dochodu).

Powyższe zeznanie należy złożyć w terminie do 30 kwietnia roku następnego po danym roku podatkowym (w tym samym terminie należy również wpłacić obliczony podatek). Teoretycznie, podstawą sporządzenia zeznania rocznego powinny być informacje przekazywane podatnikom w trybie art. 39 ust. 3 Ustawy PDOF.

W odniesieniu do dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych brak jest natomiast obowiązku poboru podatku przez płatnika oraz obowiązku odprowadzania zaliczek na podatek w trakcie roku podatkowego. Należy ponadto zaznaczyć, że zgodnie z art. 9 ust. 6 Ustawy PDOF o wysokość straty poniesionej w roku podatkowym z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych można obniżyć dochód uzyskany z tego źródła w najbliższych kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, z tym że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty.

Dochody z obrotu akcjami uzyskiwane przez krajowe osoby prawne

Dochody z odpłatnego zbycia Akcji uzyskiwane przez mające siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej osoby prawne i spółki kapitałowe w organizacji, a także inne jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej (z wyjątkiem spółek: cywilnych, jawnych, partnerskich, komandytowych, komandytowo-akcyjnych), będą podlegały ogólnym zasadom opodatkowania wynikającym z Ustawy, PDOP tj. opodatkowane będą według podstawowej stawki podatkowej w wysokości 19%, łącznie z innymi dochodami uzyskanymi w trakcie roku podatkowego, na podstawie art. 19 ust. 1 Ustawy PDOP. W odniesieniu do osób prawnych przychód z odpłatnego zbycia Akcji ustalany jest, jako wartość Akcji wynikająca z ceny zbycia. Należy jednak zwrócić uwagę, że jeżeli wartość wyrażona w cenie określonej w umowie odpłatnego zbycia będzie, bez uzasadnionej przyczyny, znacznie odbiegała od wartości rynkowej Akcji, organ podatkowy może ją zakwestionować. Przy odpłatnym zbyciu Akcji wydatki na ich nabycie będą kosztem uzyskania przychodu z tego zbycia.

Dochody z obrotu akcjami uzyskiwane przez osoby zagraniczne

Zagraniczni posiadacze Akcji (tzn. podmioty, które nie mają siedziby (zarządu) na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania w Polsce) będą podlegać opodatkowaniu w Polsce z tytułu odpłatnego zbycia Akcji jedynie w stosunku do dochodów (przychodów) uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (art. 3 ust. 2a Ustawy PDOF oraz art. 3 ust. 2 Ustawy PDOP). Przykładowo, przychód ze sprzedaży Akcji na GPW będzie uważany za uzyskany na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Dochody osób zagra0nicznych będą opodatkowane według takich samych zasad jak dochody osób krajowych. Należy jednak zaznaczyć, że zagraniczne spółki niemające osobowości prawnej będą podlegały opodatkowaniu na zasadach przewidzianych dla osób prawnych, jeżeli zgodnie z przepisami prawa podatkowego państwa ich siedziby (zarządu) traktowane są jak osoby prawne i podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągania (art. 1 ust. 3 Ustawy PDOP).

Jednakże, oprócz polskich przepisów wewnętrznych, zasady opodatkowania osób zagranicznych będą wynikały z odpowiednich umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska, a także z odpowiednich przepisów zagranicznych. Zazwyczaj umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowaniu stanowią, iż zyski ze sprzedaży papierów wartościowych mogą być opodatkowane tylko w państwie, w którym sprzedawca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę (zarząd). Nie dotyczy to jednak przypadków, gdy osoba zagraniczna posiada w Polsce zakład w rozumieniu właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, a dochody z odpłatnego zbycia Akcji mogłyby zostać przypisane temu zakładowi. Wówczas bowiem dochody te będą opodatkowane w Polsce tak jak dochody osób krajowych. Należy ponadto zaznaczyć, że w przypadku osób fizycznych zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niezapłacenie podatku zgodnie z taką umową zostało wyraźnie uzależnione od udokumentowania miejsca zamieszkania podatnika dla celów podatkowych poprzez uzyskanie od niego certyfikatu rezydencji (art. 30b ust. 3 Ustawy PDOF).

Podatek od czynności cywilnoprawnych

Podatek od czynności cywilnoprawnych pobierany jest od umów sprzedaży lub zamiany praw, jeżeli prawa te są wykonywane na terytorium Polski lub jeżeli są wykonywane za granicą, ale nabywca jest polskim rezydentem podatkowym i czynność została dokonana na terytorium Polski. Stawka podatku od sprzedaży lub zamiany Akcji

wynosi 1%. Powinien on być zapłacony w terminie 14 dni od dnia powstania obowiązku podatkowego, tj. od dnia dokonania czynności. Obowiązek zapłaty podatku od czynności cywilnoprawnych przy umowie sprzedaży obciąża nabywcę. W przypadku umowy zamiany Akcji, obydwie strony transakcji są solidarnie odpowiedzialne za jego uiszczenie. Zwolnione z podatku od czynności cywilnoprawnych są miedzy innymi umowy sprzedaży maklerskich instrumentów finansowych (miedzy innymi Akcji) firmom inwestycyjnym bądź za ich pośrednictwem, oraz sprzedaż tych instrumentów dokonywana w ramach obrotu zorganizowanego - w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie.

Podatek od spadków i darowizn

Opodatkowaniu podatkiem od spadków i darowizn podlegają w Polsce tylko osoby fizyczne. Co do zasady, podatkowi temu będzie podlegać nabycie Akcji w drodze spadku lub darowizny, przy czym kwota podatku zależeć będzie od stopnia pokrewieństwa lub powinowactwa, lub też innego stosunku pomiędzy darczyńcą/spadkodawcą a obdarowanym/spadkobiercą. Nabycie własności rzeczy lub praw majątkowych przez osoby najbliższe (małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierba, rodzeństwo, ojczyma i macochę) jest zwolnione od podatku, pod warunkiem złożenia w określonym terminie stosownego zgłoszenia właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego. Powyższe zwolnienie stosuje się, jeżeli w chwili nabycia nabywca posiadał obywatelstwo polskie lub obywatelstwo jednego z państw członkowskich Unii Europejskiej lub państw członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) - stron umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym lub miał miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej lub na terytorium takiego państwa.

Odpowiedzialność płatnika za potrącanie podatków u źródła przez Emitenta

Zgodnie z art. 30 Ordynacji Podatkowej płatnik, który nie wykonał ciążących na nim obowiązków obliczenia, pobrania i wpłacenia podatku organowi skarbowemu, odpowiada całym swoim majątkiem za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony. Powyższej regulacji nie stosuje się jednak, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika, w których to przypadkach organ podatkowy wydaje decyzję o odpowiedzialności podatnika.

5. INFORMACJE O WARUNKACH OFERTY

5.1. Warunki, parametry i przewidywany harmonogram oferty oraz działania wymagane przy składaniu zapisów

5.1.1. Warunki oferty

Zgodnie z Uchwałą nr 27 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku dotychczasowym akcjonariuszom, posiadaczom akcji zwykłych na okaziciela Serii B zaoferowano w drodze realizacji przysługującego im prawa poboru objęcie 2.000.000 Akcji Serii D.

Prawa pierwszeństwa objęcia Akcji Serii D pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy posiadaczy Akcji imiennych Serii A i Serii C.

Za każdą jedną Akcję Serii B Spółki posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, tj. na koniec dnia 15 września 2009 roku, akcjonariuszowi przysługuje jedno jednostkowe prawo poboru. Uwzględniając liczbę nowo emitowanych Akcji Serii D, jedno jednostkowe prawo poboru uprawnia do objęcia pięciu Akcji Serii D.

Uwzględniając system rozliczeń KDPW, ostatnim dniem sesyjnym, w którym można było nabyć na GPW akcje Spółki z przysługującym prawem poboru do objęcia Akcji Serii D był 11 września 2009 roku.

Zgodnie z postanowieniami art. 436 § 1 KSH wykonanie prawa poboru akcji w tramach oferty publicznej następuje w jednym terminie, wskazanym w prospekcie emisyjnym, jednakże wskazany w prospekcie termin, do którego akcjonariusze mogą wykonywać prawo poboru akcji, nie może być krótszy niż dwa tygodnie od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości prospektu emisyjnego.

Osobami uprawnionymi do objęcia Akcji Serii D i składania zapisów podstawowych będą:

- akcjonariusze AD.DRĄGOWSKI S.A., posiadacze Akcji Serii B, którym przysługuje prawo poboru w dniu ustalenia prawa poboru i którzy nie dokonali zbycia tego prawa do momentu złożenia zapisu;
- osoby, które nabyły prawo poboru i nie dokonały jego zbycia do momentu złożenia zapisu (zapisów) na Akcje Serii D.

Osobami uprawnionymi do złożenia zapisu dodatkowego na Akcje Serii D, są osoby, które posiadały akcje Serii B Spółki w dniu ustalenia prawa poboru.

Zgodnie z art. 436 § 4 KSH Akcje Serii D, które nie zostaną objęte zapisami w trybie realizacji prawa poboru (nie zostaną objęte zapisami podstawowymi i zapisami dodatkowymi), zostaną zaoferowane i przydzielone przez Zarząd zgodnie z zasadami opisanymi w punkcie 5.1.3.2 Prospektu - Dokument Ofertowy, na podstawie zapisów złożonych w terminie trwania subskrypcji, jednakże po cenie nie niższej niż cena emisyjna Akcji Serii D w ramach wykonania prawa poboru.
Zbycie akcji Spółki po dniu ustalenia prawa poboru nie powoduje utraty prawa poboru co oznacza, iż osoba, która nabędzie akcje Spółki po dniu ustalenia prawa poboru nie będzie miała prawa do złożenia zapisu w ramach prawa poboru (nabędzie akcje po oddzieleniu prawa poboru od akcji, tj. nabędzie akcje bez prawa poboru).
Z uwagi na terminy rozliczania transakcji nabycia akcji przez KDPW, przy nabywaniu i zbywaniu akcji Spółki inwestorzy powinni zwrócić uwagę, iż zgodnie z art. 7 Ustawy o Obrocie Instrumentami Finansowymi prawa ze zdematerializowanych akcji powstają dopiero z chwilą ich zapisania na rachunku papierów wartościowych (w dniu rozliczenia transakcji przez KDPW).

5.1.2. Wielkość emisji

Na podstawie niniejszego Prospektu oferuje się 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii D, o wartości nominalnej 1,00 zł każda.

5.1.3. Terminy oferty i opis procedury składania zapisów

5.1.3.1 Terminy oferty

Harmonogram oferty:

15 września 2009r.	Dzień ustalenia prawa poboru
16 listopada 2009r.	Otwarcie Publicznej Oferty Akcji Serii D jest tożsame z publikacją Prospektu Emisyjnego Spółki
Nie później niż na jeden dzień przed pierwszym dniem przyjmowania zapisów na akcje	Podanie Ceny Emisyjnej Akcji serii D do publicznej wiadomości
Nie wcześniej niż następnego dnia po dniu publikacji informacji o Cenie Emisyjnej Akcji Serii D	Rozpoczęcie notowań praw poboru Akcji Serii D*
01 grudnia 2009 r.	Zakończenie notowań praw poboru Akcji Serii D*
20 listopada – 04 grudnia 2009 r.	Przyjmowanie zapisów podstawowych i zapisów dodatkowych w ramach wykonywania prawa poboru
15 grudnia 2009 r.	Przydział Akcji Oferowanych w ramach prawa poboru
15 grudnia 2009 r.	Zamknięcie Publicznej Oferty (w przypadku, gdy w ramach wykonania prawa poboru subskrybowane zostaną wszystkie akcje)
16-18 grudnia 2009 r.	Przyjmowanie zapisów na Akcje Oferowane nieobjęte w ramach wykonywania prawa poboru
21 grudnia 2009 r.	Przydział Akcji Oferowanych nieobjętych w ramach wykonywania prawa poboru
21 grudnia 2009 r.	Zamknięcie Publicznej Oferty Akcji Serii D

** Ogólne przesłanki oraz ramowe terminy rozpoczęcia i zakończenia notowań praw poboru na GPW określone są w Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego oraz Regulaminie Giełdy. Termin notowań praw poboru określi i poda do publicznej wiadomości w drodze komunikatu Zarząd GPW*

Terminy realizacji Publicznej Oferty Akcji Serii D mogą ulec zmianie.
Po rozpoczęciu przyjmowania zapisów Zarząd Spółki zastrzega sobie prawo do wydłużenia terminu przyjmowania zapisów, gdy łączna liczba akcji objętych złożonymi zapisami będzie mniejsza, niż liczba Akcji Oferowanych w Publicznej Ofercie Akcji Serii D, lecz termin ten nie może być dłuższy, niż trzy miesiące od dnia otwarcia Publicznej Oferty.
Zmiana terminów realizacji Publicznej Oferty, a w szczególności przedłużenie terminu przyjmowania zapisów, mogą nastąpić wyłącznie w terminie ważności Prospektu.
Nowe terminy zostaną podane do publicznej wiadomości w formie komunikatu Spółki, zgodnie z postanowieniami art. 52 Ustawy o Ofercie Publicznej, nie później niż na jeden dzień przed upływem pierwotnie ustalonego terminu.

5.1.3.2 Procedura składania zapisów

Zasady i miejsce składania zapisów na Akcje Serii D w ramach prawa poboru

Osoby posiadające prawa poboru uprawnione są do złożenia zapisu podstawowego.

W ramach zapisów podstawowych do objęcia pięciu Akcji Serii D uprawnia posiadanie jednego prawa poboru.

Osoby będące akcjonariuszami, posiadaczami Akcji Serii B w dniu ustalenia prawa poboru tj. 15 września 2009 r. są również uprawnione, w terminie jego wykonania, do złożenia zapisu dodatkowego, w liczbie nie większej niż wielkość emisji. Zbycie akcji Spółki lub zbycie praw poboru po dniu ustalenia prawa poboru nie powoduje utraty możliwości złożenia zapisu dodatkowego na Akcje Serii D.

Osoby uprawnione do wykonania prawa poboru dokonują zapisu podstawowego na Akcje Serii D w biurze maklerskim, w którym mają zdeponowane prawa poboru, uprawniające do objęcia Akcji Serii D w chwili składania zapisu.

Osoby uprawnione do wykonania prawa poboru dokonują zapisu dodatkowego w biurze maklerskim, w którym miały zdeponowane akcje w dniu ustalenia prawa poboru, tj. na koniec dnia 15 września 2009 roku.

W przypadku inwestorów, dla których rachunek papierów wartościowych prowadzony jest przez podmiot inny niż biuro maklerskie (bank depozytariusz) zapisy oraz wpłaty powinny być dokonane w domach maklerskich realizujących zlecenia danego banku depozytariusza. Inwestorzy zamierzający skorzystać z takiej możliwości powinni potwierdzić możliwość realizacji takiego zapisu w domu maklerskim, z którego usług zamierzają skorzystać oraz w banku depozytariuszu, w którym zapisane są prawa poboru.

Możliwe jest składanie dyspozycji do złożenia zapisów na Akcje Oferowane za pośrednictwem Internetu, telefonu, faksu i za pomocą innych środków technicznych, jeżeli taką możliwość dopuszcza regulamin domu maklerskiego przyjmującego zapisy. W takim przypadku inwestor powinien mieć podpisaną stosowną umowę z domem maklerskim, gdzie będzie składał zapis. Umowa taka powinna w szczególności zawierać upoważnienie domu maklerskiego lub jego pracowników do złożenia zapisu na Akcje Oferowane w imieniu inwestora.

Osoby uprawnione do wykonania prawa poboru powinny złożyć trzy wypełnione i podpisane egzemplarze formularza zapisu (formularz zapisu stanowi Załącznik nr 2).

Na dowód przyjęcia zapisu osoba uprawniona otrzyma jeden egzemplarz właściwie wypełnionego i podpisanego formularza zapisu.

Zapis jest bezwarunkowy, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń (z zastrzeżeniem przypadku opisanego w pkt. 5.1.7) i jest nieodwołalny w terminie związania zapisem.

Wszelkie konsekwencje wynikające z niepełnego lub niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu ponosi osoba składająca zapis. Zapis, który pomija jakikolwiek z jego elementów, zostanie uznany za nieważny. Zapisy dokonywane pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu zostaną również uznane za nieważne.

Zwraca się uwagę inwestorów na fakt, ze zapis podstawowy jak i zapis dodatkowy powinny zostać złożone na odrębnych formularzach zapisu. Zapis podstawowy i dodatkowy na jednym formularzu nie zostanie przyjęty.

Składając zapis na Akcje Serii D w ramach wykonania prawa poboru inwestor nie składa dyspozycji deponowania, gdyż po wykonaniu posiadanych praw poboru przydzielone akcje zostają zapisane na rachunek, z którego wykonane zostały prawa poboru

Złożenie zapisu/zapisów w wykonaniu prawa poboru na większą liczbę Akcji Serii D niż wynikająca z liczby posiadanych jednostkowych praw poboru będzie uznane za zapis/zapisy na liczbę Akcji Serii D wynikającą z liczby posiadanych jednostkowych praw poboru.

Złożenie zapisu dodatkowego na większą liczbę Akcji Serii D niż liczba Akcji Oferowanych w Publicznej Ofercie, będzie uznane za zapis na liczbę Akcji Serii D oferowanych w Publicznej Ofercie.

Zakres i forma dokumentów przedkładanych przez inwestorów podczas składania zapisów a także zasady działania przez pełnomocnika powinny być zgodne z procedurami domu maklerskiego przyjmującego zapisy. Ewentualne pytania dotyczące technicznej strony składania zapisów inwestorzy winni kierować do tych podmiotów.

Zasady i miejsce składania zapisów na Akcje Serii D nie objęte w ramach prawa poboru i w ramach zapisów dodatkowych

Jeżeli nie wszystkie Akcje Serii D zostaną objęte w trybie realizacji prawa poboru oraz zapisami dodatkowymi, Zarząd Spółki może zwrócić się do wytypowanych przez siebie inwestorów z propozycją złożenia zapisu na nie objęte Akcje Serii D.

Zaproszenie do złożenia zapisu Zarząd Spółki może skierować w dowolnej formie, w tym w formie ustnej.

W takim przypadku pozostałe do objęcia Akcje Serii D zostaną przydzielone przez Zarząd Spółki według uznania, jednakże po cenie nie niższej od ich ceny emisyjnej.

Osobami uprawnionymi do nabywania Akcji Serii D, które nie zostały subskrybowane w ramach wykonania prawa poboru są osoby fizyczne i osoby prawne oraz jednostki nie posiadające osobowości prawnej, będące zarówno rezydentami, jak i nierezydentami w rozumieniu przepisów Prawa Dewizowego, do których zostaną skierowane przez Zarząd zaproszenia do złożenia zapisów.
Nierezydenci, zamierzający nabyć Akcje Serii D winni zapoznać się z odpowiednimi przepisami kraju swego pochodzenia.
Zapisy na Akcje Serii D składane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych w imieniu własnym, odrębnie na rzecz poszczególnych zarządzanych przez to towarzystwo funduszy inwestycyjnych, stanowią w rozumieniu Prospektu zapisy odrębnych inwestorów.
Zapisy składane przez zarządzających cudzym portfelem papierów wartościowych na zlecenie, w imieniu i na rzecz poszczególnych klientów mogą być, w całości bądź częściowo, traktowane jako jeden zapis.
Zapisy na Akcje Serii D, które nie zostały subskrybowane w ramach prawa poboru przyjmowane będą w 3 egzemplarzach wyłącznie od inwestorów, do których Zarząd skierował zaproszenie do złożenia zapisu.
Inwestorzy wskazani przez Zarząd Spółki do złożenia zapisu dokonują zapisów na Akcje Serii D w sieci POK Domu Maklerskiego BOŚ S.A. (Lista POK DM BOŚ S.A. stanowi Załącznik nr 4 do Prospektu).
Zapis na akcje jest bezwarunkowy, nieodwołalny (z zastrzeżeniem przypadku opisanego w pkt. 5.1.7) i nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń.
Formularz zapisu na Akcje Serii D, które nie zostały subskrybowane w ramach prawa poboru, stanowi Załącznik nr 3 do Prospektu.
Składając zapis, inwestor lub jego pełnomocnik zobowiązany jest okazać dowód osobisty lub paszport w celu weryfikacji danych zawartych w formularzu zapisu. Osoba działająca w imieniu osoby prawnej zobowiązana jest złożyć aktualny odpis z odpowiedniego rejestru oraz dokument zaświadczający o jej uprawnieniu do reprezentowania osoby prawnej.
Osoba działająca w imieniu jednostki organizacyjnej nie posiadającej osobowości prawnej obowiązana jest złożyć akt zawiązania tej jednostki lub inny dokument, z którego wynikać będzie umocowanie do składania oświadczeń woli.
Składając zapis na Akcje Serii D, które nie zostały objęte w ramach wykonania prawa poboru inwestor lub jego pełnomocnik jest zobowiązany złożyć nieodwołalną dyspozycję deponowania akcji, która umożliwi zapisanie na rachunku papierów wartościowych inwestora akcji, które zostały mu przydzielone, bez konieczności odbierania potwierdzenia nabycia w POK-u.
Dyspozycja deponowania złożona przez inwestora nie może być zmieniona.
Złożenie dyspozycji deponowania akcji jest tożsame ze złożeniem dyspozycji deponowania Praw do Akcji (PDA).
W razie składania zapisu i dyspozycji deponowania przez pełnomocnika w treści pełnomocnictwa powinno być zawarte wyraźne umocowanie do dokonania takiej czynności.
Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego wypełnienia formularza zapisu na Akcje Serii D ponosi inwestor. Zapis, który pomija jakikolwiek z jego elementów, zostanie uznany za nieważny. Zapisy dokonywane pod warunkiem lub z zastrzeżeniem terminu zostaną również uznane za nieważne. Ponadto, za nieważne uznane zostaną zapisy nie zawierające któregokolwiek z elementów wskazanych w art. 437 § 2 Kodeksu Spółek Handlowych.
Na dowód przyjęcia zapisu inwestor otrzymuje jeden egzemplarz złożonego formularza zapisu, potwierdzony przez pracownika POK-u przyjmującego zapisy.
Działanie przez pełnomocnika
Inwestor uprawniony do objęcia Akcji Serii D może złożyć zapis za pośrednictwem właściwie umocowanego pełnomocnika.
Szczegółowy zakres i forma dokumentów wymaganych podczas działania przez pełnomocnika powinny być zgodne z procedurami domu maklerskiego w którym inwestor będzie składał zapis na Akcje Serii D.
Informacje na ten temat udostępniane będą w POK domów maklerskich przyjmujących zapisy na Akcje Serii D.

5.1.4. Warunki wycofania lub zawieszenia oferty

Walne Zgromadzenie Emitenta może podjąć decyzję o odstąpieniu od przeprowadzenia oferty Akcji Serii D lub o zawieszeniu Oferty Publicznej w każdym czasie przed jej rozpoczęciem, bez podawania przyczyn.
Emitent może podjąć decyzję o odstąpieniu lub zawieszeniu Oferty w trakcie trwania subskrypcji, w sytuacji gdy

wystąpią nagłe i nieprzewidywalne wcześniej zdarzenia, które mogą mieć istotny, negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub na dalszą działalność Emitenta, w tym na powodzenie Oferty Publicznej lub powodować podwyższone ryzyko inwestycyjne dla nabywców Akcji Oferowanych.
W przypadku podjęcia decyzji o odstąpieniu lub zawieszeniu Oferty stosowna informacja zostanie podana do publicznej wiadomości w formie Aneksu do Prospektu, w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt emisyjny, zgodnie z art. 51 Ustawy o ofercie publicznej.
W przypadku zawieszenia Oferty Publicznej w trakcie trwania subskrypcji złożone zapisy nie zostają przez Emitenta uznane za nie wiążące, a wpłaty na akcje nie podlegają automatycznemu zwrotowi subskrybentom. Osoby , które złożyły zapis na Akcje Serii D mają natomiast prawo uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia Aneksu, na podstawie którego oferta jest zawieszana. Uchylenie się od skutków prawnych zapisu następuje przez oświadczenie złożone na piśmie w jednym z punktów obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej dane akcje.
Środki pieniężne przekazane tytułem wpłaty na akcje zostaną zwrócone inwestorowi bez odsetek i odszkodowań w ciągu 7 dni od dnia złożenia przez inwestora oświadczenia, o którym mowa powyżej, w sposób określony przez inwestora w formularzu zapisu.
W przypadku odwołania Oferty Publicznej w trakcie trwania subskrypcji, inwestorzy przestają być związani złożonymi zapisami na akcje, a środki pieniężne przekazane tytułem wpłaty na akcje zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań w ciągu 14 dni od dnia udostępnienia aneksu, na podstawie którego oferta jest odwoływana, w sposób określony przez inwestora w formularzu zapisu.
W przypadku naruszenia lub uzasadnianego podejrzenia naruszenia przepisów prawa przez podmioty uczestniczące w Publicznej Ofercie, albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić Komisja może zakazać w trybie art. 16 i art. 18 Ustawy o Ofercie Publicznej rozpoczęcia Publicznej Oferty, bądź wstrzymać jej rozpoczęcie na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych.

5.1.5. Opis możliwości dokonania redukcji zapisów oraz sposób zwrotu nadpłaconych kwot

Zapisy podstawowe

Przydział Akcji Oferowanych nastąpi nie wcześniej niż w siódmym dniu roboczym od dnia zakończenia przyjmowania zapisów w ramach wykonania prawa poboru.

Osobom składającym zapis podstawowy na Akcje Serii D w wykonaniu prawa poboru, przydzielona zostanie liczba Akcji Oferowanych wynikająca z treści zapisu pod następującymi warunkami:

– złożenia zapisu na liczbę Akcji Serii D zgodnie z zapisami Prospektu oraz

– opłacenia Akcji serii D będących przedmiotem zapisu zgodnie z odpowiednimi zapisami Prospektu.

W przypadku zapisów podstawowych składanych w ramach wykonania prawa poboru nadpłaty nie wystąpią.

Zapisy dodatkowe

Jeżeli nie wszystkie osoby uprawnione wykonają prawo poboru to niesubskrybowane Akcje Serii D zostaną przeznaczone na realizację dodatkowych zapisów złożonych przez osoby posiadające Akcje Spółki Serii B w dniu ustalenia prawa poboru.

W przypadku, gdy zapisy dodatkowe nie przewyższą liczby Akcji Serii D nie objętych zapisami podstawowymi, przydział Akcji nastąpi w liczbie określonej dodatkowymi zapisami.

W przypadku jednak, gdy zapisy dodatkowe będą opiewały na większą liczbę Akcji Serii D, niż liczba Akcji Serii D nie objętych zapisami podstawowymi, przydział Akcji Serii D zostanie dokonany w oparciu o następujące zasady:

a) wielkość zapisu dodatkowego w części stanowiącej nadwyżkę ponad liczbę wszystkich oferowanych w Publicznej Ofercie Akcji Serii D pomija się,
b) przydział zostanie dokonany proporcjonalnie do wielkości złożonych zapisów dodatkowych, z uwzględnieniem zasady wskazanej w lit. a),
c) ułamkowe części Akcji Serii D nie będą przydzielane.

W przypadku powstania części ułamkowych, Akcje Serii D zostaną przydzielone osobom, które złożyły zapisy dodatkowe opiewające na największą liczbę akcji; akcje będą przydzielane uprawnionym kolejno, począwszy od uprawnionych, których zapisy opiewają na największą liczbę akcji, po jednej akcji, aż do przydzielenia wszystkich akcji pozostałych w wyniku nie przydzielenia ułamkowych części akcji. W razie niemożności zastosowania powyższych kryteriów, w szczególności, gdy zapisy dodatkowe opiewają na tę samą liczbę akcji, wówczas Akcje Serii D zostaną przydzielone losowo.

W przypadku przydzielenia mniejszej liczby Akcji Serii D niż wynikało to z zapisu dodatkowego, bądź złożenia przez inwestora nieważnego zapisu, jak również w przypadku wystąpienia innej przyczyny powodującej

konieczność zwrotu części lub całości wpłaconej kwoty, wpłacona kwota zostanie zwrócona na rachunek inwestycyjny, z którego został dokonany zapis w terminie 7 dni roboczych od dnia dokonania przydziału.
Zwrot wpłaconych kwot zostanie dokonany bez odsetek i odszkodowań.

Zapisy na Akcje Serii D nie objęte w ramach wykonania prawa poboru i zapisów dodatkowych

Redukcja zapisów na Akcje Serii D nie objęte w ramach wykonania prawa poboru i zapisów dodatkowych może wystąpić w przypadku, gdy subskrybent złożył zapis na większą liczbę Akcji Serii D niż wskazana w zaproszeniu wystosowanym do niego przez Zarząd Spółki.
Ponadto redukcja zapisów na Akcje Serii D nie objęte w ramach wykonania prawa poboru i zapisów dodatkowych może wystąpić w przypadku, gdy:

- liczba akcji, na które w sumie opiewają zapisy na Akcje Serii D nie objęte w ramach wykonania prawa poboru przekracza liczbę akcji nie objętych w ramach wykonania prawa poboru,
- Zarząd nie dokona przydziału Akcji Serii D danemu subskrybentowi w związku z tym, iż akcje zostaną przydzielone przez Zarząd w sposób uznaniowy.

W takim przypadku nadpłacone kwoty zostaną zwrócone inwestorom w terminie 7 dni od dokonania przydziału akcji, na rachunki bankowe lub inwestycyjne wskazane na formularzach zapisu. Zwrot nadpłaconych kwot nastąpi bez jakichkolwiek odszkodowań lub odsetek.

5.1.6. Minimalna i maksymalna wielkość zapisu

Liczba Akcji Serii D, na które składane są zapisy podstawowe w ramach wykonania praw poboru nie może być większa od iloczynu liczby posiadanych praw poboru i liczby 5 (słownie: pięć). Nie ma żadnych ograniczeń, co do minimalnej liczby subskrybowanych akcji.
W przypadku zapisów dodatkowych składanych w ramach wykonywania prawa poboru minimalna liczba subskrybowanych Akcji Serii D również nie jest określona, a liczbę maksymalną stanowi wielkość emisji, równa 2.000.000 akcji. Zapis dodatkowy na większą liczbę Akcji Serii D będzie traktowany jak zapis na 2.000.000 Akcji serii D.
W przypadku zapisów składanych na Akcje Serii D nie objęte w ramach wykonania prawa poboru i zapisów dodatkowych, inwestor może złożyć zapis na co najmniej 1 akcję i nie więcej niż liczba akcji wskazana w zaproszeniu do złożenia zapisu wystosowanym przez Zarząd Spółki. W przypadku złożenia zapisu na większą liczbę akcji niż liczba akcji wskazana w zaproszeniu, zapis taki będzie traktowany jak zapis na liczbę akcji wskazana w zaproszeniu.

5.1.7. Terminy, w jakich możliwe jest wycofanie zapisu przez Inwestora

W przypadku, gdy po rozpoczęciu Publicznej Oferty zostanie udostępniony aneks dotyczący istotnych błędów w treści Prospektu emisyjnego lub znaczących czynników mogących wpłynąć na ocenę oferowanych Akcji, zaistniałych przed dokonaniem przydziału Akcji, o których Spółka powzięła wiadomość przed tym przydziałem, inwestor, który złożył zapis na akcje przed udostępnieniem aneksu może wycofać zapis, składając w jednym z punktów obsługi klienta firmy inwestycyjnej oferującej dane akcje oświadczenie na piśmie, w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu.
Tym samym Spółka obowiązana jest do odpowiedniej zmiany terminu przydziału Akcji Serii D w celu umożliwienia inwestorowi uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu.
Inwestor, któremu nie przydzielono Akcji Serii D, przestaje być związany zapisem z chwilą dokonania przydziału Akcji Serii D.

5.1.8. Sposób i terminy wnoszenia wpłat na Akcje Serii D oraz dostarczenie akcji

5.1.8.1. Zasady dokonywania wpłat

W przypadku inwestorów, którzy składają zapisy na Akcje Oferowane w związku z prawami poboru zapisanymi na rachunku papierów wartościowych w chwili składania zapisu (zapisy podstawowe) lub inwestorów, którzy mieli prawa poboru zapisane na tym rachunku w dniu prawa poboru (zapisy dodatkowe) wymaga się, aby środki na opłacenie Akcji znalazły się ma właściwym rachunku danej firmy inwestycyjnej (przyjmującej zapisy) najpóźniej w chwili składania zapisu.
W przypadku zapisów składanych przez inwestorów wskazanych przez Zarząd Spółki, inwestorzy dokonują wpłat na Akcje Serii D na rachunek:

Bank Ochrony Środowiska S.A. 2 Oddział w Warszawie
55 1540 1157 2115 6610 4333 0011
z podanym w tytule wpłaty:
dla osób fizycznych - numerem PESEL, imieniem i nazwiskiem oraz dopiskiem: „wpłata na akcje spółki AD. DRĄGOWSKI S.A."
dla pozostałych - nazwą subskrybenta oraz dopiskiem: „wpłata na akcje spółki AD. DRĄGOWSKI S.A."
Wpłata na Akcje Serii D musi wpłynąć na rachunek DM BOŚ S.A. najpóźniej w chwili składania zapisu. Za termin dokonania wpłaty uznaje się datę wpływu środków pieniężnych. Zapis bez dokonania pełnej wpłaty jest nieważny.
Oznacza to, iż inwestor, w szczególności w przypadku wpłaty przelewem lub wpłat przy wykorzystaniu kredytów bankowych na zapisy, musi dokonać wpłaty ze stosownym wyprzedzeniem, uwzględniającym czas dokonania przelewu, realizacji kredytu lub wykonania innych podobnych czynności. Zaleca się, aby inwestor zasięgnął informacji w zakresie czasu trwania określonych czynności w obsługującej go instytucji finansowej i podjął właściwe czynności uwzględniając czas ich wykonania.
Zwraca się uwagę inwestorów, iż ponoszą oni wyłączną odpowiedzialność z tytułu wniesienia wpłat na Akcje serii D. W szczególności dotyczy to opłat i prowizji bankowych oraz terminów realizacji przez bank przelewów.
Brak wpłaty oraz wpłata niepełna powoduje nieważność całego zapisu.
Wpłaty na Akcje Serii D nie podlegają oprocentowaniu. Opłacenie Akcji Serii D następuje wyłącznie w walucie polskiej.
Wpłaty mogą być dokonywane wyłącznie w złotych polskich.
Zgodnie z uchwałą nr 4/98 Komisji Nadzoru Bankowego z dnia 30 czerwca 1998 r. (Dziennik Urzędowy NBP nr 18/98), dane osób, dokonujących wpłat gotówkowych, których równowartość przekracza 10 tys. EURO podlegają wpisowi do ewidencji. Zgodnie z art. 106 ust. 1 Prawa Bankowego, bank jest obowiązany przeciwdziałać wykorzystywaniu swojej działalności dla celów mających związek z przestępstwem, o którym mowa w art. 299 ustawy z 6 czerwca 1997 r. - Kodeks Karny (Dz. U. nr 88, poz. 553 z późn. zm.). Zgodnie z art. 108 zd. 1 Prawa Bankowego bank nie ponosi odpowiedzialności za szkodę, która może wyniknąć z wykonywania w dobrej wierze obowiązków określonych w art. 106 ust. 1 Prawa Bankowego.
Zgodnie z ustawą z dnia 16 listopada 2000 r. o przeciwdziałaniu wprowadzaniu do obrotu finansowego wartości majątkowych pochodzących z nielegalnych lub nie ujawnionych źródeł oraz o przeciwdziałaniu finansowania terroryzmu (Dz. U. z 2003 nr 153, poz. 1505, z późn. zm.) dom maklerski i bank mają obowiązek rejestracji transakcji, której równowartość przekracza 15 000 EURO (również, gdy jest ona przeprowadzana w drodze więcej niż jednej operacji, których okoliczności wskazują, że są one ze sobą powiązane) oraz transakcji, których okoliczności wskazują, że środki mogą pochodzić z nielegalnych lub nieujawnionych źródeł, bez względu na wartość transakcji i jej charakter. Ponadto dom maklerski i bank są zobowiązane zawiadomić Generalnego Inspektora Informacji Finansowej o transakcjach, co do których zachodzi uzasadnione podejrzenie, że mają one związek z popełnionym przestępstwem, o którym mowa w art. 299 ustawy z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks Karny (Dz. U. nr 88, poz. 553, z późn. zmianami).

5.1.8.2. Dostarczenie akcji

Po dokonaniu przez Spółkę przydziału Akcji Serii D, Zarząd podejmie działania mające na celu zarejestrowanie Praw do Akcji na rachunkach inwestycyjnych osób, którym przydzielono akcje.
Niezwłocznie po zarejestrowaniu przez Sąd Rejestrowy emisji Akcji Serii D, Spółka podejmie działania mające na celu zarejestrowanie tych akcji przez KDPW.
Wykonanie Praw do Akcji polegać będzie na zapisaniu na rachunkach inwestorów Akcji Serii D. Za każde Prawo do Akcji znajdujące się na rachunku inwestora zostanie zapisana odpowiednio jedna Akcja Serii D, co spowoduje wygaśnięcie Prawa do Akcji.

5.1.9. Podanie do publicznej wiadomości wyników oferty

Emisja Akcji Serii D nie dojdzie do skutku jeżeli:
– do dnia zamknięcia subskrypcji w terminach określonych w Prospekcie nie zostanie objęta zapisem i należycie opłacona przynajmniej jedna Akcja Serii D, lub
– Zarząd w terminie 12 miesięcy od daty zatwierdzenia przez KNF niniejszego Prospektu nie zgłosi do Sądu

Rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższonego kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D, lub

– Zarząd w terminie jednego miesiąca od daty przydziału Akcji Oferowanych nie zgłosi do Sądu Rejestrowego wniosku o zarejestrowanie podwyższonego kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D, lub
– uprawomocni się postanowienie Sądu Rejestrowego odmawiające zarejestrowania podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D.

O zaistnieniu powyższych okoliczności i nie dojściu emisji do skutku Spółka poinformuje w sposób, w jaki udostępniony został Prospekt, oraz w trybie przekazania równocześnie informacji do KNF i GPW, a następnie do Polskiej Agencji Prasowej zgodnie z art. 56 ust.1 Ustawy o Ofercie.

W każdym z wymienionych wyżej przypadków wpłacone kwoty zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań w ciągu 14 dni od ukazania się ogłoszenia, o którym mowa powyżej, w sposób określony przez inwestora w formularzu zapisu.

W przypadku niedojścia emisji Akcji Serii D do skutku po wprowadzeniu Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego Spółka wystąpi o zakończenie notowań Praw do Akcji Serii D na GPW w dniu podania do publicznej wiadomości informacji o niedojściu emisji do skutku. Wówczas zwrot wpłat dokonany zostanie na rzecz inwestorów, na kontach których będą zapisane Prawa do Akcji Serii D w dniu rozliczenia transakcji przeprowadzonych w ostatnim dniu notowań Praw do Akcji Serii D na GPW.

Kwota zwracanych wpłat zostanie ustalona w ten sposób, ze liczba Praw do Akcji Serii D znajdujących się na koncie inwestora zostanie pomnożona przez cenę emisyjną Akcji Serii D. Zwrot wpłat zostanie dokonany w terminie 14 dni od ogłoszenia o niedojściu emisji do skutku na rachunki inwestycyjne, na których zapisane były PDA.

Szczegółowe wyniki Publicznej Oferty Akcji Serii D zostaną podane w trybie raportu bieżącego w terminie 14 dni od zakończenia Publicznej Oferty Akcji Serii D.

5.1.10. Procedury związane z wykonaniem praw pierwokupu, zbywalność praw do subskrypcji akcji oraz sposób postępowania z prawami do subskrypcji akcji, które nie zostały wykonane

Zgodnie z Uchwała nr 27 ZWZA z dnia 29 czerwca 2009 roku w sprawie emisji Akcji Serii D, za każdą akcję Spółki posiadaną na koniec dnia ustalenia prawa poboru, akcjonariuszowi przysługuje jedno jednostkowe prawo poboru. Pozbawia się dotychczasowych akcjonariuszy, posiadaczy akcji imiennych serii A oraz Serii C prawa pierwszeństwa objęcia akcji nowej emisji Serii D.

Uwzględniając liczbę Akcji Serii D, jedno jednostkowe prawo poboru uprawniać będzie do objęcia pięciu Akcji Serii D.

W terminie składania zapisów osoby uprawnione do subskrybowania Akcji Serii D w wykonaniu prawa poboru, mają prawo do złożenia zapisu podstawowego. Osoby, które posiadały Akcje Spółki Serii B w dniu ustalenia prawa poboru mogą w terminie jego wykonania dokonać jednocześnie zapisu dodatkowego na Akcje Serii D.

Zapis dodatkowy nie może przekroczyć liczby 2.000.000 sztuk. Zapis dodatkowy na większą liczbę Akcji Serii D będzie traktowany jak zapis na 2.000.000 Akcji Serii D.

Jeżeli w wyniku wykonania prawa poboru na podstawie złożonych zapisów podstawowych pozostaną nieobjęte Akcje Serii D, Spółka przydzieli te akcje inwestorom, którzy złożyli zapisy dodatkowe.

W przypadku, gdy zapisy dodatkowe nie przewyższą liczby Akcji Serii D nie objętych zapisami podstawowymi, przydział Akcji nastąpi w liczbie określonej dodatkowymi zapisami.

W przypadku jednak, gdy zapisy dodatkowe będą opiewały na większą liczbę Akcji Serii D, niż liczba Akcji Serii D nie objętych zapisami podstawowymi, przydział Akcji Serii D zostanie dokonany w oparciu o następujące zasady:

a) wielkość zapisu dodatkowego w części stanowiącej nadwyżkę ponad liczbę wszystkich oferowanych w Publicznej Ofercie Akcji Serii D pomija się,
b) przydział zostanie dokonany proporcjonalnie do wielkości złożonych zapisów dodatkowych, z uwzględnieniem zasady wskazanej w lit. a),
c) ułamkowe części Akcji Serii D nie będą przydzielane.

W przypadku powstania części ułamkowych, Akcje Serii D zostaną przydzielone osobom, które złożyły zapisy dodatkowe opiewające na największą liczbę akcji; akcje będą przydzielane uprawnionym kolejno, począwszy od uprawnionych, których zapisy opiewają na największą liczbę akcji, po jednej akcji, aż do przydzielenia wszystkich akcji pozostałych w wyniku nie przydzielenia ułamkowych części akcji. W razie niemożności

zastosowania powyższych kryteriów, w szczególności, gdy zapisy dodatkowe opiewają na tę samą liczbę akcji, wówczas Akcje Serii D zostaną przydzielone losowo.
Obrót prawami poboru z akcji notowanych na GPW będzie odbywał się na zasadach określonych w Szczegółowych Zasadach Obrotu Giełdowego.
Jednostką transakcyjną będzie jedno jednostkowe prawo poboru przysługujące z jednej posiadanej w dniu ustalenia prawa poboru akcji Spółki Serii B. Prawa poboru są notowane na GPW po raz ostatni na sesji giełdowej odbywającej się trzeciego dnia sesyjnego przed dniem zakończenia przyjmowania zapisów podstawowych na Akcje Serii D.
Okres notowań praw poboru na GPW nie może być krótszy niż jeden dzień sesyjny. Prawo poboru notowane będzie w systemie notowań, w którym notowane są akcje Spółki. Szczegółowy terminarz obrotu prawem poboru określi i poda do publicznej wiadomości w drodze komunikatu Zarząd GPW.
Możliwość zbywania praw poboru za pośrednictwem GPW przysługuje osobom posiadającym w biurze maklerskim otwarty rachunek papierów wartościowych, na którym zapisane są prawa poboru.
Niewykonanie prawa poboru w terminie jego wykonania, tj. niezłożenie skutecznie zapisu wraz z dokonaniem wpłaty za obejmowane Akcje Serii D wiąże się z wygaśnięciem prawa poboru oraz utratą środków finansowych zainwestowanych w nabycie prawa poboru.

5.2. Zasady dystrybucji i przydziału

5.2.1. Rodzaje inwestorów, do których kierowana jest oferta

Osobami uprawnionymi do objęcia Akcji Serii D i składania zapisów podstawowych będą:
- akcjonariusze Spółki, którym przysługuje prawo poboru w dniu ustalenia prawa poboru i którzy nie dokonali zbycia tego prawa do momentu złożenia zapisu;
- osoby, które nabyły prawo poboru i nie dokonały jego zbycia do momentu złożenia zapisu (zapisów) na Akcje Serii D.

Ponadto inwestorzy będący akcjonariuszami Spółki i posiadający Akcje Serii B w dniu ustalenia prawa poboru będą uprawnieni do złożenia dodatkowego zapisu (na osobnym formularzu), w terminie wykonania prawa poboru, na maksymalnie 2.000.000 Akcji Serii D.
Zgodnie z art. 436 § 4 KSH Akcje Serii D, które nie zostaną objęte zapisami w trybie realizacji prawa poboru (nie zostaną objęte zapisami podstawowymi i zapisami dodatkowymi), zostaną zaoferowane i przydzielone przez Zarząd wybranym inwestorom, na podstawie zapisów złożonych w terminie trwania subskrypcji, jednakże po cenie nie niższej niż cena emisyjna Akcji Serii D w ramach wykonania prawa poboru.

5.2.2. Zamiary znacznych akcjonariuszy i członków organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych Emitenta co do uczestniczenia w subskrypcji

Zgodnie z informacjami posiadanymi przez Emitenta, znaczni akcjonariusze i członkowie organów zarządzających, nadzorczych lub administracyjnych Emitenta przewidują uczestnictwo w subskrypcji. Nie jest wykluczone, że któraś z tych osób może objąć ponad pięć procent papierów wartościowych będących przedmiotem oferty. W chwili obecnej jednakże żadna z tych osób nie złożyła takiej deklaracji.

5.2.3. Informacje podawane przed przydziałem

Przydział Akcji Serii D

Przydział Akcji Serii D nastąpi w terminie 7 dni roboczych od dnia zakończenia przyjmowania zapisów na Akcje Serii D. Przydział Akcji Serii D nastąpi na podstawie prawidłowo złożonych i opłaconych zapisów.
Osobom składającym zapis podstawowy na Akcje Serii D w wykonaniu prawa poboru, przydzielona zostanie liczba Akcji Serii D wynikająca z treści zapisu.
Jeżeli nie wszystkie osoby uprawnione wykonają prawo poboru to niesubskrybowane Akcje Serii D zostaną przeznaczone na realizację dodatkowych zapisów złożonych przez osoby posiadające akcje Spółki w dniu ustalenia prawa poboru.
Przydział Akcji Serii D w wykonaniu zapisów dodatkowych zostanie dokonany zgodnie z zasadami określonymi w uchwale nr 27/09 ZWZ Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku oraz zasadami określonymi w pkt. 5.1.5 Dokumentu Ofertowego niniejszego Prospektu emisyjnego.
Jeżeli nie wszystkie Akcje zostaną objęte w ramach realizacji prawa poboru, Zarząd będzie mógł zaoferować

nieobjęte Akcje Serii D wybranym przez siebie inwestorom kierując do nich zaproszenia do złożenia zapisów na Akcje Serii D. W takim przypadku subskrybentowi zostanie przydzielona liczba akcji na jaką opiewa zapis nie większa jednak niż liczba akcji wskazana w zaproszeniu wystosowanym przez Zarząd Spółki.

Sposób traktowania przy przydziale akcji

Oferta nie przewiduje preferencji, dla jakichkolwiek inwestorów składających zapis na Akcje Serii D w ramach wykonywania prawa poboru.

W przypadku zapisów na Akcje Serii D nie objęte w ramach prawa poboru przydział zostanie dokonany wyłącznie na rzecz inwestorów zaproszonych przez Zarząd do złożenia zapisów.

Minimalna wielkość pojedynczego przydziału

Minimalna wielkość pojedynczego przydziału nie została określona.

Termin zakończenia Publicznej Oferty

Publiczna oferta Akcji Serii D zostanie zamknięta w dniu 21 grudnia 2009 roku, z zastrzeżeniem zmiany tego terminu zgodnie z punktem 5.1.3.1. powyżej.

Wielokrotne zapisy

Inwestor ma prawo składać dowolną liczbę zapisów podstawowych z zastrzeżeniem, ze suma akcji, na które opiewają zapisy podstawowe złożone w jednym przedsiębiorstwie maklerskim, w którym inwestor posiada zapisane Akcje, nie może przekroczyć liczby Akcji Serii D wynikającej z posiadanych praw poboru.

Inwestor ma prawo składać dowolną liczbę zapisów dodatkowych z zastrzeżeniem, ze suma akcji, na które opiewają zapisy dodatkowe złożone w jednym podmiocie prowadzącym przedsiębiorstwo maklerskie nie może przekraczać liczby 2.000.000.

Zapis dodatkowy na większą liczbę Akcji Serii D będzie traktowany jak zapis na 2.000.000 Akcji Serii D.

5.2.4. Procedura zawiadamiania inwestorów o liczbie przydzielonych akcji

Zawiadomienie inwestorów o liczbie przydzielonych akcji nastąpi poprzez wyłożenie w miejscach, gdzie zapisy były przyjmowane wykazów subskrybentów ze wskazaniem liczby i rodzaju akcji przyznanych każdemu z nich, najpóźniej w terminie tygodnia od dnia przydziału akcji. Wykazy te pozostawione będą do wglądu w ciągu następnych dwóch tygodni. Ponadto po zarejestrowaniu we właściwym sądzie podwyższenia kapitału zakładowego w drodze emisji Akcji Serii D oraz po zarejestrowaniu Akcji Serii D w KDPW inwestorzy zostaną powiadomieni o tym fakcie zgodnie z odpowiednim regulaminem działania podmiotu prowadzącego przedsiębiorstwo maklerskie, w którym na rachunku inwestora przydzielone akcje zostały zdeponowane – o ile konieczność powiadamiania o tym fakcie jest w tym regulaminie przewidziana.

5.2.5. Nadprzydział i opcja dodatkowego przydziału typu „green shoe"

Nie przewiduje się wystąpienia nadprzydziału i opcji dodatkowego przydziału.

5.3. Cena Emisyjna Akcji Serii D

5.3.1. Cena, po której będą oferowane Akcje Serii D

Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Spółki AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna uchwałą nr 27 z dnia 29 czerwca 2009 roku upoważniło Zarząd Spółki do ustalenia Ceny Emisyjnej Akcji Serii D.

5.3.2. Zasady podania do publicznej wiadomości ceny Akcji Serii D

Cena Emisyjna Akcji Serii D zostanie podania do publicznej wiadomości przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów na Akcje Oferowane, zgodnie z postanowieniami art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie, poprzez przekazanie informacji do KNF oraz do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt emisyjny, oraz w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie.

5.3.4. Porównanie ceny Akcji Serii D w ofercie publicznej z faktycznymi kosztami gotówkowymi poniesionymi na nabycie akcji Emitenta przez członków organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych lub osoby powiązane w transakcjach przeprowadzonych w trakcie ostatniego roku lub też akcji, które mają prawo nabyć

W ciągu ostatniego roku, do dnia zatwierdzenia niniejszego Prospektu, Spółka przeprowadzała emisję akcji imiennych serii C. Akcje Serii C objął Łukasz Drągowski – Przewodniczący Rady Nadzorczej w ilości 1.100.000 akcji za cenę 1 złoty każda w zamian za aport.

Z wyjątkiem wymienionej powyżej emisji w ciągu ostatnich pięciu lat, do dnia sporządzenia niniejszego Prospektu, nie miały miejsca żadne transakcje, w ramach których Akcje Emitenta były przedmiotem nabycia przez członków Zarządu, Rady Nadzorczej lub osoby z nimi powiązane.

5.4. Plasowanie i gwarantowanie

5.4.1. Nazwa i adres koordynatora(-ów) całości i poszczególnych części oferty oraz podmiotów zajmujących się plasowaniem w różnych krajach, w których ma miejsce oferta

Koordynatorem całości Oferty jest Dom Maklerski BOŚ S.A. ul. Marszałkowska 78/80, Warszawa, występujący jako podmiot Oferujący Akcje Serii D.

Nie przewiduje się koordynatorów zajmujących się częściami Oferty oraz podmiotów zajmujących się plasowaniem w innych krajach. Oferta Akcji Serii D jest przeprowadzana wyłącznie na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Plasowaniem emisji rozumianym jako przyjmowanie zapisów podstawowych na Akcje Serii D w ramach wykonywania prawa poboru zajmą się podmioty prowadzące przedsiębiorstwo maklerskie, w których akcjonariusze Spółki posiadają zdeponowane prawa poboru w dniu składania zapisów na Akcje Serii D.

Plasowaniem emisji rozumianym jako przyjmowanie zapisów dodatkowych na Akcje Serii D w ramach wykonywania prawa poboru zajmą się podmioty prowadzące przedsiębiorstwo maklerskie, w których akcjonariusze Spółki posiadali zdeponowane akcje Spółki w dniu ustalenia prawa poboru.

Plasowaniem emisji rozumianym jako przyjmowanie zapisów na Akcje Serii D nie objęte w ramach wykonywania prawa poboru, składanych przez inwestorów wskazanych przez Zarząd, zajmie się Dom Maklerski BOŚ SA, ul. Marszałkowska 78/80, 00-517 Warszawa.

5.4.2. Nazwa i adres agentów ds. płatności i podmiotów świadczących usługi depozytowe w każdym kraju

Nie przewiduje się agentów ds. płatności. Akcje Serii D zostaną zarejestrowane w systemie depozytowym prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

5.4.3. Nazwa i adres podmiotów, które podjęły się gwarantowania emisji na zasadach wiążącego zobowiązania

ZWZ Spółki nie upoważniło Emitenta do zawarcia umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną, w związku z tym do dnia zatwierdzenia Prospektu, Emitent nie zawarł wymienionych wyżej umów o subemisję.

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Emitent nie zawarł umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną.

Nie występuje kwota prowizji za plasowanie emisji rozumiana jako określona w procentach część wartości objętych Akcji Serii D. Dom Maklerski BOŚ za przygotowanie i przeprowadzenie oferty otrzymuje wynagrodzenie ryczałtowe, zawierające się w kosztach, dotyczących oferowania Akcji Serii D wykazanych w punkcie 8. części ofertowej Prospektu. Wynagrodzenie w pełnej wysokości wynosi 75.000,- zł (siedemdziesiąt pięć tysięcy złotych).

5.4.4. Data sfinalizowania umowy o gwarantowanie emisji

Do dnia zatwierdzenia Prospektu Emitent nie zawarł umowy o subemisję usługową lub inwestycyjną.

6. DOPUSZCZENIE AKCJI WPROWADZANYCH, AKCJI SERII D DO OBROTU NA GPW

6.1. Wskazanie, czy oferowane Akcje są lub będą przedmiotem wniosku o dopuszczenie do obrotu, z uwzględnieniem ich dystrybucji na rynku regulowanym lub innych rynkach

Zarząd będzie ubiegał się o wprowadzenie wszystkich Akcji Serii D oraz Praw do Akcji Serii D do obrotu giełdowego na rynku równoległym.

Na podstawie § 12 ust. 1 Regulaminu GPW, po zatwierdzeniu niniejszego Prospektu, do obrotu na rynku równoległym GPW dopuszczone będą Prawa Poboru Akcji Serii D.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami Emitent planuje niezwłocznie po zatwierdzeniu Prospektu rozpoczęcie notowania praw poboru, pod warunkiem spełnienia wszystkich przesłanek z tym związanych, w tym m.in. zatwierdzeniem wszelkich aneksów do Prospektu, które mogą zostać sporządzone w związku z wystąpieniem znaczącej i istotnej zmiany w sytuacji Emitenta po dacie zatwierdzenia.

Niezwłocznie po dokonaniu przydziału Akcji Serii D i zapisaniu PDA na rachunkach inwestorów Spółka wystąpi do Zarządu Giełdy o wyznaczenie daty rozpoczęcia oraz systemu notowań PDA.

Emitent dołoży wszelkich starań aby wprowadzenie PDA do obrotu giełdowego nastąpiło w IV kwartale 2009

roku.
Niezwłocznie po zarejestrowaniu przez Sąd Rejestrowy emisji Akcji Serii D Spółka podejmie działania mające na celu wprowadzenie Akcji Serii D do obrotu giełdowego. Zatem Emitent ma ograniczony wpływ na termin notowania Akcji oferowanych na GPW.

6.2. Wszystkie rynki regulowane lub rynki równoważne, na których zgodnie z wiedza Emitenta, są dopuszczone do obrotu papiery wartościowe tej samej klasy, co papiery wartościowe oferowane lub dopuszczone do obrotu

Przedmiotem obrotu giełdowego na rynku równoległym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. jest 400.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii B Spółki pod kodem ISIN PLADDRG00015.

6.3. Informacje o ewentualnej subskrypcji prywatnej papierów wartościowych tej samej klasy co papiery oferowane w drodze oferty publicznej lub wprowadzane do obrotu na rynku regulowanym

Emitent nie wyemitował innych papierów wartościowych poza wskazanymi w pkt. 4.1. Prospektu - Dokument Ofertowy.

6.4. Nazwa i adres podmiotów posiadających wiążące zobowiązanie do działania jako pośrednicy w obrocie na rynku wtórnym, zapewniających płynność oraz podstawowe warunki ich zobowiązania

Emitent w dniu 27 kwietnia 2009 r. zawarł z Biurem Maklerskim Banku PKO BP SA umowę o pełnienie funkcji animatora emitenta. Zgodnie z § 88 ust. 1 Regulaminu GPW animatorem emitenta jest członek giełdy lub podmiot, który na podstawie umowy z Emitentem zobowiąże się do wspomagania płynności danego instrumentu finansowego. Działanie animatora emitenta polega na składaniu na własny rachunek zleceń kupna i sprzedaży akcji Emitenta.

6.5. Działania stabilizacyjne w związku z ofertą

Emitent nie przewiduje działań stabilizacyjnych, związanych z Ofertą Publiczną Akcji.

7. INFORMACJE NA TEMAT WŁAŚCICIELI PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH OBJĘTYCH SPRZEDAŻĄ

7.1. Dane na temat oferujących akcje do sprzedaży

Żadne akcje Emitenta nie są objęte sprzedażą.

7.2. Liczba i rodzaj akcji oferowanych przez każdego ze sprzedających

Żadne akcje Emitenta nie są objęte sprzedażą.

8. KOSZTY OFERTY

Koszty emisji Akcji Serii D oraz ich wprowadzenia do obrotu giełdowego szacunkowo obejmują:
koszty przygotowania Prospektu emisyjnego – około 60 tys. złotych, oferowania Akcji Serii D – około 90 tys. złotych, usług doradców Spółki – około 50 tys. złotych, druku i publikacji Prospektu oraz ogłoszeń obligatoryjnych, działań promocyjnych i reklamowych - około 260 tys. złotych, koszty związane z opłatami uiszczanymi KNF, GPW i KDPW oraz opłaty skarbowe, sądowe i notarialne – około 40 tys. złotych.

W przypadku, gdy emisja dojdzie do skutku Zarząd Emitenta przewiduje, że wpływy pieniężne brutto z jej realizacji wyniosą 5.000 tys. zł. Według szacunków Zarządu Emitenta koszty emisji Akcji Serii D osiągną poziom ok. 500 tys. zł. przy założeniu objęcia przez inwestorów wszystkich Akcji Serii D tj. 2.000.000 akcji.

Zgodnie z art. 36 ust. 2b Ustawy o Rachunkowości koszty emisji Akcji poniesione przy podwyższeniu kapitału zakładowego zmniejszają kapitał zapasowy Spółki do wysokości nadwyżki wartości emisji nad wartością nominalną Akcji, a pozostałą ich część zalicza się do kosztów finansowych. Szacunkowo po uwzględnieniu kosztów wpływy netto wyniosą około 4.500 tys. złotych

9. ROZWODNIENIE

9.1. Wielkość i wartość procentowa natychmiastowego rozwodnienia spowodowanego ofertą

Po przeprowadzeniu Oferty Publicznej Akcji Serii D, przy założeniu, że wszystkie Akcje Serii D zostaną objęte, Akcje Dotychczasowe (Akcje Serii A, B, C) stanowić będą 83,94% wszystkich akcji Emitenta.

Tabela 3
Struktura akcjonariatu przed emisją Akcji Serii D oraz po emisji Akcji Serii D obrazująca rozwodnienie kapitału spowodowane Ofertą przy założeniu, że wszyscy akcjonariusze wykonają prawo poboru.

Akcjonariusze	Akcje Seria	Ilość akcji	Ilość głosów	% udział w ogólnej ilości akcji	% udział w ogólnej ilości głosów
Przed emisją Akcji Serii D					
Akcje imienne razem	**A+C**	**10 050 000**	**20 100 000**	**96,2%**	**98,1%**
Lech Drągowski		6 324 000	12 648 000	60,5%	61,7%
Małgorzata Drągowska		2 026 000	4 052 000	19,4%	19,8%
Łukasz Drągowski		1 700 000	3 400 000	16,3%	16,6%
Akcje zwykłe razem	**B**	**400 000**	**400 000**	**3,8%**	**1,9%**
Lech Drągowski		53 937	53 937	0,5%	0,3%
Małgorzata Drągowska		49 505	49 505	0,5%	0,2%
Pozostali akcjonariusze		296 558	296 558	2,8%	1,4%
Akcje razem	**A+B+C**	**10 450 000**	**20 500 000**	**100,00%**	**100,00%**
Lech Drągowski		6 377 937	12 701937	61,0%	62,0%
Małgorzata Drągowska		2 075 505	4 101 505	19,9%	20,0%
Łukasz Drągowski		1 700 000	3 400 000	16,3%	16,6%
Pozostali akcjonariusze		296 558	296 558	2,8%	1,4%
Po emisji Akcji Serii D przy założeniu, że wszyscy akcjonariusze wykonają prawo poboru					
Lech Drągowski	**A+B+C+D**	6 647 622	12 971 622	53,4%	57,7%
Małgorzata Drągowska		2 323 030	4 349 030	18,7%	19,3%
Łukasz Drągowski		1 700 000	3 400 000	13,7%	15,1%
Pozostali akcjonariusze		1 779 348	1 779 348	14,2%	7,9%
Razem po emisji	**A+B+C+D**	**12 450 000**	**22 500 000**	**100,0%**	**100,0%**

9.2. W przypadku oferty subskrypcji skierowanej do dotychczasowych akcjonariuszy należy podać wielkość i wartość natychmiastowego rozwodnienia w przypadku, jeśli nie obejmą oni nowej oferty

Tabela 4
Struktura akcjonariatu po emisji Akcji Serii D obrazująca rozwodnienie kapitału w przypadku nie wykonania prawa poboru przez dotychczasowych znaczących akcjonariuszy.

Po emisji Akcji Serii D przy założeniu, że znaczący akcjonariusze nie wykonają prawa poboru					
Akcjonariusze	**Akcje Seria**	**Ilość akcji**	**Ilość głosów**	**% udział w ogólnej ilości akcji**	**% udział w ogólnej ilości głosów**
Lech Drągowski	**A+B+C+D**	6 377 937	12 701 937	53,5%	57,8%
Małgorzata Drągowska		2 075 505	4 101 505	17,4%	18,7%
Łukasz Drągowski		1 700 000	3 400 000	14,2%	15,4%
Pozostali akcjonariusze		1 779 348	1 779 348	14,9%	8,1%
Razem po emisji	**A+B+C+D**	**11 932 790**	**21 982 790**	**100,0%**	**100,0%**

Źródło: Emitent

10. INFORMACJE DODATKOWE

10.1. Zakres działań doradców związanych z emisją

Informacje dotyczące doradców związanych z emisją zostały przedstawione w pkt. 3.3. Prospektu - Dokument Ofertowy.

10.2. Wskazanie innych informacji w Prospekcie - Dokument Ofertowy, które zostały zbadane lub przejrzane przez uprawnionych biegłych rewidentów oraz w odniesieniu do których sporządzili oni raport

W Prospekcie - Dokument Ofertowy, nie występują informacje, które zostały zbadane lub przejrzane przez uprawnionych biegłych rewidentów.

10.3. Dane o ekspertach, których oświadczenia lub raporty zostały zamieszczone w Prospekcie - Dokument Ofertowy

W Prospekcie - Dokument Ofertowy nie zostały zamieszczone oświadczenia lub raporty osób określanych jako eksperci.

10.4. Oświadczenie o rzetelności informacji uzyskanych od osób trzecich oraz o źródłach tych informacji

Nie dotyczy. W Prospekcie - Dokument Ofertowy nie zostały zamieszczone informacje uzyskane od osób trzecich.

ZAŁĄCZNIKI

ZAŁĄCZNIK 1: Statut

Statut Spółki AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna

Rozdział I. Postanowienia ogólne

§ 1. Spółka jest prowadzona pod Firmą „AD.DRĄGOWSKI" Spółka Akcyjna. Spółka ma prawo używać firmy w skrócie: „AD.DRĄGOWSKI" S.A. oraz wyróżniającego ją znaku graficznego.

§ 2. Siedzibą Spółki jest Warszawa.

§ 3. Terenem działalności Spółki jest obszar Rzeczypospolitej Polskiej i zagranica.

§ 4. Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

§ 5. Na obszarze swego działania Spółka może tworzyć oddziały, zakłady, filie, punkty akwizycyjne, przedsiębiorstwa własne i licencyjne, zakładać i przystępować do istniejących spółek, a także uczestniczyć w innych organizacjach gospodarczych.

§ 6. Przedmiotem działalności Spółki jest:

1) 18.11.Z Drukowanie gazet
2) 18.12.Z Pozostałe drukowanie
3) 18.13.Z Działalność usługowa związana z przygotowywaniem do druku
4) 18.14.Z Introligatorstwo i podobne usługi
5) 18.20.Z Reprodukcja zapisanych nośników informacji
6) 32.99.Z Produkcja pozostałych wyrobów, gdzie indziej niesklasyfikowana
7) 41.10.Z Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków
8) 41.20.Z Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków mieszkalnych i niemieszkalnych
9) 43.31.Z Tynkowanie
10) 43.32.Z Zakładanie stolarki budowlanej
11) 43.33.Z Posadzkarstwo; tapetowanie i oblicowywanie ścian
12) 43.34.Z Malowanie i szklenie
13) 43.39.Z Wykonywanie pozostałych robót budowlanych wykończeniowych
14) 43.99.Z Pozostałe specjalistyczne roboty budowlane, gdzie indziej niesklasyfikowane
15) 46.18.Z Działalność agentów specjalizujących się w sprzedaży pozostałych określonych towarów
16) 46.19.Z Działalność agentów zajmujących się sprzedażą towarów różnego rodzaju
17) 47.61.Z Sprzedaż detaliczna książek prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach
18) 47.62.Z Sprzedaż detaliczna gazet i artykułów piśmiennych prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach
19) 47.7 Sprzedaż detaliczna pozostałych wyrobów prowadzona w wyspecjalizowanych sklepach
20) 47.91.Z Sprzedaż detaliczna prowadzona przez domy sprzedaży wysyłkowej lub Internet
21) 47.99 Pozostała sprzedaż detaliczna prowadzona poza siecią sklepową, straganami i targowiskami
22) 58.11.Z Wydawanie książek
23) 58.12.Z Wydawanie wykazów oraz list (np. adresowych, telefonicznych)
24) 58.13.Z Wydawanie gazet
25) 58.14.Z Wydawanie czasopism i pozostałych periodyków
26) 58.19.Z Pozostała działalność wydawnicza
27) 58.21.Z Działalność wydawnicza w zakresie gier komputerowych
28) 58.29.Z Działalność wydawnicza w zakresie pozostałego oprogramowania
29) 59.20.Z Działalność w zakresie nagrań dźwiękowych i muzycznych
30) 60.10.Z Nadawanie programów radiofonicznych
31) 62.0 Działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana
32) 62.01.Z Działalność związana z oprogramowaniem
33) 62.03.Z Działalność związana z zarządzaniem urządzeniami informatycznymi
34) 63.11.Z Przetwarzanie danych; zarządzanie stronami internetowymi (hosting) i podobna działalność
35) 63.12.Z Działalność portali internetowych
36) 64.99.Z Pozostała finansowa działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana, z wyłączeniem ubezpieczeń i funduszów emerytalnych
37) 68.10.Z Kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek
38) 68.20.Z Wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi
39) 68.3 Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości wykonywana na zlecenie
40) 68.31.Z Pośrednictwo w obrocie nieruchomościami

41) 68.32.Z Zarządzanie nieruchomościami wykonywane na zlecenie
42) 69.20.Z Działalność rachunkowo-księgowa; doradztwo podatkowe
43) 70.21.Z Stosunki międzyludzkie (public relations) i komunikacja
44) 70.22.Z Pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania
45) 73.11.Z Działalność agencji reklamowych
46) 73.12.A Pośrednictwo w sprzedaży czasu i miejsca na cele reklamowe w radio i telewizji
47) 73.12.B Pośrednictwo w sprzedaży miejsca na cele reklamowe w mediach drukowanych
48) 73.12.C Pośrednictwo w sprzedaży czasu i miejsca na cele reklamowe w mediach elektronicznych (Internet)
49) 73.12.D Pośrednictwo w sprzedaży czasu i miejsca na cele reklamowe w pozostałych mediach
50) 73.20.Z Badanie rynku i opinii publicznej
51) 81.10.Z Działalność pomocnicza związana z utrzymaniem porządku w budynkach
52) 85.51.Z Pozaszkolne formy edukacji sportowej oraz zajęć sportowych i rekreacyjnych
53) 85.59 Pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane
54) 85.59.B Pozostałe pozaszkolne formy edukacji, gdzie indziej niesklasyfikowane
57) 85.60.Z Działalność wspomagająca edukację
58) 93.13.Z Działalność obiektów służących poprawie kondycji fizycznej
59) 96.04.Z Działalność usługowa związana z poprawą kondycji fizycznej
60) 96.09.Z Pozostała działalność usługowa, gdzie indziej niesklasyfikowana

Rozdział II. Kapitał własny.

§ 7.1. Kapitał akcyjny Spółki wynosi 10.450.000,- zł (dziesięć milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy złotych).

§ 7.2. Kapitał akcyjny Spółki dzieli się na 10.450.000 (dziesięć milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy) akcji o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja.

§ 7.3. Kapitał akcyjny dzieli się na 8.950.000 (osiem milionów dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych serii A od numeru 0.000.001 do numeru 8.950.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja; 400.000 (czterysta tysięcy) akcji na okaziciela serii B od numeru 000.001 do numeru 400.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja; 1.100.000 (jeden milion sto tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych serii C od numeru 0.000.001 do numeru 1.100.000, o wartości nominalnej 1,00 zł (jeden złoty) każda akcja.

§ 8. 1. Akcje dzielą się na imienne oraz na okaziciela. Spółka może emitować akcje imienne lub/i akcje na okaziciela.

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

§ 8. 3. Akcje imienne będą zamieniane na akcje na okaziciela na żądanie akcjonariusza z zastrzeżeniem spełnienia warunków przewidzianych w kodeksie handlowym.

§ 8. 4. Akcje Spółki nie podlegają żadnym ograniczeniom w zakresie zbywania.

§ 8. 5. Szczególne uprawnienia akcji uprzywilejowanych wygasają z chwilą zmiany akcji imiennej na okaziciela.

§ 8. 6. Zastaw akcji imiennych wymaga zgody Zarządu. Zarząd podejmuje decyzje w terminie jednego miesiąca.

§ 8. 7. Każda akcja daje prawo do udziału w czystym zysku rocznym przeznaczonym przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy do podziału w stosunku do nominalnej wartości akcji.

§ 8. 8. Akcje mogą zostać umorzone poprzez obniżenie kapitału akcyjnego bądź z czystego zysku Spółki. Warunki umorzenia ustala Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

§ 9. 1. Kapitał akcyjny może być podwyższony w drodze emisji nowych akcji oraz podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji.

§ 9. 2. 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.

§ 9. 3. Kapitał akcyjny może być podwyższony przez wydanie akcji zamiast należnej akcjonariuszom dywidendy.

§ 9. 4. Kapitał akcyjny może być podwyższony przez przeniesienie do niego kapitału zapasowego i rezerwowego o kwoty, które określi uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

§ 9. 5. W Spółce tworzy się następujące kapitały;
a) kapitał zakładowy;
b) kapitał zapasowy;
c) kapitał rezerwowy. W razie potrzeby Spółka może w drodze uchwały Zarządu tworzyć lub/i znosić fundusz inwestycyjny i inne fundusze celowe na początku i w trakcie roku obrachunkowego.

§ 9. 6. Spółka ma prawo emitować obligacje lub/i obligacje zamienne na akcje. Liczbę, rodzaj, warunki nabycia lub/i zamiany na akcje oraz zakres uprawnień Zarządu określa uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

Rozdział III. Władze Spółki.

§ 10. Władzami Spółki są:

1. Zarząd,
2. Rada Nadzorcza,
3. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

§ 11. 1. 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.

§ 11. 2. 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 Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Odwołanie Prezesa Zarządu wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy powziętej większością trzech czwartych głosów oddanych.

§ 11. 3. Zarząd kieruje Spółką i reprezentuje ją na zewnątrz, w zakresie nie zastrzeżonym przepisami Kodeksu Handlowego oraz Statutu do kompetencji Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej.

§ 11. 4. 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.

§ 12. 1. Rada Nadzorcza składa się przynajmniej z pięciu członków wybieranych przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, na okres pięcioletniej wspólnej kadencji. Przewodniczącego Rady i jego zastępcę wybiera Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy.

§ 12. 2. Posiedzenia Rady Nadzorczej zwoływane są przez Przewodniczącego lub jego zastępcę, co najmniej raz na kwartał. Posiedzenia Rady mogą być zwoływane za żądanie jednego z członków Rady lub żądanie Zarządu. Członkowie Rady Nadzorczej mogą uczestniczyć w posiedzeniach Rady wyłącznie osobiście. Uchwały zapadają zwykłą większością głosów przy udziale co najmniej połowy członków Rady. Uchwały Rady mogą być podejmowane w trybie pisemnym lub przy użyciu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. W przypadku równej ilości głosów decyduje głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Szczegółowy tryb działania Rady Nadzorczej reguluje regulamin nadany uchwałą Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

§ 12. 3. Do obowiązków Rady Nadzorczej należy:

1) wykonywanie stałego i ogólnego nadzoru nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej funkcjonowania,
2) rozpatrywanie i opiniowanie bilansu rachunku zysków i strat,
3) rozpatrywanie i opiniowanie sprawozdania Zarządu,
4) opiniowanie wniosków Zarządu, co do podziału zysków lub pokrycia strat,
5) składanie Walnemu Zgromadzeniu Akcjonariuszy dorocznego sprawozdania ze swoich prac oraz wniosków o udzielenie Zarządowi pokwitowania.

§ 12. 4. A. Do Rady Nadzorczej mogą być powołani przez Walne Zgromadzenie dwaj niezależni członkowie Rady Nadzorczej, z których jeden powinien pełnić funkcję Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Niezależnymi członkami Rady Nadzorczej mogą być osoby wolne od powiązań ze Spółką, akcjonariuszami lub pracownikami, które mogłyby istotnie wpłynąć na zdolność niezależnego członka do podejmowania bezstronnych decyzji, to jest spełniające warunki, o których mowa w niniejszym przepisie. Przy zgłoszeniu kandydatury członka Rady Nadzorczej, a następnie w uchwale powołującej niezależnego członka Rady Nadzorczej lub w podjętej bezpośrednio po wyborach osobnej uchwale zaznacza się, że dana osoba została powołana jako niezależny członek Rady Nadzorczej.

§ 12. 4. B. Niezależnym członkiem rady nadzorczej jest osoba, która spełnia łącznie następujące kryteria:

- nie jest i nie była pracownikiem Spółki albo osobą świadczącą na rzecz Spółki prace lub usługi na innej podobnej podstawie prawnej w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka,
- nie pełniła w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej żadnych funkcji w Zarządzie Spółki, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka,
- nie jest osobą bliską członka organu Spółki lub pracownika Spółki zatrudnionego na stanowisku kierowniczym, co dotyczy również członków organów lub pracowników zatrudnionych na stanowiskach kierowniczych w podmiotach wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka,
- w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie otrzymała od Spółki lub podmiotu wchodzącego w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, wynagrodzenia poza wynagrodzeniem z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, nie jest osobą bliską osoby, która w ciągu ostatnich trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej otrzymała od Spółki lub podmiotu wchodzącego w skład grupy kapitałowej, do której należy Spółka, wynagrodzenie poza wynagrodzeniem z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej,

- nie posiada akcji reprezentujących ponad 10 (dziesięć) procent kapitału zakładowego Spółki;
- nie jest osobą bliską akcjonariusza będącego osobą fizyczną i posiadającego akcje reprezentujące ponad 10 (dziesięć) procent kapitału zakładowego Spółki,
- nie reprezentuje akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających akcje reprezentujące co najmniej 10 (dziesięć) procent kapitału zakładowego Spółki; nie jest członkiem organów, pracownikiem albo osobą świadczącą pracę lub usługi na innej podobnej podstawie prawnej na rzecz akcjonariusza lub akcjonariuszy posiadających akcje reprezentujące co najmniej 10 (dziesięć) procent kapitału zakładowego Spółki, co dotyczy również podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej, do której należy akcjonariusz lub akcjonariusze,
- w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie była pracownikiem obecnego lub byłego biegłego rewidenta Spółki,
- w ciągu trzech lat poprzedzających wybór w skład Rady Nadzorczej nie była członkiem organu zarządzającego podmiotu, w którym członek Zarządu Spółki pełnił funkcję członka organu nadzorującego.

§ 12. 4. C. Za osobę bliską dla celów ustępu poprzedzającego uznaje sie małżonka, wstępnych, zstępnych, przysposobionych i przysposabiających, rodzeństwo i powinowatych w linii prostej do drugiego stopnia.

§ 12. 4. D. Wraz z oświadczeniem zawierającym zgodę na kandydowanie i wybór w skład Rady Nadzorczej kandydat na niezależnego członka Rady Nadzorczej składa pisemne oświadczenie, iż spełnia kryteria wskazane w § 12. 4. wraz ze zobowiązaniem, iż niezwłocznie powiadomi Spółkę o każdym zdarzeniu, które spowoduje niespełnienie przez niego któregokolwiek z kryteriów wskazanych w powołanym ustępie.

§ 12. 5. Każdy z członków Rady Nadzorczej może zostać odwołany w trakcie kadencji przez organ, który go powołał.

§ 13. 1. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może być zwyczajne lub nadzwyczajne. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy jest ważne, jeżeli reprezentowana jest co najmniej połowa kapitału zakładowego.

§ 13. 2. Zwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy zwołuje Zarząd corocznie nie później niż w ciągu pięciu miesięcy po zakończeniu roku obrachunkowego, jeżeli Zarząd nie zwoła Walnego Zgromadzenia w terminie, kompetencja ta przechodzi na Radę Nadzorczą.

§ 13. 3. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy jest zwoływane przez Zarząd dla rozpatrzenia spraw wymagających niezwłocznego rozstrzygnięcia. Zarząd zwołuje Zgromadzenie z własnej inicjatywy lub na pisemny wniosek Rady Nadzorczej lub Akcjonariuszy reprezentujących co najmniej 1/10 (jedną dziesiątą) część kapitału akcyjnego.

§ 13. 4. W Zgromadzeniu uczestniczą Akcjonariusze osobiście lub przez swoich pełnomocników, pełnomocnictwo musi być udzielone na piśmie.

§ 13. 5. Uchwały Zgromadzenia Akcjonariuszy zapadają zwykłą większością głosów, z wyjątkiem przypadków, gdy przepisy Kodeksu Handlowego lub niniejszego Statutu wymagają kwalifikowanej większości. Uchwały w sprawach powołania i odwołania członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej wymagają dla swojej ważności kworum akcjonariuszy posiadających co najmniej połowę ogólnej liczby głosów.

§ 13. 6. Kompetencje Walnego Zgromadzenia określa Kodeks Handlowy oraz Statut Spółki.

§ 13. 7. Walne zgromadzenie może w Regulaminie Rady Nadzorczej lub osobnej uchwale Walnego Zgromadzenia przewidywać powstanie w ramach Rady Nadzorczej komitetów, w szczególności komitetu audytu oraz komitetu wynagrodzeń.

§ 13. 8. Walne Zgromadzenie uchwala regulaminy Walnego Zgromadzenia, Rady Nadzorczej i Zarządu.

Rozdział IV. Postanowienia końcowe.

§ 14. 1. Akcjonariusze nie odpowiadają osobiście za zobowiązania Spółki.

§ 14. 2. Akcjonariusze nie są uprawnieni do wykonywania indywidualnej kontroli.

§ 15. 1. Rachunkowość Spółki oraz księgi handlowe powinny być prowadzone zgodnie z obowiązującymi przepisami prawnymi.

§ 15. 2. Rokiem obrachunkowym Spółki jest rok kalendarzowy.

ZAŁĄCZNIK 2: Formularz zapisu

FORMULARZ ZAPISU NA AKCJE ZWYKŁE NA OKAZICIELA SERII D SPÓŁKI AD.DRĄGOWSKI S.A.

Niniejszy dokument stanowi zapis na Akcje zwykłe na okaziciela Serii D spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. z siedzibą w Warszawie o wartości nominalnej 1,00 zł każda, oferowane w ramach przysługującego akcjonariuszom prawa poboru. Akcje Serii D emitowane są na mocy Uchwały nr 27/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy AD.DRAGOWSKI S.A. z dnia 29 czerwca 2009 r. Akcje Serii D przeznaczone są do objęcia na warunkach określonych w Prospekcie Emisyjnym i niniejszym formularzu zapisu.

ZAPIS PODSTAWOWY* **ZAPIS DODATKOWY***

1. Imię i nazwisko (nazwa firmy osoby prawnej): .....

2. Miejsce zamieszkania (siedziba osoby prawnej). *Kod pocztowy:* ..... *Miejscowość:* .....

Ulica: ..... *Numer domu*: ..... *Nr mieszkania:*.....

3. PESEL, REGON (lub inny numer identyfikacyjny): .....

4. Adres do korespondencji (telefon kontaktowy): .....

5. Osoby zagraniczne: numer paszportu, numer właściwego rejestru dla osób prawnych lub jednostek organizacyjnych nie posiadających osobowości prawnej: .....

6. Dane osoby fizycznej działającej w imieniu osoby prawnej: .....

7. Status dewizowy:* □ rezydent □ nierezydent

8. Liczba posiadanych praw poboru w chwili składania zapisu: .....

(słownie: …….....……...…)

9. Cena emisyjna Akcji Serii D wynosi ..... zł (słownie: .....)

10. Liczba subskrybowanych Akcji Serii D: ..... (słownie: …….....)

11. Kwota wpłaty na Akcje Serii D: .....zł (słownie: .....)

12. Forma wpłaty na Akcje:

.....

13. Akcje Serii D zostaną zdeponowane na rachunku papierów wartościowych, z którego wykonane zostanie prawo poboru.

Uwaga: *Konsekwencją niepełnego bądź nieprawidłowego określenia danych ewidencyjnych inwestora lub sposobu zwrotu wpłaconej kwoty bądź jej części może być nieterminowy zwrot wpłaconych środków. Zwrot wpłaty następuje bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań. Wszelkie konsekwencje wynikające z nieprawidłowego wypełnienia formularza zapisu ponosi inwestor*

Oświadczenie Subskrybenta: Ja niżej podpisany, oświadczam, że:

- zapoznałem się z treścią Prospektu Emisyjnego i akceptuję brzmienie Statutu Spółki oraz warunki Publicznej Oferty Akcji Serii D,
- zgadzam się na przydzielenie mi Akcji Serii D zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie,
- wyrażam zgodę na przetwarzanie danych osobowych w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia Publicznej Oferty Akcji Serii D, przyjmuję do wiadomości, że przysługuje mi prawo wglądu do swoich danych osobowych i ich poprawiania oraz, że dane na formularzu zapisu zostały podane dobrowolnie.
- wyrażam zgodę na przekazywanie objętych tajemnicą zawodową swoich danych osobowych oraz informacji związanych z dokonanym przeze mnie zapisem na Akcje Serii D przez dom maklerski przyjmujący zapis, Oferującemu i Emitentowi, w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia emisji Akcji Serii D oraz, że upoważniam te podmioty do otrzymania tych informacji.

....

(data i podpis inwestora) *(data przyjęcia zapisu, podpis i pieczęć przyjmującego zapis, pieczęć adresowa domu maklerskiego)*

Adres podmiotu upoważnionego do przyjmowania zapisów i wpłat na Akcje Oferowane:

.....

****) właściwe zaznaczyć „x"***

ZAŁĄCZNIK 3: Formularz zapisu

FORMULARZ ZAPISU NA AKCJE ZWYKŁE NA OKAZICIELA SERII D SPÓŁKI AD.DRĄGOWSKI S.A.

Niniejszy dokument stanowi zapis na Akcje zwykłe na okaziciela Serii D spółki AD.DRĄGOWSKI S.A. z siedzibą w Warszawie o wartości nominalnej 1,00 zł każda, oferowane w ramach przysługującego akcjonariuszom prawa poboru. Akcje Serii D emitowane są na mocy Uchwały nr 27/2009 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy AD.DRĄGOWSKI S.A. z dnia 29 czerwca 2009 r. Akcje Serii D przeznaczone są do objęcia na warunkach określonych w Prospekcie Emisyjnym i niniejszym formularzu zapisu.

ZAPIS NA ZAPROSZENIE

1. Imię i nazwisko (nazwa firmy osoby prawnej): .....

2. Miejsce zamieszkania (siedziba osoby prawnej). *Kod pocztowy:* ..... *Miejscowość:* .....

Ulica: ..... *Numer domu*: ..... *Nr mieszkania:*.....

3. PESEL, REGON (lub inny numer identyfikacyjny): .....

4. Adres do korespondencji (telefon kontaktowy): .....

5. Osoby zagraniczne: numer paszportu, numer właściwego rejestru dla osób prawnych lub jednostek organizacyjnych nie posiadających osobowości prawnej: .....

6. Dane osoby fizycznej działającej w imieniu osoby prawnej: .....

7. Status dewizowy:* □ rezydent □ nierezydent

8. Cena emisyjna Akcji Serii D wynosi ..... zł (słownie: .....)

9. Liczba subskrybowanych Akcji Serii D: ..... (słownie: …….....)

10. Kwota wpłaty na Akcje Serii D: .....zł (słownie: .....)

11. Forma wpłaty na Akcje:

.....

Uwaga: *Konsekwencją niepełnego bądź nieprawidłowego określenia danych ewidencyjnych inwestora lub sposobu zwrotu wpłaconej kwoty bądź jej części może być nieterminowy zwrot wpłaconych środków. Zwrot wpłaty następuje bez jakichkolwiek odsetek i odszkodowań. Wszelkie konsekwencje wynikające z nieprawidłowego wypełnienia formularza zapisu ponosi inwestor*

Oświadczenie Subskrybenta: Ja niżej podpisany, oświadczam, że:

- zapoznałem się z treścią Prospektu Emisyjnego i akceptuję brzmienie Statutu Spółki oraz warunki Publicznej Oferty Akcji Serii D,
- zgadzam się na przydzielenie mi Akcji Serii D zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie,
- wyrażam zgodę na przetwarzanie danych osobowych w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia Publicznej Oferty Akcji Serii D, przyjmuję do wiadomości, że przysługuje mi prawo wglądu do swoich danych osobowych i ich poprawiania oraz, że dane na formularzu zapisu zostały podane dobrowolnie.
- wyrażam zgodę na przekazywanie objętych tajemnicą zawodową swoich danych osobowych oraz informacji związanych z dokonanym przeze mnie zapisem na Akcje Serii D przez dom maklerski przyjmujący zapis, Oferującemu i Emitentowi, w zakresie niezbędnym do przeprowadzenia emisji Akcji Serii D oraz, że upoważniam te podmioty do otrzymania tych informacji.

Dyspozycja Deponowania Akcji Serii D spółki AD.DRĄGOWSKI S.A.

Proszę o zdeponowanie na rachunku papierów wartościowych nr:

.....

prowadzonym w domu maklerskim (pełna nazwa i kod domu maklerskiego):

…….....

wszystkich przydzielonych mi Akcji Serii D Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A.

Oświadczenie: *Ja niżej podpisany, zobowiązuję się do niezwłocznego poinformowania POK, w którym dokonałem zapisu na Akcje Serii D Spółki AD.DRĄGOWSKI S.A., o wszelkich zmianach dotyczących numeru wyżej wymienionego rachunku papierów wartościowych lub podmiotu prowadzącego rachunek oraz stwierdzam nieodwołalność niniejszej dyspozycji.*

.....

(data i podpis inwestora)

.....

(data przyjęcia zapisu, podpis i pieczęć przyjmującego zapis, pieczęć adresowa domu maklerskiego)

ZAŁĄCZNIK 4: Lista Punktów Obsługi Klienta Domu Maklerskiego BOŚ S.A.

Załącznik nr 4 - Lista Punktów Obsługi Klienta Domu Maklerskiego BOŚ S.A.

Lp.	NAZWA POK	Kod	Miasto	Ulica
1	Białystok	15-282	Białystok	ul. Piękna 1
2	Bielsko-Biała	43-300	Bielsko-Biała	ul. Cyniarska 36
3	Bydgoszcz	85-029	Bydgoszcz	ul. Bernardyńska 13
4	Częstochowa	42-200	Częstochowa	Al. NMP 2
5	Gdańsk	80-824	Gdańsk	ul. Podwale Przedmiejskie 30
6	Katowice	40-048	Katowice	ul. Kościuszki 43
7	Kielce	25-102	Kielce	ul. Warszawska 31
8	Koszalin	75-950	Koszalin	ul. 1 Maja 18/9
9	Kraków	31-100	Kraków	ul. Piłsudskiego 23
10	Leszno	64-100	Leszno	ul. Leszczyńskich 52, II p
11	Łódź	90-368	Łódź	ul. Piotrowska 166/168
12	Łomża	18-400	Łomża	ul. Sienkiewicza 10
13	Olsztyn	10-003	Olsztyn	ul. Pieniężnego 15
14	Ostrołęka	07-410	Ostrołęka	ul. Hallera 31
15	Poznań	60-523	Poznań	ul. Dąbrowskiego 75/14
16	Rybnik	44-200	Rybnik	ul.Hallera 6
17	Szczecin	70-415	Szczecin	Al. Papieża J. Pawła II 6
18	Tomaszów Maz.	97-200	Tomaszów Maz.	ul. P.O.W. 17
19	Warszawa	00-517	Warszawa	ul.Marszałkowska 78/80
20	Wrocław	50-107	Wrocław	ul.Sukiennice 6

OBJAŚNIENIA UŻYTYCH POJĘĆ I SKRÓTÓW

Akcje Oferowane, Akcje Serii D, Nowe Akcje Serii D	Akcje AD.DRĄGOWSKI S.A. oferowane na mocy Uchwały nr 27 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia AD.DRĄGOWSKI S.A. z dnia 29 czerwca 2009 roku w sprawie podwyższenia kapitału zakładowego (...) co najwyżej 2.000.000 akcji Serii D na okaziciela o wartości nominalnej 1,00 zł każda.
Akcje, Akcje Spółki	Wszystkie istniejące akcje Spółki
Aneks do Prospektu lub Aneks	Dokument zawierający informacje o istotnych błędach w treści Prospektu Emisyjnego oraz znaczących czynnikach, mogących wpłynąć na ocenę papierów wartościowych, zaistniałych po zatwierdzeniu Prospektu Emisyjnego lub o których Emitent powziął wiadomość po jego zatwierdzeniu. Treść Aneksu podlega zatwierdzeniu przez KNF w terminie do 7 dni roboczych od dnia złożenia wniosku o zatwierdzenie Aneksu. Po zatwierdzeniu Emitent niezwłocznie publikuje go w sposób, w jaki został udostępniony do publicznej wiadomości Prospekt Emisyjny.
Biuro Maklerskie, Dom Maklerski,	Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska SA, 00-517 Warszawa. ul Marszałkowska 78/80
Cena Emisyjna	Cena emisyjna Akcji Serii D, cena po której będą oferowane akcje, cena emisyjna będzie ustalona przez Zarząd Emitenta zgodnie z uchwałą nr 27 Walnego Zgromadzenia z dnia 29 czerwca 2009 roku
CESR Rekomendacje CESR	Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych, Rekomendacje CESR w sprawie spójnej implementacji Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004 o prospekcie, luty 2005 r.
CR.ET (C.R.E.T.)	System zarządzania bazami danych agencji nieruchomości (Computerized Real Estate Trading)
Członek Zarządu	Członek Zarządu AD.DRĄGOWSKI S.A.
b. d.	Brak danych
COB	Centralny Obszar Biznesu
Czynniki Ryzyka	Ryzyka opisane w Części II Prospektu - Czynniki ryzyka, są to czynniki, z którymi Inwestor powinien dokładnie się zapoznać przed podjęciem decyzji o inwestycji w Akcje Oferowane
Dzień Prawa Poboru	15 września 2009 r. według stanu posiadania akcji Emitenta na koniec tego dnia określa się Akcjonariuszy, którym przysługuje Prawo Poboru.
Emitent, Spółka, AD.DRĄGOWSKI	AD.DRĄGOWSKI Spółka Akcyjna AD.DRĄGOWSKI S.A.
EBC	Europejski Bank Centralny
EUR	Jednostka walutowa obowiązująca w krajach Europejskiej Unii Walutowej
Formularz Zapisu	Formularz zapisu na Akcje Oferowane. Wzory formularzy zamieszczono w Załącznikach do Prospektu.
GPW, Giełda	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.
GUS	Główny Urząd Statystyczny
IBnGR	Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową
j. w., jw.	jak wyżej
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
KIBR w Warszawie	Krajowa Izba Biegłych Rewidentów
Kodeks Cywilny, KC	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku – Kodeks cywilny (Dz. U. Nr 16, poz. 93, z późn. zm.)

Kodeks Postępowania Cywilnego	Ustawa z dnia 17 listopada 1964 roku - Kodeks postępowania cywilnego (Dz. U. Nr 43, poz. 296, z późn. zm.)
Kodeks Spółek Handlowych, KSH, kodeks spółek handlowych	Ustawa z dnia 15 września 2000 roku - Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94, poz. 1037, z późniejszymi zmianami)
KNF, Komisja	Komisja Nadzoru Finansowego
KSR	Krajowe Standardy Rachunkowości
MSR	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
MSSF	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej/International Financial Reporting Standards
Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie,	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy AD.DRĄGOWSKI S.A.
NBP	Narodowy Bank Polski
Oferta Publiczna	Oferta objęcia 2.000.000 akcji zwykłych na okaziciela Serii D o wartości nominalnej 1,00 każda, oferowanych przez Spółkę na podstawie niniejszego Prospektu.(…)"
Oferujący	Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska SA, 00-517 Warszawa. ul. Marszałkowska 78/80
Ordynacja Podatkowa	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Ordynacja podatkowa (tekst jednolity: Dz. U. z 2005 r., Nr 8, poz. 60, z późniejszymi zmianami)
PAP	Polska Agencja Prasowa
PKB	Produkt Krajowy Brutto
PLN, zł, złoty	Prawny środek płatniczy Rzeczpospolitej Polskiej, wprowadzony do obrotu pieniężnego od 1 stycznia 1995 roku zgodnie z ustawa z dnia 7 lipca 1994 roku - o denominacji złotego (Dz. U. Nr 84, poz. 386, z późn. zm.)
POK, Punkt Obsługi Klienta	Punkt Obsługi Klienta biura maklerskiego, które przyjmuje zapisy na Akcje Oferowane
Ppup	państwowe przedsiębiorstwo użyteczności publicznej
Prawa do Akcji Serii D, PDA	Papier wartościowy, z którego wynika uprawnienie do otrzymania Akcji Serii D powstające z chwilą dokonania przydziału Akcji Serii D i wygasające z chwilą zarejestrowania tych akcji w depozycie papierów wartościowych albo z dniem uprawomocnienia się postanowienia Sądu Rejestrowego odmawiającego wpisu podwyższenia kapitału zakładowego do rejestru przedsiębiorców
Prawo Poboru Akcji Serii D lub Prawo Poboru	Do końca Dnia Prawa Poboru - inkorporowane z każdej akcji Emitenta serii B, prawo do objęcia Akcji Serii D na warunkach określonych w Prospekcie Emisyjnym. Po upływie Dnia Prawa Poboru, Prawo Poboru stało się papierem wartościowym (w rozumieniu art. 3 p.1 lit. a Ustawy o Obrocie), uprawniającym posiadacza aż do upływu Terminu Wykonania Prawa Poboru do złożenia zapisu na Akcje Serii D. Jedno jednostkowe Prawo Poboru uprawnia do objęcia pięciu Akcji Serii D. Po upływie Terminu Wykonania Prawa Poboru Prawo Poboru wygasa. Prawo Poboru będzie przedmiotem obrotu na GPW w terminie określonym w Prospekcie Emisyjnym.
Prospekt Emisyjny, Prospekt	Niniejszy prospekt AD.DRĄGOWSKI S.A. dotyczący Oferty. Niniejszy prospekt emisyjny – sporządzony w związku z ofertą publiczną 2.000.000 Akcji Serii D oraz w związku z ubieganiem się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym – na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA do 2.000.000 Akcji Serii D, do 2.000.000 Praw do Akcji Serii D oraz 400.000 Praw Poboru Akcji Serii D.
PSR	Polskie Standardy Rachunkowości.

Rada Nadzorcza	Rada Nadzorcza AD.DRĄGOWSKI S.A.
Rada Polityki Pieniężnej	Rada Polityki Pieniężnej, organ Narodowego Banku Polskiego.
Raport Bieżący	Przekazywane przez Emitenta informacje bieżące, sporządzone w formie i zakresie określonym w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych (Dz. U. Nr 33, poz. 259), ujawniające dane zgodnie z przepisami ww. rozporządzenia.
Regulamin Giełdy Papierów Wartościowych, Regulamin GPW	Regulamin GPW, uchwalony Uchwałą Rady GPW Nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 roku, późniejszymi zmianami.
Rekomendacja CESR	Rekomendacja CESR w sprawie spójnej implementacji Rozporządzenia Komisji Europejskiej nr 809/2004 o prospekcie, skrót CESR oznacza Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych.
Rozporządzenie o prospekcie	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 października 2005 roku w sprawie zakresu informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych, wymaganych w prospekcie emisyjnym dla emitentów z siedzibą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, dla których właściwe są polskie zasady rachunkowości (Dz. U. z 2005 r., Nr 209, poz. 1743 z późniejszymi zmianami).
Rozporządzenie 809/2004	Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonujące dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam.
Rozporządzenie o Rynku i Emitentach	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 października 2005 roku w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na tym rynku (Dz. U. Nr 206, poz. 1712 z 2005 r.).
Spółka	Emitent.
Spółka publiczna	Spółka publiczna w rozumieniu Ustawy o ofercie (art. 4 p. 20), czyli spółka, w której co najmniej jedna akcja jest zdematerializowana w rozumieniu przepisów Ustawy o obrocie.
Statut	Statut AD.DRĄGOWSKI S.A. obowiązujący w dniu zatwierdzenia Prospektu.
Subskrybent	Osoba dokonująca zapisu na Akcje Serii D.
Termin Ważności Prospektu	Termin ważności Prospektu Emisyjnego, który zgodnie z art. 49 Ustawy o ofercie wynosi 12 miesięcy od dnia jego udostępnienia do publicznej wiadomości, nie dłużej jednak niż do dnia dopuszczenia Akcji Serii D do obrotu na rynku regulowanym bądź do dnia ogłoszenia o: - odwołaniu subskrypcji, - odstąpieniu przez emitenta od przeprowadzenia subskrypcji , - niedojściu subskrypcji do skutku.
USD	Dolar amerykański, jednostka walutowa obowiązująca w Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej.
Ustawa o gospodarce nieruchomościami	Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 roku o gospodarce nieruchomościami (tekst jednolity Dz. U. z 2004 roku, Nr 261, poz. 2603 z późniejszymi zmianami).
Ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 roku o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. Nr 50, poz. 331).
Ustawa o PDOF	Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Fizycznych – Ustawa z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity: Dz. U. z 2000 roku, Nr 14, poz. 176, z późn. zm.)

Ustawa PDOP	Ustawa o Podatku Dochodowym od Osób Prawnych – Ustawa z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity: Dz. U. z 2000 roku, Nr 54, poz. 654, z późn. zm.)
UOKiK	Urząd Ochrony Konsumentów i Konkurencji, działający na podstawie Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów z dnia 16 lutego 2007 roku.
Ustawa o Obrocie, Ustawa o Obrocie Instrumentami Finansowymi	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. Nr 183, poz. 1538 z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Ofercie, Ustawa o Ofercie i Spółkach Publicznych	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz.. U. Nr 184, poz. 1539, oraz z 2006 roku Nr 157, poz. 1119, z późniejszymi zmianami)
Ustawa o Rachunkowości	Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz. U. z 2002 r., Nr 76, poz. 694, z późn. zm.).
Walne Zgromadzenie	Walne Zgromadzenie AD.DRĄGOWSKI S.A.
WZA	Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy
w.w., ww. w/w	wyżej wymienione
Zarząd, a także wyrażenia „My", „Nasz" oraz ich synonimy	Zarząd AD.DRĄGOWSKI S.A.
Zasady Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW, Zasady ładu korporacyjnego	Zasady „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW" stanowią załącznik do Uchwały Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku, dostępne na stronie internetowej Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (www.gpw.com.pl).
Zwyczajne Walne Zgromadzenie	Zwyczajne Walne Zgromadzenie AD.DRĄGOWSKI S.A..