



DRĄGOWSKI S.A.

R E A L E S T A T E

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

za okres

od dnia 01 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku

Warszawa, dnia 25 kwietnia 2013 roku

List do akcjonariuszy

Szanowni Państwo,

Wynik finansowy naszej Spółki, który wykazuje stratę w wysokości 3,6 mln jest odzwierciedleniem sytuacji rynkowej oraz wprowadzonych zmian w zakresie księgowania kosztów. W sprawozdaniu Zarząd wykazuje dokładnie jakie większe pozycje kosztów poniesionych w okresach ubiegłych, miały wpływ na wysokość straty. Wielkość tej kwoty (około 2,4 mln złotych) oznacza, że Spółka pomimo straty nie utraciła kapitału obrotowego posiadanego w gotówce i lokalach, które są przedmiotem obrotu.

Rynek nieruchomości traci na wartości od 2008 roku. Również rok 2012 był kolejnym rokiem utraty wartości rynku. W takich warunkach podstawowym zadaniem Zarządu jest utrzymanie stanu posiadania środków obrotowych obliczanych w stosunku do ilości posiadanych lokali i ich metrażu. Tendencja rynkowa spadku cen występuje okresowo i dla rynku nieruchomości charakteryzuje się cyklem dziesięcioletnim. Odwrócenie tendencji powinno nastąpić w roku przyszłym. Do tego czasu Spółka ograniczy koszty i zwiększy sprzedaż w podstawowych segmentach działalności.

W imieniu Zarządu przekazuję pozdrowienia
wszystkim Akcjonariuszom

(-) Lech Drağowski

Warszawa, dnia 25 kwietnia 2013 roku

I. PODSTAWOWE INFORMACJE NA TEMAT SPÓŁKI:

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

Spółce nadano numer statystyczny REGON: 012594154

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

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

Spółka nie ma powiązań organizacyjnych i kapitałowych z innymi podmiotami.

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

Emitent nie posiada samodzielnie działających oddziałów w rozumieniu przepisów o ewidencji podatkowej, posiada kilka biur zajmujących się pośrednictwem w obrocie nieruchomościami. Poniżej wykaz biur AD.DRAĐOWSKI S.A., stan na koniec grudnia 2012 roku.

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

3. Informacje dotyczące zatrudnienia.

Na dzień 31.12.2012 r. Spółka zatrudniała:

- umowa o pracę – 20 osób,
- umowa o dzieło – 80 osób
- umowy z firmą jednoosobową – 17 osób.

II. ZASADY ZARZĄDZANIA AD.DRAĐOWSKI S.A.

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

W okresie od dnia 01 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku w Spółce nie było zmian w podstawowych zasadach zarządzania. Podstawowe zasady zarządzania w Spółce określa Regulamin Zarządu AD.DRAĐOWSKI S.A. oraz Statut Spółki. Przywołane dokumenty są dostępne na stronie www.dragowski.pl w zakładce „O firmie”.

III. Organy AD.DRAĐOWSKI S.A.

1. Zmiany w składzie osób zarządzających i nadzorujących Spółki w ciągu 2012 roku, zasady dotyczące powoływania i odwoływania osób zarządzających oraz uprawnienia osób zarządzających, w szczególności prawo do podjęcia decyzji o emisji lub wykupie akcji.

W okresie od dnia 01 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku w Spółce nastąpiła zmiana na stanowisku Prezesa Zarządu. Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy z dniem 23 maja 2012 roku funkcja Prezesa Zarządu Spółki powierzona została Lechowi Drağowskiemu. W składzie osób nadzorujących zmiany nie nastąpiły.

Skład Zarządu Spółki na dzień 31.12.2012 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

- | | | |
|----|---------------------------|-------------------|
| 1. | Lech Drağowski | - Prezes Zarządu |
| 2. | Danuta Grelewicz-Pogórska | - członek Zarządu |
| 3. | Bogumiła Stańczak | - członek Zarządu |

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2012 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

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

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

Zgodnie z § 9.2 Statutu Spółki liczbę, rodzaj i warunki nabycia nowych akcji określa uchwała Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy, które może również w drodze uchwały wyłączyć prawo poboru nowych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy. Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy może uchwalić emisję akcji na zasadach preferencyjnych lub/i skierowaną do wybranych

inwestorów. Zarząd może ustalać cenę emisyjną, terminy subskrypcji, sposób dystrybucji i przydzielać akcje z emisji.

Prokurenci

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

Zarząd

Zgodnie ze Statutem Regulamin Zarządu uchwaliło Walne Zgromadzenie w dniu 26 lipca 2007 roku. Okres, na który powołuje się członek Zarządu nie może być dłuższy niż okres kadencji, członkowie Zarządu mogą być wybierani na kolejne kadencje. Mandat zaczyna się z dniem powołania, a wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego bilans za ostatni rozpoczęty rok obrotowy. W przypadku odwołania lub wygaśnięcia mandatu, mandat nowo wybranego członka Zarządu kończy się wraz z kadencją całego Zarządu. Zgodnie z Regulaminem Zarządu, do ważności uchwał wymagana jest obecność, co najmniej połowy członków Zarządu. Członek Zarządu głosujący przeciwko uchwale może złożyć zdanie odrębne. Oryginały uchwał umieszcza się w księdze uchwał. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. W szczególności: uchwalanie regulaminu organizacyjnego Spółki, ustanawianie prokur, pełnomocnictw, ustosunkowywanie się do opinii, wniosków i interpelacji Rady Nadzorczej, uchwalanie rocznych planów działania Spółki, uchwalanie strategicznego planu rozwojowego Spółki, ustalanie systemu płacowego, powoływanie i odwoływanie dyrektorów, zatwierdzanie rocznych i kwartalnych sprawozdań finansowych i bilansów. Ponadto Zarząd przyjął do realizacji następujące zasady. Do kompetencji Prezesa Zarządu należy bieżące kierowanie i koordynowanie prac Zarządu, ogólny nadzór na terminowością prowadzenia spraw przez Zarząd, bieżący przydział zadań do realizacji dla innych członków Zarządu, rozstrzyganie ewentualnych sporów kompetencyjnych pomiędzy innymi członkami Zarządu. Oprócz prowadzenia spraw wynikających z podziału obowiązków w Zarządzie, Prezes Zarządu ma prawo każdorazowej kontroli każdej sprawy znajdującej się w kompetencjach Zarządu. Prezes Zarządu zatwierdza plan pracy Zarządu, zwołuje i ustala porządek obrad posiedzeń, kierując się w szczególności wnioskami członków Zarządu. Prezes Zarządu przewodniczy posiedzeniom Zarządu, wyznacza spośród członków Zarządu osobę zastępującą go podczas jego nieobecności oraz ustala zasady i tryb zastępowania nieobecnych członków Zarządu. Wobec Spółki członkowie Zarządu podlegają ograniczeniom ustanowionym w przepisach prawa, Statucie, regulaminie Zarządu oraz w uchwałach Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza nie mogą wydawać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki. W przypadku sprzeczności interesów Spółki z interesami członka Zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia oraz osób, z którymi jest powiązany osobiście Członek Zarządu powinien Zarząd o tym fakcie poinformować i wstrzymać się od udziału w rozstrzygnięciu takich spraw oraz może żądać zaznaczenia tego w protokole. Członek Zarządu bez zgody Rady Nadzorczej nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani uczestniczyć w spółce konkurencyjnej lub/i jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub/i jako członek organu spółki kapitałowej, bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej, jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez Członka Zarządu, co najmniej 10% udziałów lub akcji bądź prawa do powołania, co najmniej jednego Członka Zarządu.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza Spółki działa na podstawie Statutu Spółki, uchwał Walnego Zgromadzenia, obowiązujących przepisów prawa, Kodeksu Spółek Handlowych oraz Regulaminu. Rada Nadzorcza w swoich działaniach kieruje się i przyjmuje do stosowania zasady ładu korporacyjnego, a zawarte

w „Dobrych praktykach w spółkach publicznych”, uchwalone na podstawie § 27 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Przewodniczącego Rady i jego zastępcę powołuje i odwołuje Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy. W przypadku, gdyby Przewodniczący Rady Nadzorczej zrezygnował z pełnienia tej funkcji, jej obradami kieruje Zastępca Przewodniczącego Rady. Przewodniczący Rady Nadzorczej kieruje pracami Rady oraz reprezentuje ją wobec Zarządu i innych osób. Wykonując funkcję Przewodniczący Rady nie może działać wbrew uchwałom podjętym odpowiednią dla danej sprawy większością głosów członków Rady.

Kadencja Rady trwa pięć lat. Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasają z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe Spółki za ten rok obrotowy, w którym mija okres czterech lat od dnia powołania Członków Rady Nadzorczej danej kadencji. Członek Rady Nadzorczej, który objął funkcję w miejsce Członka Rady Nadzorczej, którego mandat wygasł, wykonuje funkcję do końca kadencji całej Rady Nadzorczej. Każdy z Członków Rady Nadzorczej może złożyć rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej w okresie jej kadencji bez podania powodów, jednakże taka rezygnacja powinna respektować zasady zawarte w „Dobrych praktykach spółek notowanych na GPW”. Rezygnacja powinna być złożona na ręce Zarządu lub Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Ustupujący członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybierani ponownie. Kandydat na Członka Rady Nadzorczej, przed jego wyborem na Członka Rady, zobowiązany jest do przekazania Zarządowi pisemnej informacji o osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach z określonym akcjonariuszem, a zwłaszcza z akcjonariuszem większościowym lub oświadczenia, że takich powiązań nie posiada. W przypadku zmiany tej sytuacji w okresie sprawowania swojej funkcji, Członek Rady zobowiązany jest do niezwłocznego pisemnego poinformowania Zarządu o takiej zmianie. Informacja, w tej sprawie, jest podawana przez Spółkę do wiadomości publicznej poprzez zamieszczenie jej na stronach internetowych Spółki. Członek Rady Nadzorczej jest zobowiązany do zachowania, jako poufnych wszelkich informacji (ustnych, pisemnych lub w formie elektronicznej), do których uzyskał dostęp w związku z udziałem w Radzie Nadzorczej oraz jest zobowiązany nie udostępniać ich osobom trzecim. Zobowiązanie do zachowania poufności ma zastosowanie niezależnie od tego, czy informacje te były oznaczone, jako „poufne”, czy też nie. Członek Rady nie ma upoważnienia, bez wyraźnej pisemnej zgody Zarządu, do składania jakichkolwiek oświadczeń w imieniu Spółki, udzielania jakichkolwiek informacji, przekazywania jakichkolwiek danych osobom trzecim. Program obrad Rady Nadzorczej mogą proponować Przewodniczącemu pozostali Członkowie Rady i Zarząd Spółki przesyłając swoje propozycje drogą elektroniczną na adres Przewodniczącego Rady nie później niż na 7 dni przed terminem posiedzenia Rady. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały zwykłą większością głosów przy udziale, co najmniej, połowy członków Rady. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego. Głosowania na posiedzeniu Rady Nadzorczej odbywają się w trybie jawnym. Na uzasadniony wniosek, co najmniej jednego Członka Rady lub w przypadkach nakazanych przepisami prawa głosowanie odbywa się w trybie tajnym. Zgodnie ze Statutem Spółki Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Protokoły z posiedzenia Rady przekazywane są niezwłocznie przez kierującego posiedzeniem Rady do Księgi Protokołów przechowywanych przez Zarząd Spółki. Rada Nadzorcza może wydać opinię w sprawach objętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Ewentualna opinia w tej sprawie przekazywana jest Zarządowi na 14 dni przed odbyciem Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza przedstawia akcjonariuszom swoją opinię na temat projektów uchwał proponowanych do przyjęcia przez Walne Zgromadzenie. Rada Nadzorcza powinna taką opinię przekazać Zarządowi najpóźniej na 3 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Zarząd przekazuje opinię Rady do wiadomości akcjonariuszy poprzez umieszczenie jej na stronach internetowych Spółki. Rada Nadzorcza corocznie w formie uchwały składa Walnemu Zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji Spółki. W tym celu Zarząd przekazuje Radzie Nadzorczej raport roczny przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem

dokonującym zatwierdzenia rocznego sprawozdania bilansowego. Rada Nadzorcza przekaze zwięzła ocenę sytuacji Spółki w terminie nie dłuższym niż 14 dni od otrzymania raportu Zarządu. Zarząd dołączy ocenę Rady Nadzorczej do raportu rocznego Spółki i przekaze niezwłocznie wraz z raportem do wiadomości publicznej w terminie ustalonym do publikacji raportu rocznego, ale nie później niż 15 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Członkowie Rady Nadzorczej powinni być obecni na Walnych Zgromadzeniach Spółki. Niezależnie od szczegółowych postanowień niniejszego Regulaminu, Rada Nadzorcza winna przestrzegać wszystkich zasad „Dobrych praktyk w spółkach publicznych” jej dotyczących, a w przypadku podjęcia decyzji o nieprzestrzeganiu którejś zasady, zobowiązana jest do niezwłocznego poinformowania o tym Zarządu.

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

W roku 2012 Spółka nie zawarła z osobami zarządzającymi żadnej z wyżej wymienionych umów.

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

Wynagrodzenia Zarządu

Łączna wartość wynagrodzeń wypłaconych Członkom Zarządu w 2011 roku wynosiła: 386.324,- złotych, natomiast w 2012 roku wartość wynagrodzeń wypłaconych Członkom Zarządu wynosiła 522 241,- złote.

Poszczególne osoby wchodzące w skład Zarządu otrzymały następujące wynagrodzenia:

Imię i nazwisko	2011 rok	2012 rok
1. Małgorzata Dragowska	108 000	60 191
2. Lech Dragowski	-	116 200
2. Danuta Grelewicz-Pogórska	139 818	177 814
3. Bogumiła Stańczak	138 506	168 300
Razem	386 324	522 505

(kwoty podane w złotych polskich)

W latach 2011 i 2012 roku Członkom Zarządu nie przyznano świadczeń w naturze, wynagrodzeń nie wypłacano w formie opcji na akcje, ani na podstawie planu premii lub podziału zysku.

Wynagrodzenia Rady Nadzorczej

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 Spółki, otrzymują z tego tytułu wynagrodzenie. Szczegółowy wykaz wypłat wynagrodzeń za wykonywanie pracy oraz usługi osób pełniących funkcję członków Rady nadzorczej zawarty został w informacji dodatkowej do sprawozdania rocznego. Świadczenia w naturze za usługi przez nich realizowane na rzecz Spółki nie były przyznawane. Poza poniżej wymienionymi składnikami wynagrodzeń, osoby nadzorujące nie otrzymywały innych świadczeń finansowych (w tym warunkowych lub odroczone).

Tabela: Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej ze wszystkich tytułów od Spółki w 2012 roku.

Nazwisko Imię (w złotych)	Wynagrodzenie*/	Działalność gospodarcza**/	Inne świadczenia
Łukasz Dragowski	18 000	149 044	-
Danuta Ślusarek		-	9 684
Dorota Cywińska	18 000	45 792	-
Ewa Janik	-	-	27 517
Małgorzata Montwiłł	18 000	91 382	-

**/ Wszystkie wynagrodzenia z tytułu umowy o pracę, **/ Jednoosobowe podmioty, wszystkie wypłaty.*

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

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

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

- akcje serii A w ilości 8.950.000 zł o wartości nominalnej 1,00 zł każda akcja , które dzielą się na:
- 7.570.000 akcji uprzywilejowanych serii A1 co stanowi 41,02 % kapitału zakładowego Spółki oraz 15.140.000 głosów, co stanowi 55,82 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu

Akcjonariuszy Spółki.

- 1.380.000 akcji na okaziciela Serii A2, co stanowi 7,48 % kapitału zakładowego Spółki oraz 1.380.000 głosów, co stanowi 5,09 % ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- 400.000 akcji na okaziciela Serii B, co stanowi 2,17% kapitału zakładowego Spółki oraz 400.000 głosów, co stanowi 1,47% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- 1.100.000 akcji uprzywilejowanych Serii C, co stanowi 5,96% kapitału zakładowego Spółki oraz 2.200.000 głosów, co stanowi 8,11% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- 2.000.000 akcji na okaziciela Serii D, co stanowi 10,84% kapitału zakładowego Spółki oraz 2.000.000 głosów, co stanowi 7,37% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- 6.000.000 akcji na okaziciela Serii E, co stanowi 32,52% kapitału zakładowego Spółki oraz 6.000.000 głosów, co stanowi 22,12% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

Ogólna liczba głosów wynikająca ze wszystkich wyemitowanych przez Spółkę akcji, po zarejestrowaniu zmian wynosi 27.120.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Wskazanie akcjonariuszy posiadających, bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne, co najmniej 5% w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu AD.DRAĞOWSKI S.A.

Na dzień zamknięcia okresu sprawozdawczego to jest na dzień 31 grudnia 2012 roku struktura akcjonariatu przedstawiała się następująco:

1. Lech Dragowski posiada:

a) 5.784.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu oraz 827 000 sztuk akcji zwykłych na okaziciela, łącznie 6.611.000 sztuk akcji, co stanowi 35,83% kapitału zakładowego Emitenta,

b) 12.395.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 45,70% ogólnej liczby głosów.

2. Małgorzata Drağowska posiada:

- a) 1.786.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu oraz 321.537 akcji zwykłych na okaziciela, łącznie 2.107.537 akcji, co stanowi 11,42% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 3.893.537 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 14,36% ogólnej liczby głosów.

3. Łukasz Drağowski posiada:

- a) 1.100.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu oraz 200.000 akcji zwykłych na okaziciela co stanowi 7,05% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 2.400.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 8,85 % ogólnej liczby głosów.

Lech Drağowski, Małgorzata Drağowska i Łukasz Drağowski razem posiadają:

- a) 10. 018.537 akcji Emitenta, co stanowi 54,30% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 18.688.537 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 68,91% ogólnej liczby głosów.

4. Paweł Ratyński posiada:

- 1.405. 597 akcji zwykłych na okaziciela, co stanowi 7,62% kapitału zakładowego Emitenta oraz 5,18 % ogólnej liczby głosów.

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

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

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

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

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

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

Akcjonariusz	Ilość akcji wszystkich serii w sztukach	Wartość nominalna akcji w złotych
Lech Drağowski Prezes Zarządu	6 611 000	6 611 000
Danuta Grelewicz-Pogórska Członek Zarządu	100 000	100 000
Bogumiła Stańczak Członek Zarządu	100 000	100 000
Łukasz Drağowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	1 300 000	1 300 000

Struktura akcji przedstawia się następująco:

Akcje imienne:

Akcjonariusz	Ilość akcji w sztukach	Wartość nominalna akcji w złotych
Lech Długowski Prezes Zarządu	5 784 000	5 784 000
Łukasz Długowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	1 100 000	1 100 000

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

Akcje na okaziciela:

Akcjonariusz	Ilość akcji w sztukach	Wartość nominalna akcji w złotych
Lech Długowski Prezes Zarządu	827 000	827 000
Danuta Grelewicz-Pogórska Członek Zarządu	100 000	100 000
Bogumiła Stańczak Członek Zarządu	100 000	100 000
Łukasz Długowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	200 000	200 000

(Akcje zwykłe na okaziciela)

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

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

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

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

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

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

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

W szczególności:

- Akcjonariusze spółki kapitałowej powinni być traktowani jednakowo w takich samych

okolicznościach (art. 20 KSH).

- Na wniosek akcjonariuszy reprezentujących, co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego, wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe walne zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet, gdy statut przewiduje inny sposób powołania rady nadzorczej (art. 385 § 3 KSH). Osoby reprezentujące na walnym zgromadzeniu tę część akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby reprezentowanych akcji przez liczbę członków rady, mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka rady, nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków (art. 385 § 5 KSH).
- Uchwała walnego zgromadzenia sprzeczna ze statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko spółce powództwa o uchylenie uchwały (art. 422 § 1 KSH).
- Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej, posiadających, co najmniej 5 % ogólnej liczby głosów, walne zgromadzenie może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt spółki, określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Akcjonariusze ci mogą w tym celu żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub żądać umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia (art. 84 ust. 1 Ustawy o Ofercie). Jeżeli walne zgromadzenie nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem art. 84 ust. 4 Ustawy o Ofercie określającego wymaganą treść uchwały, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu, jako rewidenta do spraw szczególnych (art. 85 ust. 1 Ustawy o Ofercie).

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

4. Informacje o systemie kontroli programów akcji pracowniczych.

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

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

W Spółce, w okresie od dnia 1 stycznia 2012 roku do dnia 31 grudnia 2012 roku nie występowały ograniczenia w zakresie przenoszenia praw własności papierów wartościowych oraz ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje AD.DRAĞOWSKI S.A.

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

Dnia 11 stycznia 2012 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie AD.DRAĞOWSKI S.A., działając na podstawie art. 393 pkt 6 w zw. z art. 362 § 1 pkt 8 kodeksu spółek handlowych podjęło uchwałę w sprawie nabycia akcji własnych Spółki. Liczba akcji własnych Spółki mogących być przedmiotem nabycia określona została na nie więcej niż 1 000 000 sztuk (jeden milion). Nabycie akcji następować może w okresie nie dłuższym niż do 30 grudnia 2014 roku. Cena nabycia akcji własnych Spółki, określona została na cenę nie niższą niż 0,01 złotego (jeden grosz) i nie wyższą

niż 2,50 złoteo (dwa złote pięćdziesiąt groszy) za jedną akcję. Na nabycie akcji własnych Spółka planuje przeznaczyć 2 000 000 złotych (dwa miliony złotych). Kwota ta obejmuje poza ceną akcji własnych również koszt ich nabycia. Cena akcji nabywanych w drodze transakcji pakietowych nie może być wyższa o więcej niż 5% od średniej ceny zamknięcia notowań giełdowych tygodnia poprzedzającego transakcję. Transakcji pakietowych Spółka nie może zawierać z akcjonariuszami posiadającymi powyżej 5% kapitału zakładowego. Zarząd Spółki upoważniony został do dokonywania wszelkich czynności związanych z nabyciem akcji własnych. Postanowieniem Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia AD.DRAĐOWSKI S.A., na podstawie art. 396 §5 Kodeksu spółek handlowych i §9.5 Statutu Spółki, utworzony został na nabycie akcji własnych kapitał rezerwowy, którego wysokość określono na 2 000 000 zł (dwa miliony złotych).

Uchwałą nr 16 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia AD.DRAĐOWSKI S.A., które odbyło się dnia 23 maja 2012 roku, na kapitał rezerwowy Spółka przeznaczyła z kapitału zapasowego (utworzonego uchwałą nr 6 ZWZA podjętą 23 maja 2012 roku) kwotę 400 tys. złotych stanowiącą zysk netto za rok 2011. Wskazana kwota przeznaczona została na skup akcji własnych Spółki.

W dniu 30 maja 2012 roku w trakcie sesji giełdowej, Spółka dokonała nabycia 100 000 akcji własnych po cenie 0,65 złoty za jedną akcję oraz w dniu 31 maja 2012 roku 270 000 akcji po cenie: 1.000 akcji x 0,60 złoty; 1.540 akcji x 0,61 złoty; 267.460 sztuk x 0,62 złote. Zakupione akcje stanowią łącznie 2,0% udziału w kapitale zakładowym Spółki, co daje 1,4% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Wartość nominalna akcji wynosi 1 zł za sztukę. Nabyte przez Spółkę akcje własne są przeznaczone do dalszej odsprzedaży.

Według stanu na dzień publikacji niniejszego sprawozdania akcje nie zostały zbyte.

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

W okresie sprawozdawczym od dnia 01 stycznia 2012 roku do 31 grudnia 2012 roku Spółka nie emitowała papierów wartościowych. Ostatnia Emisja akcji Spółki przeprowadzona w 2010 roku została w całości wykorzystana na cele wskazane w Prospekcie Emisyjnym.

Finansowanie zadań w zakresie skupu nieruchomości realizowane było ze środków własnych, dochodów ze sprzedaży lokali oraz kredytu obrotowego w Banku Ochrony Środowiska S.A. i kredytu w Idea Bank S.A.

Według stanu na dzień 31 grudnia w 2012 roku dokonano zakupu 34 lokali za kwotę 8,8 mln złotych w cenach zakupu. Sprzedano 41 lokali za kwotę 11,9 mln złotych osiągając przychód wyższy niż w roku poprzednim (w 2011 r. sprzedano 36 lokali za kwotę 10,6 mln złotych). Aktualnie w obrocie pozostaje 25 lokali, których wartość według cen zakupu wynosi 8,25 mln złotych. Trwa przygotowanie kolejnych lokali do zakupu i sprzedaży.

Spółka prowadzi systematyczne badania cen transakcyjnych rynku warszawskiego dla lokali mieszkalnych 1-3 pokojowych. Systematycznie dokonywane są korekty proponowanych cen zakupu dla poszczególnych rejonów Warszawy i określonego typu lokali. Konsekwentne minimalizowanie ryzyka związanego z kupnem, powoduje ograniczenie liczby realizowanych zakupów wyłącznie do tych, których cena jest zdecydowanie niższa niż średnia rynkowa.

V. Charakterystyka działalności AD.DRAĐOWSKI S.A.

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

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

Rodzaj działalności/główne rynki	2010 rok	2011 rok	2012 rok
- kupno, sprzedaż nieruchomości/ woj. mazowieckie	6 098,8	11 670,4	11 875,5
- wynajem nieruchomości	0	0	87,5
- pośrednictwo, porady/ woj. mazowieckie	5 058,4	3 668,3	3 284,8
- wydawnictwo/rynek całego kraju*/	9,5	142,5	0,0
Przychody ogółem	11 166,7	15 481,2	15 248,1

**/sprzedaż wysyłkowa, brak ewidencji szczegółowej*

Poniżej opis głównych rynków, na których Emitent prowadzi działalność.**Główne kategorie usług i produktów****- Obrót nieruchomościami**

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

Podstawowym obszarem działalności jest obrót nieruchomościami na własny rachunek, a ponadto na rachunek zleceniodawcy. Emitent wykonuje również usługi pośrednictwa w transakcjach na rynku nieruchomości.

Działalność wykonywana jest w takich formach jak:

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

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

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

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

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

Dochody Emitenta przy działalności w zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości polegają na różnicy pomiędzy wszystkimi kosztami kupna i wpływami ze sprzedaży.

Według stanu na dzień publikacji niniejszej informacji dokonano zakupu 35 lokali za kwotę 9,0 mln złotych w cenach zakupu. Sprzedano 44 lokale za kwotę 12,6 mln złotych. Aktualnie w obrocie pozostaje 24 lokale, których wartość według cen zakupu wynosi 7,4 mln złotych. Trwa przygotowanie kolejnych lokali do zakupu i sprzedaży.

Łącznie z lokalami zakupionymi w okresach wcześniejszych w obrocie w 2012 roku było 68 lokali o łącznej wartości 19,5 mln złotych, w tym w obrocie było 10,3 mln złotych ze środków własnych oraz 9,2 mln złotych środków pochodzących z kredytu.

Na przestrzeni pierwszych kwartałów ubiegłego roku, Spółka dokonała szczegółowej analizy rynkowej związanej z utrzymującą się niekorzystną sytuacją ekonomiczną i kredytową na rynku nieruchomości.

Przeanalizowane zostały spadki poziomu cen dla poszczególnych kategorii lokali- średnia obniżka cen transakcyjnych tylko w roku ubiegłym, w ocenie Spółki przekroczyła 5%. W związku z tym Spółka w pierwszych miesiącach ubiegłego roku podjęła świadomą decyzję przeznaczenia lokali mieszkalnych nabytych w okresach poprzednich, pod wynajem. Decyzja o zmianie przeznaczenia dotyczyła około 30% posiadanych lokali. Kwoty uzyskane z wynajmu tych lokali pokrywają wszelkie koszty związane z utrzymaniem lokali, kompensując koszty ich nabycia, pozwalając uniknąć strat związanych ze sprzedażą lokali nabytych w okresach poprzednich w wyższych cenach. Wskazane powyżej rozwiązanie spójne jest z polityką przyjętą przez Spółkę, której zasadniczym celem jest utrzymanie kapitału zaangażowanego w inwestycje Spółki, liczonego nie tyle cenami nabycia lokali co oceną ich realnej wartości opartą na jego powierzchni, lokalizacji, atrakcyjności. Wobec zmian polityki Spółki, związanej z czasowym wynajmem lokali, których sprzedaż w danym momencie jest niekorzystna, jak również obiektywnym wydłużeniem okresu sprzedaży wszystkich kategorii mieszkań, nastąpić musiały spadki wskaźników dotyczących rotacji i rentowności kapitału. W stosunku do roku 2011 nastąpił spadek rotacji o 50%. Poziom rentowności kapitału wyniósł 8% w stosunku do 26 % w roku ubiegłym, lecz średnia rentowność pojedynczych transakcji obniżyła się nieznacznie wynosząc w 2012 roku 7,8%, w stosunku do 8,8% w roku 2011.

Podstawowym celem Spółki w roku 2013 jest konsekwentne obniżanie cen zakupu nieruchomości przez Spółkę, w stosunku do realnych cen transakcyjnych, w taki sposób aby z każdej realizowanej transakcji osiągać dochody nie niższe niż 10%.

W pośrednictwie Emitent dąży do pobiera standardowej prowizji od obu stron transakcji kupna/sprzedaży w wysokości po 2,9% wartości przedmiotu transakcji plus VAT. Jednak wobec stosowanych przez firmy konkurencyjne zdecydowanie niższych (nawet o 50-70%) stawek prowizyjnych, Spółka zmuszona jest stosować rabaty. Średnia prowizja wynosi 2,2%, przy sprzedaży jednego obiektu Emitent uzyskuje około 4,5% jego wartości. Prowizja za wynajem równa wysokości jednomiesięcznego czynszu często ograniczana być musi do 1/2 miesięcznego czynszu najmu.

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

Rodzaj usługi	2010 rok*/	2011 rok*/	2012 rok*/
Kupno, sprzedaż nieruchomości	6 098,8	11 670,4	11 875,5
Wynajem nieruchomości	0	0	151,3
Pośrednictwo, w tym			
przy kupnie/sprzedaży	3 892,4	2 771,8	2 671,0
przy najmie/wynajmie	1 140,3	867,6	601,9
Doradztwo	25,7	28,9	11,9
Razem	11 131,5	15 309,9	15 311,60

Powyżej przedstawiono sprzedaż w obrocie nieruchomościami. Przychód w roku 2012 nieznacznie wzrósł o 0,01% w stosunku do roku 2011. Wynik osiągnięty w 2012 roku wynika z nieznacznego wzrostu przychodów z tytułu kupna sprzedaży nieruchomości, przy jednoczesnym dalszym spadku sprzedaży usług pośrednictwa, które w stosunku do roku 2011 w zakresie pośrednictwa przy kupnie/sprzedaży spadły o 3,7% a w zakresie pośrednictwa przy najmie/wynajmie o 30,6%. W

związku ze zmianą polityki Spółki związanej z przeznaczeniem części lokali nabytych w okresach poprzednich pod wynajem, w pozycji sprzedaży ujęte zostały po raz pierwszy przychody z tytułu wynajmu lokali własnych Spółki.

Umieszczone poniżej zestawienie obrazuje ilość zawartych umów pośrednictwa w sprzedaży mieszkań, domów, działek i lokali komercyjnych na przestrzeni trzech lat od 2010 do 2012 roku. W zestawieniu podano porównawczo średnie ceny za jeden metr kwadratowy.

Tabela: Umowy ze sprzedawcami

Obiekt	2010 rok		2011 rok		2012 rok	
	Ilość zleceń	Cena m ² w zł	Ilość zleceń	Cena m ² w zł	Ilość zleceń	Cena m ² w zł
Mieszkania	5 137	7 959	3531	7 837	2302	7 914
Domy	617	4 256	492	3 800	414	4 724
Działki	441	77	336	213	285	303
Komercja	189	7 144	90	6 017	161	6 226
Razem	6 384	-	4 449	-	3162	-

Poniżej zestawienie zawartych umów na pośrednictwo w kupnie w podziale na mieszkania, domy, działki oraz obiekty komercyjne za lata 2010-2012. W zestawieniu podano ilość sprzedanych obiektów, która nie jest równoznaczna z ilością zawartych transakcji, obliczanych dla każdej strony transakcji oddzielnie.

Tabela: Umowy z kupcami

Obiekt	2010 rok		2011 rok		2012 rok	
	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty
Mieszkania	1 737	181	1553	170	1759	197
Domy	233	9	147	10	91	7
Działki	159	9	99	11	66	4
Komercja	55	3	23	2	17	0
Razem	2 184	202	1822	193	1933	208

Źródło: Emitent

W poniższych tabelach przedstawione są umowy zawarte z najemcami i wynajmującymi w latach 2010 – 2012. Wartość ta, wobec pogarszającej się sytuacji ekonomicznej i niedobrej sytuacji na rynku nieruchomości w porównaniu do lat ubiegłych systematycznie, choć nieznacznie spada. Nawet przy obniżających się o kilka procent kosztach najmu.

Tabela: Umowy z najemcami

Obiekt	2010 rok		2011 rok		2012 rok	
	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji
Mieszkania	790	247	619	216	602	186
Domy	115	12	60	16	58	11
Komercja	334	28	147	18	161	12
Razem	1 239	287	826	250	821	209

Źródło: Emitent

Tabela: Umowy z wynajmującymi

Obiekt	2010 rok	2011 rok	2012 rok
Mieszkania	1 754	1265	1131
Domy	263	203	179
Komercja	759	554	344
Razem	2 776	2022	1654

Źródło: Emitent

W poniższej tabeli zaprezentowane zostały wszystkie umowy pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, jakie Emitent zawarł w poszczególnych latach. W 2012 roku Emitent zawarł z Klientami o 17 % umów mniej niż w 2011 roku.

Obiekt	2010 rok		2011 rok		2012 rok	
	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem
Mieszkania	6 874	2 544	5 084	1 884	4061	1733
Domy	850	378	639	263	505	237
Działki	600		435		351	
Komercja	244	1 093	113	701	178	505
Razem	8568	4 015	6 271	2 848	5095	2475
Łącznie	12 583		9 119		7570	

Źródło: Emitent

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

Główne rynki, na których Emitent prowadzi działalność:

A. Udział Emitenta w rynku krajowym i warszawskim.

Oszacowanie udziału AD.DRAĞOWSKI S.A. w obrocie rynku krajowego jest niemożliwe do przeprowadzenia ze względu na wielkość rynku i brak wiarygodnych danych w sprawie ilości transakcji dokonywanych ogółem oraz przez poszczególne firmy konkurencyjne. Brakuje informacji na temat uczestnictwa pośredników w poszczególnych transakcjach, z tego powodu nie ma możliwości ustalenia jaką pozycję rynkową zajmuje Emitent.

B. Wtórny rynek nieruchomości w Polsce.

Poczynając od końca 2008 roku następuje systematyczny, rokroczny spadek ilości i wartości transakcji zawieranych na wtórnym rynku nieruchomości. Rynek nieruchomości w Polsce przeżywa okres znacząco zmniejszonego popytu, przy nadmiernie wysokiej podaży. Oferta rynkowa

charakteryzuje się zawyżonymi cenami oraz bardzo małą elastycznością sprzedawców, którzy nie zamierzają obniżyć cen i brakiem decyzyjności w sferze dokonania zakupów po stronie potencjalnych kupców.. W efekcie dochodzi do zawarcia niewielkiej ilości transakcji. Lata 2011 i 2012 przyniosły zwiększenie zainteresowania rządowym programem „Rodzina na swoim”, co w sposób krótkotrwały spowodowało zwiększenie ilości transakcji. W końcu 2012 roku nastąpiło wyhamowanie tego programu. Konsekwencją ogólnie niekorzystnej sytuacji ekonomicznej i rynkowej jest spadek liczby transakcji realizowanych w pośrednictwie, trudności w uzyskaniu kredytu przez potencjalnego kupca oraz wydłużenie okresów sprzedaży nieruchomości wszystkich kategorii. Jedyną możliwością skrócenia procesu sprzedaży to obniżka cen poniżej średniej rynkowej co wiąże się z koniecznością nabywania lokali przez Spółkę w cenach niższych niż kilka miesięcy wcześniej. To z kolei wiąże się ze złożonością procesu dokonywania selekcji oferty, często skomplikowanym stanem formalnoprawnym, wydłużeniem procesu negocjacji i ostatecznym przygotowaniem oferty do zakupu.

C. Wtórny rynek nieruchomości, charakterystyka nabywców.

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

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

Głównymi klientami segmentu mieszkaniowego są:

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

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

Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania nie zostały podjęte żadne wiążące zobowiązania, co do wydatków inwestycyjnych w przyszłości, informacje na temat inwestycji zostały zamieszczone w Notach Nr 6 i 13 Informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego sporządzonego za rok 2011 załączonej do bilansu za rok 2012. Emitent nie prowadzi inwestycji zagranicznych.

E. Wydawnictwa

Zgodnie z wcześniej publikowanymi informacjami, Spółka w 2011 roku zaprzestała prowadzenia działalności wydawniczej w dotychczasowej formie. Natomiast intensywnie przeprowadzana była reorganizacja tej działalności w kierunku publikacji internetowych i elektronicznych. W efekcie podjętych działań w roku 2013 planowane jest reaktywowanie działalności wydawniczej poprzez udostępnienie publikacji prawnych w wersji elektronicznej e-booków oraz książek dwuszpaltowych do druku w dowolnej ilości kopii.

Na dzień publikacji niniejszej informacji dostępne są pozycje: „Podatki zbioru ujednoczonych przepisów”.

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

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

Umowy handlowe

Umowy handlowe zawierane przez Spółkę obejmują w szczególności:

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

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

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

Według stanu na dzień sporządzenia Sprawozdania za 2012 rok Spółka realizuje następujące umowy zlecenia pośrednictwa w obrocie nieruchomościami:

Mieszkania	Sprzedaż	Kupno	Najem	Wynajem
	-	-	-	-
1 – pokojowe	303	506	96	55
2 – pokojowe	900	1026	208	112
3 – pokojowe	847	517	130	52
4 – pok. i większe	404	157	75	77
Domy	1339	396	161	388
Działki	1401	299	5	5
Razem	5194	2901	675	689

Źródło: Emitent

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

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

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

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

5. Opis zdarzeń istotnie wpływających na działalność Spółki, jakie nastąpiły w 2012 roku, a także po jego zakończeniu, do dnia publikacji niniejszego sprawozdania finansowego.

- W marcu 2012 roku odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy, na którym podjęto uchwałę w sprawie zmiany postanowień Statutu spółki oraz przyjęciu jednolitego tekstu Statutu.
- Dnia 29 marca 2012 roku, Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy XII Wydz. Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego (sygn. akt. WAXII Ns- Rej. KRS /010334 /12/884) dokonane zostały zmiany postanowień Statutu spółki, a w ich następstwie zmianie uległ jednolity tekst Statutu Spółki.
- W dniu 23 maja 2012 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy, na którym w związku z upływem kadencji członków Zarządu, dokonano wyboru nowego Zarządu Spółki. Na stanowisko Prezesa Zarządu wybrano Lecha Drağowskiego. Na członków Zarządu powołane zostały Danuta Grelewicz-Pogórska i Bogumiła Stańczak.
W trakcie Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia podjęto Uchwałę o utworzeniu z kapitału zapasowego, kapitału rezerwowego przeznaczonego na skup akcji własnych.
- W dniu 30 maja 2012 roku w trakcie sesji giełdowej, Spółka dokonała nabycia 100 000 akcji własnych po cenie 0,65 złoty za jedną akcję oraz w dniu 31 maja 2012 roku 270 000 akcji po cenie: 1.000 akcji x 0,60 złoty; 1.540 akcji x 0,61 złoty; 267 sztuk x 0,62 złote. Zakupione akcje stanowią łącznie 2,0% udziału w kapitale zakładowym Spółki, co daje 1,4% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Wartość nominalna akcji wynosi 1 zł za sztukę. Nabyte przez Spółkę akcje własne są przeznaczone do dalszej odsprzedaży. Według stanu na dzień publikacji niniejszego sprawozdania akcje nie zostały zbyte.
- Rada Nadzorcza Spółki uchwałą z dnia 18 czerwca 2012 roku dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki. Wybrany podmiotem jest Kancelaria Porad Finansowo- Księgowych dr. Piotr Rojek spółka z o.o. z siedzibą w Katowicach przy ul. Floriana 15, wpisana do rejestru przedsiębiorstw prowadzonego przez Sąd Rejonowy Katowice- Wschód w Katowicach VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000109170. Numer uprawnień 1695.
- W dniu 13 lipca 2012 roku zawarty został z Idea Bank S.A. aneks do umowy kredytowej z dnia 30 czerwca 2011 roku, w drodze którego kredyt udzielony został na kolejne 24 miesiące, linię kredytową odnowiono na kolejne 12 miesięcy. Warunki kredytowania nie odbiegają od warunków rynkowych. Kredyt przeznaczony jest na finansowanie bieżącej działalności Spółki w zakresie zakupu lokali z zamiarem dalszej odsprzedaży.
- W dniu 17 lipca 2012 roku Spółka podpisała z Bankiem Ochrony Środowiska S.A., aneks nr 3 do umowy kredytowej kredytu obrotowego z dnia 19 grudnia 2007 roku, na mocy którego dokonano przedłużenia umowy do dnia 19 lipca 2014 roku. Warunki kredytowania nie odbiegają

od warunków rynkowych. Kredyt przeznaczony jest na finansowanie bieżącej działalności Spółki w zakresie zakupu lokali z zamiarem dalszej odsprzedaży.

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

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

Wybrane Dane Finansowe za 2012 rok.

WYBRANE DANE FINANSOWE	w tys. zł		w tys. Euro	
	okres od 2012-01-01 do 2012-12-31	okres od 2011-01-01 do 2011-12-31	okres od 2012-01-01 do 2012-12-31	okres od 2011-01-01 do 2011-12-31
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	15 248	15 481	3 653	3 739
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	-2 772	824	-664	199
Zysk (strata) brutto	-3 611	557	-865	135
Zysk (strata) netto	-3 611	404	-865	98
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 098	-6 947	263	-1 678
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-35	-1 752	-8	-423
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-1 562	4 627	-374	1 118
Przepływy pieniężne netto, razem	-499	-4 072	-120	-984
Aktywa, razem (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	21 983	26 836	5 377	6 076
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	4 574	5 583	1 119	1 264
Zobowiązania długoterminowe (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	0	0	0	0
Zobowiązania krótkoterminowe (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	4 507	5 516	1 102	1 249
Kapitał własny (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	17 408	21 253	4 258	4 812
Kapitał zakładowy (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	18 450	18 450	4 513	4 177
Liczba akcji zwykłych (w szt.) (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	9 780 000	9 780 000	9 780 000	9 780 000
Zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/ EUR)	-0,37	0,04	-0,09	0,01
Rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł/EUR)	-0,37	0,04	-0,09	0,01
Wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR) (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	0,94	1,15	0,94	1,15
Rozwodniona wartość księgowa na jedną akcję (w zł/EUR) (na koniec bieżącego kwartału i koniec poprzedniego roku obrotowego)	0,94	1,15	0,94	1,15
Zadeklarowana lub wypłacona dywidenda na jedną akcję (w zł/EUR)				

Wybrane dane finansowe zostały przeliczone na EURO: - dla przeliczenia danych bilansowych na dzień 31.12.2012 r. po średnim kursie EURO ustalonym przez NBP na ten dzień tj. 4,0882 PLN/EUR - dla przeliczenia danych bilansowych na dzień 31.12.2011 r. po średnim kursie EURO ustalonym przez NBP na ten dzień tj. 4,4168 PLN/EUR - dla przeliczenia danych rachunku zysków i strat i rachunku przepływów pieniężnych za okres od 01.01-31.12.2012 r. po średnim kursie EURO ustalonym przez NBP, obliczonym jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w tym okresie tj. 4,1736 PLN/EUR - dla przeliczenia danych rachunku zysków i strat i

rachunku przepływów pieniężnych za okres od 01.01-31.12.2011 r. po średnim kursie EURO ustalonym przez NBP, obliczonym jako średnia arytmetyczna kursów obowiązujących na ostatni dzień każdego miesiąca w tym okresie tj. 4,1401 PLN/EUR

2. Wskaźniki finansowe

Wskaźniki finansowe zostały przedstawione w „Raporcie Podmiotu Uprawnionego do Badania Sprawozdań Finansowych z badania rocznego Sprawozdania Finansowego”, załącznik do Rocznego Sprawozdania Finansowego za 2012 rok.

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

Lata 2006- 2008 określić można jako okres dużego popytu i niskooprocentowanych kredytów walutowych. Ten czas sprzyjał podejmowaniu decyzji o inwestycjach w nieruchomości czy to z punktu widzenia zaspokojenia potrzeb własnych czy to z uzasadnieniem nabycia nieruchomości z opcją jej dalszego wynajmu. Poczynając od końca 2008 roku nastąpiło ograniczenie w zakresie działań kredytowych. Nastąpiło zaostrzenie oceniania zdolności kredytowej, skrócenie okresów na które kredyty były udzielane, pojawił się powszechnie wymóg związany z posiadaniem przez kredytobiorcę wkładu własnego często w wysokości około 25 % wartości nabycia. Nieruchomości zaliczone zostały do obszarów szczególnie podwyższonego ryzyka, tak w zakresie kredytów dla osób fizycznych, jak również wszelkich podmiotów gospodarczych prowadzących działalność w tym sektorze. Spółka zalicza te okoliczności do czynników nadzwyczajnych, mających szczególny wpływ na jej działalność podstawową.

Wobec pogarszającej się sytuacji ekonomicznej w krajach Unii Europejskiej, pogarszających się nastrojów związanych z poczuciem braku stabilnej sytuacji zawodowej w większości sektorów gospodarki, wzrastającej liczbie zwolnień, nastąpiło wyhamowanie aktywności kupujących na rynku nieruchomości. Lata 2009 -2012 to ogromna przewaga podaży nad popytem. Pomimo trwającego spadku cen transakcyjnych, w ocenie Spółki okres wskazanych trzech lat to spadek rzędu ponad 10%, w samym 2012 roku około 5% - w zależności od kategorii nieruchomości lokalowej i jej lokalizacji, systematycznie zmniejsza się ilość zawieranych transakcji sprzedaży – co potwierdzają badania prowadzone przez NBP opublikowane w formie suplementu do raportu o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych w Warszawie w styczniu 2013 roku. Krótkotrwałe ożywienie rynkowe i zwiększenie liczby transakcji przyniósł jedynie IV kwartał 2012 roku. Determinował je kończący się rządowy program Rodzina na Swoim (RNS) dotyczący jednak przede wszystkim rynku deweloperskiego z racji obniżenia limitu ceny za metr kwadratowy do kwoty 5,8 tys. zł.

Rok 2012 i początek 2013 to dla rynku wtórnego to okres utrzymującej się nadpodaży mieszkań i stosunkowo niewielkiej (w proporcji do liczby oferowanych do sprzedaży lokali) ilości transakcji.

Nabywców będą znajdowały jedynie lokale w z okazyjną w stosunku do lokalizacji ceną. W przypadku lokali o zbyt wysokim poziomie cen, nieakceptowanym przez rynek, okres ich ekspozycji na rynku ulegnie dalszemu wydłużeniu. Nie należy raczej spodziewać się ożywienia rynku ze względu na obniżenie stóp procentowych ich skala wciąż jest niewielka a oprocentowanie nie przystaje do realiów kredytowych innych krajów unijnych.

W świetle przedstawionej powyżej sytuacji podstawowym zadaniem Spółki jest obniżanie poziomu cen nabywanych lokali, tak aby cena sprzedaży prezentowana przez Spółkę, pozostawała na poziomie nieco poniżej cen oferowanych dla poszczególnych kategorii lokali.

4. Ocena, wraz z jej uzasadnieniem, dotycząca zarządzania zasobami finansowymi, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań,

oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań jakie Spółka podjęła lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania zagrożeniom.

Spółka wywiązuje się w sposób terminowy z wszelkich zaciągniętych zobowiązań.

Zasoby finansowe Spółki wykorzystywane są zgodnie z przyjętymi założeniami. Na dzień publikacji niniejszego sprawozdania zaangażowanie kapitału własnego Spółki w inwestycje wynosi w 69 %. Podstawowym założeniem jest utrzymanie kapitału własnego zaangażowanego w inwestycje w postaci lokali. W wyniku dokonanej w roku ubiegłym szczegółowej analizy poziomu cen transakcyjnych i oceny poziomu obniżek cen dla poszczególnych kategorii lokali, podjęta została decyzja o przeznaczeniu części lokali nabytych przez Spółkę w okresach poprzednich, pod wynajem. Kwoty uzyskane z wynajmu tych lokali pokrywają wszelkie koszty związane z utrzymaniem lokali, kompensując koszty ich nabycia, pozwalając uniknąć strat związanych ze sprzedażą lokali nabytych w okresach poprzednich w cenach wyższych niż aktualne ceny transakcyjne. Kapitał pozyskany po sprzedaży lokali, inwestowany jest ze szczególną ostrożnością, uwzględniając aktualne ceny transakcyjne z opcją ich dalszej niewielkiej obniżki co pozwala na obniżenia ryzyka związanego z uzupełnieniem liczby posiadanych lokali i służyć ma osiągnięciu przychodów przewyższających 10 % na każdej zamkniętej transakcji. Aktualnie Spółka stara się operować głównie kapitałem własnym minimalizując koszty finansowania związane z zakupem.

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

W latach poprzednich Spółka w pełni wykorzystwała środki pozyskane w ramach emisji akcji serii D oraz emisji akcji serii E, realizując założone zadania inwestycyjne. W roku 2012 kontynuowane były zadania w zakresie zakupu lokali z opcją dalszej odsprzedaży lub wynajmu. Wobec spadku cen rynkowych, część lokali nabytych w okresach poprzednich przeznaczona została do czasowego wynajmu. Środki uzyskane ze sprzedaży przeznaczane są na kolejne zakupy mieszkań z uwzględnieniem konieczności obniżania cen zakupu i późniejszej sprzedaży w taki sposób, ażeby osiągnąć jak najkrótszy okres pomiędzy zakupem a sprzedażą, co służyć ma zwiększeniu rotacji, która w roku 2012 była niższa niż zaplanowana. Spółka koncentruje wysiłki na pozyskaniu oferty w cenach znacznie poniżej rynkowych, co wiąże się często z wydłużeniem procesu przygotowania do zakupu związanego z usunięciem przeszkód formalnych leżących po stronie sprzedających. Założeniem przyjętym na rok 2013 jest podniesienie średniego przychodu z jednej transakcji do poziomu co najmniej 10 % poprzez obniżenie cen zakupowych, kosztów finansowania związanych z czasem potrzebnym na sprzedaż oraz umiejętnie, z punktu widzenia użytkowego i estetycznego, przygotowanie lokali do sprzedaży, które to przygotowanie w części przypadków z powodzeniem zastąpić może długotrwałe i kapitałochłonne remonty. Powyższe działania powinny przynieść oczekiwane efekty ekonomiczne.

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

W okresie 2012 roku Spółka nie podpisała żadnej nowej umowy kredytowej, pożyczki oraz nie udzieliła żadnych poręczeń i gwarancji. Poniżej wykaz umów kredytowych, innych niż zawierane w normalnym toku działalności Spółki, których stroną jest Spółka.

Umowy kredytowe

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

Umowa z dnia 6 grudnia 2007 roku, kredytodawca Bank Ochrony Środowiska S.A. Siedziba: Warszawa, ul. Jana Pawła II 12, Numer umowy 149/12/2007/1287/K/OBR. Przedmiotem umowy

jest kredyt odnawialny w rachunku bieżącym w wysokości 500.000,- zł, oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów powiększony o 1,1 punktu procentowego, prowizja w wysokości 5.000,- zł. Umowa zawarta na okres 12 miesięcy do 5 grudnia 2008 roku, zmiana terminu wygaśnięcia umowy nastąpiła Aneksami Nr 1, 2, 3, 4 i 5 - ostatni z dnia 30.11.2012 roku, umowę przedłużono na okres do 30.11.2013 roku. Spłata wykorzystanego kredytu następuje z najbliższych wpływów na rachunek bieżący kredytobiorcy, a w przypadku braku środków na rachunku z pierwszych wpływów na ten rachunek niezależnie od dyspozycji kredytobiorcy i przed wszystkimi innymi płatnościami. Obciążenie należnymi odsetkami i prowizjami może zwiększyć zadłużenie w ramach przyznanego kredytu. Strony ustaliły, że bank realizować będzie dyspozycje kredytobiorcy w formie gotówkowej i bezgotówkowej. Zabezpieczenie weksel własny spółki *in blanco* wraz z deklaracją, oświadczenie o poddaniu się egzekucji w trybie art. 97 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku prawo bankowe (Dz. U. Nr 72, poz. 665 z 2002 roku z późniejszymi zmianami). Umowa zawiera zapis w sprawie naliczania odsetek od przeterminowanych należności w wysokości 19,55% w stosunku rocznym.

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

Umowa z dnia 19 grudnia 2007 roku, przedłużona dwoma aneksami, zawarta na okres od 19.12.2007 r. do 19.07.2014 r., 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 do kwoty 3.000.000,- zł, oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów powiększony o 3,0 punktu procentowego, prowizja w wysokości 30.000,- zł, odsetki od wykorzystanego kredytu nalicza się w miesięcznych okresach obrachunkowych, których kwota obciąża rachunek kredytobiorcy w ostatnim dniu każdego miesiąca. W dniu 29.07.2010 r., tj. dniu zawarcia aneksu nr 2, oprocentowanie kredytu wynosi 6,64% w stosunku rocznym. Umowa zawarta na okres 18 miesięcy. W dniu 17 lipca 2012 roku tj. dniu zawarcia Aneksu nr 3, stawka oprocentowania jest zmienna i stanowi stawkę WIBOR dla depozytów trzymiesięcznych powiększoną o marżę Banku, która wynosi 3,25 punktu procentowego i jest stała w całym okresie kredytowania.

Kredyt z przeznaczeniem na finansowanie bieżących potrzeb związanych z prowadzeniem działalności gospodarczej, to jest skupu i sprzedaży lokali na zlecenie klientów. Zabezpieczenie: weksel własny spółki *In blanco* z deklaracją wekslową, hipoteka kaucyjna do kwoty 4.500.000,- zł na nieruchomości należącej do Lecha i Małgorzaty Drağowskich oraz cesja praw z polis ubezpieczeniowych od ognia i zdarzeń losowych.

6.3. Umowa zawarta z Idea Bankiem

Umowa zawarta dnia 30 czerwca 2011 roku z Idea Bank S.A. z siedzibą w Warszawie, ul Domaniewska 39, Umowę Kredytu „Twoja Firma” nr DK/KR-TF/4404641/11. W dniu 13 lipca 2012 roku podpisany został Aneks nr 1 do umowy kredytowej. Limit kredytowy w całkowitej kwocie 10.000.000,- PLN został udzielony na okres 12 miesięcy przy czym linia kredytowa będzie odnawiana co 12 miesięcy pod warunkiem uzyskiwania dodatniego wyniku netto na koniec każdego roku obrachunkowego, terminowej obsługi kredytu, zapłaty prowizji w wysokości 0,99% kwoty limitu, wykorzystania kapitału kredytu w kwocie nie mniej niż 3 mln zł w ciągu 10 miesięcy od daty uruchomienia kredytu bądź odnowienia limitu na kolejny okres. Kredyt przeznaczony jest na zakup nieruchomości na rynku wtórnym. Oprocentowanie kredytu jest zmienne, stanowi sumę marży kredytowej i stawki referencyjnej 3M WIBOR. Stawki referencyjne ulegają zmianie w okresach 3 – miesięcznych. Oprocentowanie kredytu w dniu udzielenia wynosi 7,95%, LTV w dniu udzielenia kredytu 70%, marża Banku 3,50%, indeks bazowy Banku dla waluty z dnia sporządzenia Umowy Kredytu 4,45%.

Spółka nie jest aktualnie podmiotem jakichkolwiek umów leasingowych.

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

W miesiącu październiku 2012 roku AD.DRAĞOWSKI S.A. udzieliła pożyczki w kwocie 20 000 zł. (dwadzieścia tysięcy złotych) Prezesowi Zarządu Lechowi Drağowskiemu. Pożyczka udzielona została do dnia 31 stycznia 2014 roku, z odsetkami ustalonymi na 10 % w skali roku. Oprocentowanie płatne do piątego dnia każdego miesiąca z góry.

8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie:

a) ryzyka: zmiany cen, kredytowego, istotnych zakłóceń przepływów środków pieniężnych oraz utraty płynności finansowej, na jakie narażona jest Spółka

b) przyjętych przez Spółkę w celach i metodach zarządzania ryzykiem finansowym, łącznie z metodami zabezpieczenia istotnych rodzajów planowanych transakcji, dla których stosowana jest rachunkowość zabezpieczeń

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

- koniunkturę gospodarczą w Polsce i Europie, w tym w szczególności: tempo wzrostu/spadku PKB, poziom inflacji, stopa bezrobocia, poziom kursów walutowych, wysokość stóp procentowych,
 - politykę gospodarczą i fiskalną rządu,
 - dostępność i poziom oprocentowania kredytów hipotecznych,
 - poziom cen nieruchomości w Polsce,
 - podaż/popyt na rynku nieruchomości,
 - skuteczność realizacji strategii Spółki, w tym:
 - a) w zakresie podejmowania aktywnych inwestycji w obrót nieruchomościami,
 - b) w zakresie rozwoju technologii internetowych wspomagających obrót.
- Istnieją także czynniki związane z rynkiem nieruchomości, fiskalne (podatek VAT i dochodowy) oraz organizacyjne (regulacje organizujące rynek). Na bieżącą działalność wpływ mogą mieć zmiany ustawodawstwa dotyczące:
- podatków dochodowego, od czynności cywilno-prawnych i VAT,
 - procedury w zakresie wydawania pozwoleń na budowę, co wpływa na podaż,
 - regulacje obowiązujące na rynkach usług finansowych oraz obrotu nieruchomościami.

Działania Spółki zmierzają do ograniczenia wskazanych powyżej elementów ryzyka poprzez:

- poszerzanie zakresu oferowanych usług o rozwój kolejnych segmentów rynku takich jak kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek, pożyczki hipoteczne, a także reaktywacja działalności wydawniczej w zakresie wydawnictw elektronicznych.
- przeznaczenie części posiadanych lokali pod wynajem
- prowadzenie systematycznych badań i analiz rynkowych, pozwalających na ustalenie bezpiecznych cen zakupowych i realnych cen sprzedażowych Inwestycji w postaci lokali Spółki.
- stosowanie polityki reklamowej i informacyjnej w zależności od wyników prowadzonych analiz.
- wprowadzenie zasady minimalizowania nakładów poczynionych na nabywane lokale w zakresie zarówno kosztów finansowania jak i poszukiwania najlepszych rozwiązań remontowo-aranżacyjnych dla nabytych lokali.

- przygotowanie do wprowadzenia strategii „ home staingung „ tj. przygotowania lokali do sprzedaży z pominięciem wysokonakładowych prac remontowych, zastąpionych działaniami ukierunkowanymi na uniwersalną użyteczność powierzchni lokali i ich estetykę.

Dzięki takim działaniom ryzyko nietrafionych inwestycji w poważny sposób maleje, jednakże nie można wykluczyć istnienia ryzyka polegającego na tym, że efekty ekonomiczne będą mniejsze od oczekiwanych lub niedostateczne. Zarząd Spółki podejmuje działania w celu ograniczania ryzyka wystąpienia powyższych problemów poprzez prowadzenie bieżących analiz wszystkich czynników zewnętrznych i wewnętrznych mających istotny wpływ na jego działalność. Spółka przygotowana jest na podjęcie w razie potrzeby błyskawicznych decyzji mających na celu minimalizację negatywnego wpływu zidentyfikowanych zagrożeń na pozycję rynkową i sytuację finansową.

9. Przewidywana sytuacja finansowa AD.DRAĞOWSKI.

Spółka miała w roku ubiegłym ujemny wynik finansowy. Strata wyniosła 3,6 mln złotych. Wynik ujemny z znacznej mierze spowodowany został wprowadzeniem w ciągu 2012 roku istotnych zmian w sposobie księgowania kosztów. Na przykład zawieszono dotychczas koszty reklamy i utrzymania aktywów lokalowych przeznaczonych do odsprzedaży, zostały zaliczone do kosztów bieżących, co wymagało spisania w koszty nakładów z lat ubiegłych. Ponadto dokonano przeszacowania niewyegzekwowanych należności, korekty w podatku VAT oraz przeszacowania aktywów. Poniższy wykaz prezentuje większe pozycje, które po zaksięgowaniu miały wpływ na ujemny wynik roku 2012:

- 1/ Koszty reklamy dotychczas zawieszono ok. - 790 000 zł w tym dotyczące lat poprzednich 135 000 zł.
 - 2/ Przeszacowanie aktywów ok. - 258 000 zł w tym nakłady poniesione w latach poprzednich 72 000 zł.
 - 3/ Niewyegzekwowane należności ok. - 1.100.000 zł
 - 4/ Korekta podatku VAT ok. - 277 000 zł, w tym dotycząca lat poprzednich 168 000 zł
- Łącznie - 2.425.000 zł

Należy również zwrócić uwagę na wysokie koszty obsługi kredytów, łącznie 662 tys. złotych, które w znacznej mierze wynikały ze zmniejszenia płynności na rynku nieruchomości.

W związku z prowadzonymi postępowaniami sądowymi: sprawą pracowniczą – Beata Janczyk- Spółka, sprawa w toku przed Sadem Rejonowym dla m. st. Warszawy sygn. akt. VII P 1063/12, wartość przedmiotu sporu 18 000 zł (osiemnaście tysięcy złotych) oraz sprawą z powództwa Sheili Marjorie Frąckiewicz przeciwko AD.DRAĞOWSKI S.A. o zapłatę 34 334 zł (trzydzieści cztery tysiące trzysta trzydzieści cztery złote), sprawa w toku - utworzona została przez Spółkę rezerwa finansowa.

Poza wskazanymi powyżej postępowaniami sądowymi, prowadzone są sprawy sądowe z powództwa Spółki o zapłatę należności na jej rzecz. Przybliżona kwota należności to około 550 000 zł. (pięćset pięćdziesiąt tysięcy złotych).

Pomimo odnotowania wysokiej straty Spółka nie utraciła bieżących aktywów, tak w gotówce, jak i posiadanych w obrocie lokalach, wynika to z tego, że większość kosztów została poniesiona w okresach ubiegłych.

Sytuacja finansowa Spółki uzależniona jest przede wszystkim od podaży i popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych, które zarówno w zakresie kupna z zamiarem odsprzedaży jak i pośrednictwa stanowią dominujący przedmiot obrotu Spółki. Poczynając od roku 2011, poprzez rok 2012, aż do chwili obecnej rynek nieruchomości odnotowuje poważne straty wynikające ze

zmniejszenia jego wartości, następuje systematyczny wzrost podaży, przy malejącym popycie. Jest to efekt mniejszej zdolności kredytowej gospodarstw domowych, braku stabilnej perspektywy osiągnięcia stałych dochodów i utrzymania miejsca pracy. Bieżąca sytuacja rynku nieruchomości jest efektem pogłębiającego się kryzysu gospodarczego. Niewielką szansę ożywienia rynku upatrywać można w obniżeniu stóp procentowych (obecnie najniższych od kilku lat) wciąż jednak wielkość tego obniżenia jest niewystarczająca aby można było prognozować o znaczącym wpływie obniżenia stóp procentowych, na ożywienie rynku nieruchomości. Wobec nienajgorszej, w stosunku do innych państw europejskich, kondycji polskiej gospodarki, nie zauważalny jest wzrost zamożności społeczeństwa, co z kolei nie przekłada się na zakup nieruchomości mieszkalnych obciążonych długoterminowymi kredytami, których spłata przy niekorzystnej zmianie sytuacji zawodowej, może się okazać trudna. Pomimo tego Spółka ocenia pozytywnie swoją perspektywę rynkową. Mamy świadomość, że trudny rynek wymaga dostosowania się do jego realiów. Stąd decyzja o obniżaniu cen zakupowych, między innymi poprzez pozyskiwanie do zakupu lokali obciążonych różnego rodzaju postępowaniami egzekucyjnymi, które zmuszają właścicieli do podjęcia szybkiej decyzji o sprzedaży. Zakup lokali w niższych cenach skutkować będzie możliwością wystawienia ich do sprzedaży w niższych cenach, co skróci czas ekspozycji lokali na rynku i przyspieszy ich sprzedaż przez Spółkę. Co do części lokali nadal zasadne będzie przeznaczenie ich do wynajmu w tym do wynajmu krótkoterminowego. Zasadniczym celem Spółki pozostaje zmniejszenie kosztów dotyczących prowadzonej działalności, kosztów obciążających konkretne inwestycje (takich jak remonty czy spłacane w dłuższych okresach raty od kredytów tj. koszty finansowania). Wyjściem naprzeciw potrzebom rynkowym, w tym głównie przyspieszeniu sprzedaży poprzez uatrakcyjnienie mieszkania dla jak największej liczby klientów. Planujemy wprowadzenie nowej usługi w postaci przygotowania lokali do sprzedaży, znane na bardziej rozwiniętych rynkach nieruchomości pod nazwą „home stagingu”, zarówno w odniesieniu do klienta indywidualnego, pośrednictwa jak i lokali własnych. W perspektywie kolejnych miesięcy bieżącego roku wyhamowany przez ostatnie lata rynek nieruchomości powinien zacząć ulegać stopniowej stabilizacji, która w perspektywie kolejnych lat prowadzić będzie do wyrównania dysproporcji pomiędzy popytem a podażą. Tym bardziej, że obiektywnie występujące czynniki stymulujące popyt takie jak trend migracyjny na tereny warszawskie i podwarszawskie, zwiększenie liczby gospodarstw domowych i związana z tym konieczność zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych, nie uległy zmianie a jedynie czasowemu wyhamowaniu.

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

CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z OTOCZENIEM

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

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

Rynek nieruchomości w Polsce wciąż pozostaje w fazie transformacji co w powiązaniu z niepewną sytuacją ekonomiczną i brakiem poczucia bezpieczeństwa w zakresie stabilności osiągniętych

dochodów skutkuje zmniejszeniem popytu, a w efekcie obniżeniem cen. Obniżenie stóp procentowych nie jest na tyle znaczące aby przyczyniało się do odczuwalnej poprawy sytuacji na rynku nieruchomości.

Ryzyko związane ze spadkiem cen nieruchomości i popytu jest w chwili obecnej bardzo realne. Opisane powyżej warunki dotyczą wszystkich podmiotów działających na rynku. Sposobem na zapobieżenie zagrożeniom mogącym mieć wpływ na wynik finansowy Spółki jest uszczegółowienie analizy działalności w zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek. Dzięki takim działaniom wpływ opisanego ryzyka na wynik Emitenta może być zmniejszony lecz z pewnością nie zostanie całkowicie wyeliminowany.

1.2. Ryzyko związane z czynnikami ekonomicznymi i politycznymi

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

1.3. Ryzyko częstych zmian prawa

Ryzyko wiąże się z częstotliwością zmian w przepisach prawa oraz rozbieżnymi jego interpretacjami przez sądy i organy administracji publicznej. Przyszłe zmiany przepisów prawa, a w szczególności przepisów prawa pracy i ubezpieczeń społecznych, prawa regulującego gospodarkę i obrót nieruchomościami oraz prawa handlowego (w tym prawa spółek i prawa regulującego zasady funkcjonowania rynku kapitałowego), mogą wywołać negatywne skutki dla działalności Emitenta. Zmiany te mogą mieć wpływ na otoczenie prawne działalności gospodarczej Emitenta. Wprowadzenie nowych regulacji prawnych wiąże się z problemami interpretacyjnymi, niejednolitym orzecznictwem sądów, rozbieżnymi lub niekorzystnymi dla Emitenta stanowiskami organów administracji publicznej. Emitent korzysta w swojej działalności z pomocy osób posiadających specjalistyczne kwalifikacje, korzysta z konsultacji i w ten sposób ogranicza opisane ryzyko.

1.4. Ryzyko związane z podatkami

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

1.5. Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi

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

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

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

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

Jedynym czynnikiem stosowanym przy ocenie zdolności kredytowej nabywców nieruchomości mieszkalnych są dochody i wynagrodzenia. Ponieważ poziom cen nabywanych nieruchomości jest wysoki w stosunku do średnich dochodów, ilość osób, które posiadają zdolność kredytową nie jest duża. Istnieje możliwość, że grupa osób posiadających zdolność kredytową będzie się zmniejszać, co spowoduje zmniejszenie ilości potencjalnych klientów, do których skierowana jest oferta Spółki. W przypadku mieszkań, domów i działek budowlanych zmniejszenie zdolności kredytowej równoznaczne jest ze zmniejszeniem wielkości powierzchni, którą osoby te mogłyby kupić przy pomocy kredytu. Spółka stale współpracuje z profesjonalnymi doradcami kredytowymi i w ten sposób ogranicza wpływ tego ryzyka na jego wynik. Można przypuszczać, że w roku 2013 ryzyko związane z podwyższeniem stóp procentowych (przy kilkukrotnym acz nieznacznym ich obniżeniu) jest stosunkowo niewielkie.

1.8. Ryzyko związane z nieregularnością przychodów i wahaniami cen nieruchomości

Wyniki finansowe oraz poziom marż realizowanych przez Spółkę oraz dochodów z obrotu zależą w dużym stopniu od cen nieruchomości. Znaczące rozbieżności pomiędzy cenami ofertowymi i transakcyjnymi powodują ograniczenie ilości transakcji i trudności w wynegocjowaniu zadowalającej ceny zarówno dla klientów związanych z pośrednictwem jak i dla Spółki jako podmiotu nabywającego. Możliwe jest dalsze znaczące zmniejszenie płynności, w praktycznie w zakresie wszystkich kategorii mieszkań. Zarówno brak stabilności ekonomicznej jak i perspektywy osiągania stałych dochodów na określonym poziomie, powodują wydłużenie procesu decyzyjnego po stronie kupujących. Coraz częstszym problemem staje się brak zdolności kredytowej. Wszystko to prowadzi do zmniejszenia ilości zawieranych transakcji co niekorzystnie wpływa na sytuację ekonomiczną Spółki, zmuszając do poszukiwania rozwiązań alternatywnych np. w postaci wynajmu lokali własnych.

1.9. Ryzyko konkurencji

Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, w tym w szczególności w Warszawie, cechuje wysoki stopień konkurencyjności. Emitent musi konkurować z innymi firmami pośredniczącymi w zakresie pozyskiwania odpowiednich zleceń. Rynek pośrednictwa w obrocie nieruchomościami należy do bardzo rozdrobnionych. Spółka narażona jest na konkurencję zarówno ze strony małych agencji, jak i podmiotów posiadających sieć oddziałów. Barię wejścia na rynek jest posiadanie licencji pośrednika w obrocie nieruchomościami lub zatrudnianie osoby, która posiada licencję. Wzrost konkurencji na rynku pośrednictwa doprowadził do presji na obniżkę cen usług, a co za tym idzie, powoduje spadek osiąganych przez Emitenta marż, co może skutkować pogorszeniem wyników finansowych. Spółka przeciwdziała wymienionemu ryzyku poprzez prowadzenie systematycznych badań rynku, rozwój technologii internetowych, prowadzenie szkoleń zawodowych oraz realizację planów w zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek, wynajmu nieruchomości własnych, czy wreszcie podwyższenie jakości usług z naciskiem na działania doradcze.

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

Wykonywanie usług pośrednictwa w obrocie nieruchomościami mogą realizować podmioty gospodarcze zatrudniające licencjonowanych pośredników. Konieczność posiadania licencji zawodowej powoduje, że istnieją na rynku osoby, które prowadzą taką działalność, nie posiadając do tego stosownych uprawnień. Jednocześnie na rynku pośrednictwa w obrocie nieruchomościami są podmioty gospodarcze zaewidencjonowane, które ukrywają niektóre przychody. Nie ma żadnych wiarygodnych szacunków, co do wielkości tak zwanej „szarej strefy”. Udział w działalności rynkowej osób stosujących nielegalne metody pracy ogranicza możliwości rozwojowe wszystkich legalnie działających podmiotów. Spółka oraz organizacje zawodowe monitorują rynek i przeciwdziałają zagrożeniom ze strony nieuczciwych uczestników rynku.

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

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

2. CZYNNIKI RYZYKA SPECYFICZNE DLA DZIAŁALNOŚCI EMITENTA

2.1. Ryzyko związane z realizacją przez Spółkę założonych celów strategicznych

Spółka prowadzi działalność w zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek oraz w zakresie pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, posiadając dostateczne rozeznanie możliwości rynkowych i handlowych oraz prowadząc systematyczne rozeznanie i analizę rynku. Dzięki takim działaniom ryzyko nietrafionych inwestycji jest ograniczane, jednakże nie można go wykluczyć całkowicie.

Rok 2012 wykazał, że efekty ekonomiczne podjętych w okresach wcześniejszych inwestycji są mniejsze niż oczekiwane, co sprowokowało Spółkę do podjęcia decyzji o zmianie polityki ekonomicznej i przeznaczenia części z lokali własnych pod wynajem. Zarząd Spółki zapewnia, iż

dołoży wszelkich starań, aby Spółka osiągnęła najważniejsze cele strategii rozwoju w najbliższych latach. Jednakże ze względu na trudną sytuację ekonomiczną i fakt działania na zróżnicowanych rynkach, na których sytuacja zmienia się dynamicznie, a wiele czynników, które je kształtują jest całkowicie niezależnych od Spółki i często trudno 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 Spółkę posiadają duże doświadczenie w zakresie prowadzenia działalności w branżach, w których podmiot jest aktywny, w tym przede wszystkim na rynku nieruchomości. Szczególnie cenne dla Spółki są wiedza i doświadczenie w zakresie doboru i szkolenia kadry kierowniczej nowych jednostek, umiejętności w zakresie aktywizowania i kontrolowania nowych jednostek oraz marketingu, sprzedaży i szkolenia. Ewentualna utrata części kluczowych pracowników mogłaby wpłynąć negatywnie na działalność operacyjną Spółki oraz na osiągnięte wyniki finansowe. Czynnikiem ograniczającym ten typ ryzyka jest fakt zatrudniania stosunkowo dużej licznej grupy pracowników i współpracowników, których doświadczenie i wiedza nie ograniczają się do jednego obszaru funkcjonowania Spółki. W sytuacji jednostkowych przypadków utraty kluczowych pracowników nie przewiduje się poważniejszych zakłóceń w działalności.

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

Realizacja strategii Spółki w obszarze działalności na wtórnym rynku nieruchomości zakłada wzrost skali działania przy utrzymaniu satysfakcjonującego poziomu rentowności. Sukces takiej strategii zależy w znacznym stopniu od możliwości pozyskiwania odpowiednich ofert niezbędnych do realizacji zakupów nieruchomości. Zdolność pozyskiwania nowych ofert mieszkań do sprzedaży i kupna zależy od sprawności działania oraz od obiektywnych czynników rynkowych. Czynniki zewnętrznymi, które mogą wpływać negatywnie na zdolność pozyskiwania nowych zleceń jest rosnące zainteresowanie klientów (kupno/sprzedaż, najem/wynajem) działaniami samodzielnymi, prowadzonymi do poszukiwania kontrahenta bezpośrednio na rynku przy wykorzystaniu wyspecjalizowanych portali internetowych bez udziału firm pośredniczących. Spółka dąży do zminimalizowania tej kategorii ryzyka poprzez zwiększenie uczestnictwa w internetowym obiegu informacji oraz zwiększeniu profesjonalizmu zatrudnianych agentów, rozszerzaniu sfery usług doradczych oraz prowadzenie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek.

2.4. Ryzyko związane z dźwignią finansową

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

zobowiązań do sprzedaży części aktywów. Jednak wobec ograniczenia na przełomie roku 2012 i 2013 liczby lokali obciążonych kredytem, wystąpienie ryzyka takiej sytuacji jest minimalne.

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

Spółka dokonuje zakupu nieruchomości i powstaje konieczność wyszukania nabywcy za cenę wyższą od ceny zakupu. Nie może wykluczyć sytuacji, w której ze względu na wahania cen rynkowych nie będzie możliwa sprzedaż za ustaloną wcześniej cenę, gdyż na rynku nieruchomości okresowo występuje obniżka cen. Taka sytuacja miała miejsce w okresie sprawozdawczym. Jej konsekwencją było przeznaczenie części lokali do wynajmu. W kilku sytuacjach Spółka podjęła decyzję o sprzedaży z niewielką stratą – tak decyzja dotyczyła lokali, których zakup odbył się przy znaczącym udziale środków pochodzących z kredytu, których wynajem nie pokrywałby wszystkich kosztów. Spółka wnikliwie i w sposób ciągły analizuje wyniki badań rynkowych dotyczących zarówno cen jak i płynności lokali mieszkalnych, podejmując działania, które ograniczają zakupy do lokali nabywanych w cenach zdecydowanie niższych niż średnie ceny transakcyjne.

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

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

2.7. Ryzyko związane z zawieraniem transakcji z podmiotami powiązanymi

Spółka zawiera drobne transakcje z podmiotami powiązanymi. Transakcje te zapewniają efektywne prowadzenie działalności gospodarczej i z reguły obejmują świadczenia typowych w branży usług, w których wypłata uzależniona jest od rezultatu. Obecnie transakcje z podmiotami powiązanymi nie stanowią istotnego ryzyka, jednakże Spółka nie może wykluczyć powstania sytuacji, w której określony podmiot powiązany wykorzysta swoją pozycję dla uzyskania korzyści wyższej, niż wynikająca z aktualnych warunków rynkowych. W celu ograniczenia tego ryzyka transakcje z podmiotami powiązanymi rozliczane są według zasad rynkowych, szczegółowo na temat polityki w tym zakresie, pkt. 19.6., Część III. Prospekt Emisyjny, zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 7 października 2010 roku.

2.8. Ryzyko zarzutu stosowania niedozwolonych klauzul umownych

Przepisy zapewniają konsumentom szczególną ochronę w relacjach z przedsiębiorcami, przewidują między innymi, że postanowienia umowy zawieranej z konsumentem niezgodnione 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 niezgodnione indywidualnie uważane są te postanowienia umowy, na których treść konsument nie miał rzeczywistego wpływu, co w szczególności odnosi się do postanowień umownych przejętych z wzorca umowy zaproponowanego konsumentowi przez kontrahenta.

Pomimo, że zdaniem Spółki jej klienci mają prawo uzgadniać indywidualnie treść zawieranych umów i korzystają z niego, nie można wykluczyć, iż w razie sporu umowy proponowane przez Emitenta klientom mogą zostać uznane za wzorce umów, do których należy stosować powołane powyżej przepisy.

2.9. Ryzyko związane z dywidendą

Inwestorzy powinni uwzględnić fakt, że w latach 2011-2014 Spółka zaplanowała przeznaczyć zysk netto na zwiększenie kapitałów własnych oraz zakup akcji własnych. W dniach 30 i 31 maja 2012 roku Spółka dokonała pierwszej transakcji na akcjach własnych dokonując nabycia 370 000 akcji własnych. Zakupione akcje własne stanowią 2% udziału w kapitale zakładowym, dając 1,4 % głosów na Walnym Zgromadzeniu. Nabyte akcje własne przeznaczone zostały do dalszej odsprzedaży. Według stanu na dzień publikacji niniejszego sprawozdania akcje nie zostały zbyte. Wypłaty dywidendy w przyszłości będą uzależnione od wyników działalności operacyjnej Spółki, jej sytuacji finansowej oraz bieżącego i przewidywanego zapotrzebowania na środki pieniężne. Spółka przewiduje dokonywanie wypłat dywidendy w przyszłości, ale nie może zagwarantować realizacji tych zamierzeń. Ponadto zgodnie z treścią § 9.3. Statutu, Spółka może podwyższyć kapitał akcyjny przez wydanie akcji zamiast należnej dywidendy, w takim przypadku może powstać ryzyko, że Spółka zastosuje nieprawidłową procedurę sprzeczną z art. 442 – 443 KSH, które normują podwyższenie kapitału ze środków własnych Spółki, co z kolei może spowodować roszczenia akcjonariuszy pozbawionych udziału w podziale dywidendy, szczegółowo na ten temat pkt. 20.7., Część III. Prospekt Emisyjny, zatwierdzony przez Komisję Nadzoru Finansowego w dniu 7 października 2010 roku. Ryzyko jest znikome, ponieważ Spółka będzie stosowała Kodeks Spółek Handlowych i preferowała rozwiązania korzystne dla akcjonariuszy.

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

Czynniki zewnętrzne:

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

Czynniki wewnętrzne:

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

4. OMÓWIENIE PERSPEKTYW ROZWOJU DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI, CO NAJMNIEJ DO KOŃCA ROKU 2014 Z UWZGLĘDNIENIEM ELEMENTÓW STRATEGII RYNKOWEJ PRZEZ NIĄ WYPRACOWANEJ.

Perspektywy rozwoju działalności – plany na 2013 rok:

- zwiększenie rotacji kapitału poprzez skrócenie okresu sprzedaży

- zwiększenie liczby kupowanych celem dalszej odsprzedaży lokali, przy bezwzględnym utrzymaniu cen poniżej rynkowych
- wprowadzenie nowej usługi przygotowania lokali do sprzedaży adresowanej do sprzedających - mieszkania i wykorzystywanej przy sprzedaży lokali własnych
- kontynuacja działań w zakresie wynajmu – rozszerzenie opcji wynajmu krótkoterminowego jako bardziej dochodowej formy wynajmu.
- zmniejszenie kosztów prowadzonej działalności
- analiza rynku wydawnictw elektronicznych, ocena dotychczasowych działań. W zależności od oceny
- zaprzestanie lub rozszerzenie działania wydawnictwa elektronicznego.

Wykonane zadania wyznaczone na 2012 rok:

- zwiększenie przychodu ze sprzedaży lokali własnych
- weryfikacja kadr z naciskiem na podwyższenie poziomu obsługi klienta
- rozszerzanie wynajmu lokali własnych i zadowalające wyniki finansowe związane z tą działalnością,
- reaktywacja działalności wydawniczej w zakresie elektronicznych wydawnictw ekonomiczno-prawnych

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

Tego rodzaju działania służyć mają pełniejszemu wykorzystaniu możliwości rynkowych.

W roku 2013 kontynuowana będzie intensyfikacja działań handlowych na rynku skupu, rynku wynajmów, zarówno w odniesieniu do lokali mieszkalnych, jak i użytkowych o różnym charakterze.

VIII. Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych.

Podmiot uprawniony do badania sprawozdania finansowego za 2011 rok.

Nazwa: **„Eurokonsulting” Sp. z o.o.**
Siedziba: **04-359 Warszawa, ul. Kobielska 23 lok. 166**
Uprawnienie: **Licencja nr 1863**

Osoby działające w imieniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych:

Biegły Rewident Elżbieta Rząca, licencja nr 9124.

- a) Umowa zawarta w dniu 21.06.2011 r. pomiędzy Spółką AD.DRAĞOWSKI S.A., a „Eurokonsulting” Sp. z o.o.
- b) Wynagrodzenie w wysokości 10 000,- zł (dziesięć tysięcy złotych) plus należny podatek VAT z tytułu wykonania badania sprawozdania finansowego za rok 2011.

W dniu 18 czerwca 2012 roku dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych Spółki. Wybrany podmiotem jest Kancelaria Porad Finansowo- Księgowych dr. Piotr Rojek spółka z o.o. z siedzibą w Katowicach przy ul. Floriana 15, wpisana do rejestru przedsiębiorstw prowadzonego przez Sąd Rejonowy Katowice- Wschód w Katowicach VIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000109170. Numer uprawnień - 1695.

Podmiot uprawniony do przeglądu sprawozdania finansowego za I półrocze 2012 roku oraz do badania sprawozdania finansowego za 2012 rok.

Nazwa: **„Kancelaria Porad Finansowo- Księgowych
dr Piotr Rojek” Sp. z o.o.**

Siedziba: **ul. Floriana 15, 40-286 Katowice**

Uprawnienie: **Licencja nr 1695**

Osoby działające w imieniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych:

Biegły Rewident Joanna Janusińska-Kasperczyk, licencja nr 10960.

- a) Umowa zawarta w dniu 20.06.2012 r. pomiędzy Spółką AD.DRAĞOWSKI S.A., a „Kancelarią Porad Finansowo-Księgowych dr Piotr Rojek” Sp. z o.o.
- b) Wynagrodzenie w wysokości 20 000,- zł (dwadzieścia tysięcy złotych) plus należny podatek VAT z tytułu wykonania przeglądu sprawozdania finansowego za I półrocze 2012 roku oraz badania sprawozdania finansowego za rok 2012.

Zarząd

1. *Lech Drağowski - Prezes Zarządu*
2. *Danuta Grelewicz-Pogórska - członek Zarządu*
3. *Bogumiła Stańczak – członek Zarządu*

Warszawa, dnia 25 kwietnia 2013 roku