



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 2013 roku do dnia 31 grudnia 2013 roku

Warszawa, dnia 24 kwietnia 2014 roku

List do Akcjonariuszy

Szanowni Państwo,

Wynik finansowy Spółki, który wykazuje stratę w wysokości 1,4 mln złotych jest odzwierciedleniem zmniejszenia wartości rynku nieruchomości. Sytuacja finansowa Spółki w znacznej mierze uzależniona jest od wartości rynku nieruchomości. Po okresie systematycznego wzrostu wartość globalna rynku nieruchomości liczona tak transakcjami kupna/sprzedaży, jak i transakcjami najmu/wynajmu uległa obniżeniu.

Obniżka wartości rynku trwa od 2008 roku i rozpoczęła się gwałtownym zatrzymaniem transakcji spowodowanym poważnymi trudnościami rynku kredytowego. Obecnie od roku zauważa się okres stabilizacji, który może trwać jeszcze około dwóch lat. Zakończenie okresu stabilizacji rynku równoznaczne będzie z wejściem w okres wzrostu wartości rynku, a zwiększenie wartości rynku oznacza z jednej strony zwiększenie przychodów, z drugiej strony oznacza zwiększenie wartości lokali którymi Spółka obraca. Przewidywana sytuacji finansowa w ocenie spółki uzależniona jest od przyszłości rynku nieruchomości. Jak wskazuje wieloletnie doświadczenie rozwiniętych rynków kapitalistycznych nigdy okres obniżki i stabilizacji rynku nie trwał dłużej niż pięć lat, co oznacza, że tak rynek nieruchomości, jak i Spółka są w przededniu okresu wzrostowego.

W imieniu Zarządu przekazuję pozdrowienia
wszystkim Akcjonariuszom

(-) Lech Dągowski

Warszawa, dnia 24 kwietnia 2014 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 osiąganiem przeważających przychodów z działalności handlowej. Zmiana została ogłoszona publicznie komunikatem bieżącym nr 49/2011. Ponadto Spółka osiąga przychody z dotychczasowej działalności pośrednictwa w obrocie nieruchomościami oraz świadczenia usług doradczych dotyczących nieruchomości.

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

Spółka nie ma powiązań organizacyjnych i kapitałowych z innymi podmiotami.

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

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 2013 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 31.12.2013 r. Spółka zatrudniała:

- umowa o pracę – 18 osób,
- umowa o dzieło – 72 osoby,
- umowy z firmą jednoosobową – 18 osób.

II. ZASADY ZARZĄDZANIA AD.DRAĐOWSKI S.A.

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

W okresie od dnia 01 stycznia 2013 roku do dnia 31 grudnia 2013 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 2013 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 2013 roku do dnia 31 grudnia 2013 roku w Spółce nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki.

W związku z upływem kadencji Rady Nadzorczej, Uchwałą nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia AD.DRAĐOWSKI S.A. w dniu 25 września 2013 roku, w drodze dokonanej wyliczki, powołana została Rada Nadzorcza Spółki w składzie wskazanym poniżej. Kadencja Rady Nadzorczej rozpoczyna się z dniem 01 stycznia 2014 roku, a upływa z dniem 31 grudnia 2018 roku.

Skład Zarządu Spółki na dzień 31.12.2013 r. oraz na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

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

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2013 r.:

- | | | |
|----|---------------------|--------------------------------------|
| 1. | Drađowski 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 |

Skład Rady Nadzorczej na dzień na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

- | | | |
|----|---------------------|--------------------------------------|
| 1. | Drađowski Łukasz | - Przewodniczący Rady Nadzorczej |
| 2. | Ślusarek Danuta | - Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej |
| 3. | Cywińska Dorota | - Członek Rady Nadzorczej |
| 4. | Hermanowicz Anna | - 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 członka Zarządu nie może być dłuższy niż okres kadencji, członkowie Zarządu mogą być wybierani na kolejne kadencje. Mandat zaczyna się z dniem powołania, a wygasa najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego bilans za ostatni rozpoczęty rok obrotowy. W przypadku odwołania lub wygaśnięcia mandatu, mandat nowo wybranego członka Zarządu kończy się wraz z kadencją całego Zarządu. Zgodnie z Regulaminem Zarządu, do ważności uchwał wymagana jest obecność, co najmniej połowy członków Zarządu. Członek Zarządu głosujący przeciwko uchwale może złożyć zdanie odrębne. Oryginały uchwał umieszcza się w księdze uchwał. Wszyscy członkowie Zarządu są obowiązani do wspólnego prowadzenia spraw Spółki. W szczególności: uchwalanie regulaminu organizacyjnego Spółki, ustanawianie prokur, pełnomocnictw, ustosunkowywanie się do opinii, wniosków i interpelacji Rady Nadzorczej, uchwalanie rocznych planów działania Spółki, uchwalanie strategicznego planu rozwojowego Spółki, ustalanie systemu płacowego,

powoływanie i odwoływanie dyrektorów, zatwierdzanie rocznych i kwartalnych sprawozdań finansowych i bilansów. Ponadto Zarząd przyjął do realizacji następujące zasady. Do kompetencji Prezesa Zarządu należy bieżące kierowanie i koordynowanie prac Zarządu, ogólny nadzór na terminowością prowadzenia spraw przez Zarząd, bieżący przydział zadań do realizacji dla innych członków Zarządu, rozstrzyganie ewentualnych sporów kompetencyjnych pomiędzy innymi członkami Zarządu. Oprócz prowadzenia spraw wynikających z podziału obowiązków w Zarządzie, Prezes Zarządu ma prawo każdorazowej kontroli każdej sprawy znajdującej się w kompetencjach Zarządu. Prezes Zarządu zatwierdza plan pracy Zarządu, zwołuje i ustala porządek obrad posiedzeń, kierując się w szczególności wnioskami członków Zarządu. Prezes Zarządu przewodniczy posiedzeniom Zarządu, wyznacza spośród członków Zarządu osobę zastępującą go podczas jego nieobecności oraz ustala zasady i tryb zastępowania nieobecnych członków Zarządu. Wobec Spółki członkowie Zarządu podlegają ograniczeniom ustanowionym w przepisach prawa, Statucie, regulaminie Zarządu oraz w uchwałach Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza nie mogą wydawać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki. W przypadku sprzeczności interesów Spółki z interesami członka Zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia oraz osób, z którymi jest powiązany osobiście Członek Zarządu powinien Zarząd o tym fakcie poinformować i wstrzymać się od udziału w rozstrzyganiu takich spraw oraz może żądać zaznaczenia tego w protokole. Członek Zarządu bez zgody Rady Nadzorczej nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani uczestniczyć w spółce konkurencyjnej lub/i jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub/i jako członek organu spółki kapitałowej, bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej, jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez Członka Zarządu, co najmniej 10% udziałów lub akcji bądź prawa do powołania, co najmniej jednego Członka Zarządu.

Rada Nadzorcza

Rada Nadzorcza Spółki działa na podstawie Statutu Spółki, uchwał Walnego Zgromadzenia, obowiązujących przepisów prawa, Kodeksu Spółek Handlowych oraz Regulaminu. Rada Nadzorcza w swoich działaniach kieruje się i przyjmuje do stosowania zasady ładu korporacyjnego, a zawarte w „Dobrych praktykach w spółkach publicznych”, uchwalone na podstawie § 27 Regulaminu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Przewodniczącemu 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 wygaś, wykonuje funkcję do końca kadencji całej Rady Nadzorczej. Każdy z Członków Rady Nadzorczej może złożyć rezygnację z pełnienia funkcji Członka Rady Nadzorczej w okresie jej kadencji bez podania powodów, jednakże taka rezygnacja powinna respektować zasady zawarte w „Dobrych praktykach spółek notowanych na GPW”. Rezygnacja powinna być złożona na ręce Zarządu lub Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Ustępujący członkowie Rady Nadzorczej mogą być wybierani ponownie. Kandydat na Członka Rady Nadzorczej, przed jego wyborem na Członka Rady, zobowiązany jest do przekazania Zarządowi pisemnej informacji o osobistych, faktycznych i organizacyjnych powiązaniach z określonym akcjonariuszem, a zwłaszcza z akcjonariuszem większościowym lub oświadczenia, że takich powiązań nie posiada. W przypadku zmiany tej sytuacji w okresie sprawowania swojej funkcji, Członek Rady zobowiązany jest do niezwłocznego pisemnego poinformowania Zarządu o takiej zmianie. Informacja, w tej sprawie, jest podawana przez Spółkę do wiadomości publicznej poprzez zamieszczenie jej na stronach internetowych Spółki. Członek Rady Nadzorczej jest zobowiązany do zachowania, jako poufnych wszelkich informacji (ustnych, pisemnych lub w formie elektronicznej), do których uzyskał dostęp w związku z udziałem w Radzie Nadzorczej oraz jest zobowiązany nie udostępniać ich osobom trzecim. Zobowiązanie do zachowania poufności ma zastosowanie niezależnie od tego, czy informacje te były oznaczone, jako „poufne”, czy też nie. Członek Rady nie ma upoważnienia, bez wyraźnej pisemnej zgody Zarządu, do składania jakichkolwiek oświadczeń w imieniu Spółki, udzielania jakichkolwiek informacji, przekazywania jakichkolwiek danych osobom trzecim. Program obrad Rady Nadzorczej mogą proponować Przewodniczącemu pozostali Członkowie Rady i Zarząd Spółki przesyłając swoje propozycje drogą elektroniczną na adres Przewodniczącego Rady nie później niż na 7 dni przed terminem posiedzenia Rady. Rada Nadzorcza podejmuje uchwały zwykłą większością głosów przy udziale, co najmniej, połowy członków Rady. W przypadku równej liczby głosów decyduje głos Przewodniczącego. Głosowania na posiedzeniu Rady Nadzorczej odbywają się w trybie jawnym. Na uzasadniony wniosek, co najmniej jednego Członka Rady lub w przypadkach nakazanych przepisami prawa głosowanie odbywa się w trybie tajnym. Zgodnie ze Statutem Spółki Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie pisemnym lub przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Protokoły z posiedzenia Rady przekazywane są niezwłocznie przez kierującego posiedzeniem Rady do Księgi Protokołów przechowywanych przez Zarząd Spółki. Rada Nadzorcza może wydać opinię w sprawach objętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Ewentualna opinia w tej sprawie przekazywana jest Zarządowi na 14 dni przed odbyciem Walnego Zgromadzenia. Rada Nadzorcza przedstawia akcjonariuszom swoją opinię na temat projektów uchwał proponowanych do przyjęcia przez Walne Zgromadzenie. Rada Nadzorcza powinna taką opinię przekazać Zarządowi najpóźniej na 3 dni przed terminem Walnego Zgromadzenia. Zarząd przekazuje opinię Rady do wiadomości akcjonariuszy poprzez umieszczenie jej na stronach internetowych Spółki. Rada Nadzorcza corocznie w formie uchwały składa Walnemu Zgromadzeniu zwięzłą ocenę sytuacji Spółki. W tym celu Zarząd przekaże Radzie Nadzorczej raport roczny przed Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniem dokonującym zatwierdzenia rocznego sprawozdania

bilansowego. Rada Nadzorcza przekaze zwięzłą ocenę sytuacji Spółki w terminie nie dłuższym niż 14 dni od otrzymania raportu Zarządu. Zarząd dołączy ocenę Rady Nadzorczej do raportu rocznego Spółki i 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 2013 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 2013 roku wynosiła: 696 800,- złotych. W poprzednim 2012 roku wartość wynagrodzeń wypłaconych Członkom Zarządu wynosiła 522 505,- złotych.

Poszczególne osoby wchodzące w skład Zarządu otrzymały następujące wynagrodzenia:

Imię i nazwisko	2012 rok	2013 rok
1. Małgorzata Drągowska	60 191	-
2. Lech Drągowski	116 200	362 700
2. Danuta Grelewicz-Pogórska	177 814	167 100
3. Bogumiła Stańczak	168 300	167 000
Razem	522 505	696 800

(kwoty podane w złotych polskich)

W latach 2012 i 2013 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 odroczonej).

Tabela: Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej ze wszystkich tytułów w 2013 roku

Nazwisko Imię (w złotych)	Wynagrodzenie*/	Działalność gospodarcza**/	Inne świadczenia
Łukasz Drągowski	19 200	139 000	-
Danuta Ślusarek	-	-	11 300
Dorota Cywińska	19 200	32 900	-
Ewa Janik	-	-	13 500
Małgorzata Montwiłł	19 200	161 200	-

**/ 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:

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania kapitał zakładowy Emitenta wynosi 13.837.500,- złotych i dzieli się na 18.450.000 (osiemnaście milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy) akcji o wartości nominalnej 0,75 złotych każda, w tym:

- 8.950.000 (osiem milionów dziewięćset pięćdziesiąt tysięcy) akcji serii A, które dzielą się na:
 - 7.570.000 (siedem milionów pięćset siedemdziesiąt tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych serii A1 od numeru 0.000.001 do numeru 7.570.000, co stanowi 41,03% kapitału zakładowego Spółki oraz 15.140.000 głosów, co stanowi 55,83% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.
 - 1.380.000 (jeden milion trzysta osiemdziesiąt tysięcy) akcji na okaziciela serii A2 od numeru 7.570.001 do numeru 8.950.000, 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 (czterysta tysięcy) akcji na okaziciela serii B od numeru 000.001 do numeru 400.000, 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 (jeden milion sto tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych serii C od numeru 0.000.001 do numeru 1.100.000, 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 (dwa miliony) akcji na okaziciela serii D od numeru 0.000.001 do numeru 2.000.000, 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 (sześć milionów) akcji na okaziciela serii E od numeru 0.000.001 do numeru 6.000.000, co stanowi 32,52% kapitału zakładowego Spółki oraz 6.000.000 głosów, co stanowi 22,12% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

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 2013 roku struktura akcjonariatu przedstawiała się następująco:

1. Lech Drağowski posiada:

- a) 5.584.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu oraz 827.000 sztuk akcji zwykłych na okaziciela, łącznie 6.411.000 sztuk akcji, co stanowi 34,75% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 11.995.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 44,23% ogólnej liczby głosów.

2. Małgorzata Drağowska posiada:

- a) 1.786.000 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu. Stanowi to 9,68 % kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 3.572.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 13,17% ogólnej liczby głosów.

3. Łukasz Drağowski posiada:

- a) 1.100.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu oraz 90.000 akcji zwykłych na okaziciela. łącznie 1.190.000 sztuk akcji, co stanowi 6,45% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 2.290.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 8,44% ogólnej liczby głosów.

Lech Drağowski, Małgorzata Drağowska i Łukasz Drağowski razem posiadają:

- a) 9.387.000 akcji Emitenta, co stanowi 50,88% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 17.857.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 65,84% ogólnej liczby głosów.

4. Paweł Ratyński posiada :

- a) 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.DRAĞOWSKI S.A. będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących.

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania kapitał zakładowy Emitenta wynosi 13.837.500,- złotych i dzieli się na 18.450.000 (osiemnaście milionów czterysta pięćdziesiąt tysięcy) akcji o wartości nominalnej 0,75 złotych każda, w tym:

- 7.570.000 akcji imiennych, uprzywilejowanych Serii A1,
- 1.380.000 akcji zwykłych 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 posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji
Lech Drągowski Prezes Zarządu	6.411.000	4.808.250
Danuta Grelewicz-Pogórska Członek Zarządu	200.000	150.000
Bogumiła Stańczak Członek Zarządu	200.000	150.000
Łukasz Drągowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	1.190.000	892.500

Struktura akcji przedstawia się następująco:

Akcje imienne, uprzywilejowane co do głosu

Akcjonariusz	Ilość posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji
Lech Drągowski Prezes Zarządu	5 584 000	4.188.000
Łukasz Drągowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	1 100 000	825.000

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

Akcje zwykłe na okaziciela

Akcjonariusz	Ilość posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji
Lech Długowski Prezes Zarządu	827. 000	620.250
Łukasz Długowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	90. 000	67.500
Danuta Grelewicz-Pogórska Członek Zarządu	100. 000	75.000
Bogumiła Stańczak Członek Zarządu	100. 000	75.000

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 („znacznego akcjonariusz”). Znacznymi akcjonariuszami nie mają prawa 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 2013 roku do dnia 31 grudnia 2013 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.

Spółka w okresie od dnia 01 stycznia 2013 roku do dnia 31 stycznia 2013 roku nie dokonywała nabycia akcji własnych. Nabycie akcji własnych przez Spółkę nastąpiło w 2012 roku. Nabycie akcji następować może w okresie nie dłuższym niż do 30 grudnia 2014 roku. 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 2013 roku do 31 grudnia 2013 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 Spółki, dochodów ze sprzedaży lokali, kredytu obrotowego w Banku Ochrony Środowiska S.A. oraz kredytu „Twoja Firma” w banku IDEA BANK S.A. Całkowita spłata kredytu IDEA BANK S.A. nastąpiła z dniem 4 lipca 2013 roku.

W okresie od 01 stycznia 2013 roku do 31 grudnia 2013 roku dokonano zakupu 22 lokali za kwotę 4,8 mln złotych w cenach zakupu. Sprzedano 33 lokale za kwotę 10 mln.

Aktualnie w obrocie pozostaje 19 lokali, których wartość według cen zakupu wynosi 5,5 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.DRAĞOWSKI S.A.

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

Przychody ogółem w podziale na główne rodzaje działalności oraz podziałem na rynki (w tys. złotych)

Rodzaj działalności/główne rynki	2011 rok	2012 rok	2013 rok
- kupno, sprzedaż nieruchomości/ woj. mazowieckie	11 670,4	11 875,5	9 967,5
- wynajem nieruchomości	0,0	151,3	245,3
- pośrednictwo, porady/ woj. mazowieckie	3 668,3	3 284,8	2 861,8
- wydawnictwo/rynek całego kraju*/	142,5	0,0	1, 05
Przychody ogółem	15 481,2	15 281,9	13 075,6

**/sprzedaż wysyłkowa, brak ewidencji szczegółowej*

Poniżej opis głównych rynków, na których Emitent prowadzi działalność.

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

Podstawowe obszary działalności to:

- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości,
- dokonywanie, na zlecenie, czynności w zakresie obrotu nieruchomościami,
- świadczenie usług doradczych dotyczących nieruchomości.
- wynajem przez Spółkę nieruchomości własnych.

Kupno, sprzedaż nieruchomości na własny rachunek

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 31 grudnia 2013 roku dokonano zakupu 22 lokali za kwotę 4,8 mln złotych w cenach zakupu. Sprzedano 33 lokale za kwotę 10 mln.

Według stanu na dzień publikacji niniejszej informacji dokonano zakupu 31 lokali za kwotę 7,1 mln złotych w cenach zakupu. Sprzedano 40 lokali za kwotę 11,9 mln złotych. Aktualnie w obrocie pozostaje 19 lokali, których wartość według cen zakupu wynosi 5,5 mln złotych. Trwa przygotowanie kolejnych lokali do zakupu i sprzedaży.

Na przestrzeni ubiegłego roku, Spółka dokonała szczegółowej analizy rynkowej związanej z utrzymującą się niekorzystną sytuacją ekonomiczną i kredytową na rynku nieruchomości. Analiza została zaktualizowana na przestrzeni I półrocza bieżącego roku.

Zwracają uwagę spadki poziomu cen dla poszczególnych kategorii lokali- średnia obniżka cen transakcyjnych tylko w roku ubiegłym, w ocenie Spółki przekroczyła 5 %. Na przestrzeni ubiegłego roku utrzymywała się tendencja zniżkowa, a jej poziom wynosił ok. 1,5% -1,8% w skali kwartału (od 3,0 do 3,6% w okresie półrocza). Wobec czego Spółka kontynuuje wynajem około 30 % posiadanych lokali, w opcji zamiennej, nie rezygnując jednocześnie ze sprzedaży w cenach korzystnych dla Spółki. Kwoty uzyskane z wynajmu tych lokali pokrywają koszty związane z utrzymaniem lokali, kompensując koszty ich nabycia, pozwalając uniknąć strat związanych ze sprzedażą lokali nabytych w okresach poprzednich. Zakupione lokale w wyższych cenach będą sukcesywnie wymieniane na lokale zakupione w cenach niższych, pozwoli to na zwiększenie metrażu sprzedawanych lokali.

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 ale również oceną ich realnej wartości opartą na łącznej powierzchni, lokalizacji i atrakcyjności rynkowej.

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

poradzie oraz pomocy w przeprowadzeniu obsługi prawnej i notarialnej transakcji. Wynagrodzenie prowizyjne jest pobierane od obu stron transakcji kupna/sprzedaży w wysokości po 2,9 % wartości przedmiotu transakcji plus podatek VAT. W praktyce stosowane są rabaty, dlatego średnia prowizja wynosi do 2,5%. Przy sprzedaży jednego obiektu Spółka uzyskuje nieco poniżej 5,0% jego wartości. Prowizja pobierana od najmujących/wynajmujących jest równa wysokości jednomiesięcznego czynszu. W tym przypadku, tak jak przy transakcjach kupna/sprzedaży również stosowane są rabaty. Średnia prowizja wynosi do 75% jednomiesięcznego czynszu. Przy wynajmie jednego obiektu Spółka uzyskuje poniżej 150% jednomiesięcznego czynszu.

Dokonywanie, na zlecenie czynności, w zakresie obrotu nieruchomościami, polega na wykonywaniu w imieniu klienta różnych niezbędnych czynności dotyczących nieruchomości, w tym także polega na wyszukiwaniu konkretnych obiektów lub klientów i dokonywaniu transakcji cywilnoprawnych w imieniu własnym na rzecz zleceniodawcy, usługa najczęściej związana jest z usługą pośrednictwa, wynagrodzenie nie odbiega od wynagrodzenia za usługę pośrednictwa.

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

Atutem Spółki na rynku nieruchomości jest znana marka oraz sprawdzony system działania, który zawiera między innymi:

- założenia niezbędne do prowadzenia biura według jednolitego modelu;
- wspólną bazę ofert;
- specjalistyczny program komputerowy (C.R.E.T.);
- rozbudowany system okresowych szkoleń i bieżących konsultacji;
- reklamę o zasięgu ogólnopolskim;

Poniższe zestawienie obrazuje ilość zawartych umów pośrednictwa w sprzedaży mieszkań, domów, działek i lokali komercyjnych na przestrzeni lat 2012 i 2013.

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

Rodzaj usługi	2011 rok*/	2012 rok*/	2013 rok*/
Kupno, sprzedaż nieruchomości	11 670,4	11 875,5	9 967,5
Wynajem nieruchomości	0	151,3	245,3
Pośrednictwo, w tym			
przy kupnie/sprzedaży	2 771,8	2 671,0	2 363,6
przy najmie/wynajmie	867,6	601,9	487,4
Doradztwo	28,9	11,9	10,8
Razem	15 309,9	15 311,60	13 074,6

Powyżej przedstawiono sprzedaż w obrocie nieruchomościami. Przychód w roku 2013 uległ zmniejszeniu o 14,6 % w stosunku do roku 2012. Wynik osiągnięty w 2013 roku wynika ze spadku przychodów z tytułu kupna sprzedaży Nieruchomości oraz dalszym spadku sprzedaży usług pośrednictwa, które w stosunku do roku 2012 w zakresie pośrednictwa przy kupnie/sprzedaży spadły o 11,5% a w zakresie pośrednictwa przy najmie/wynajmie o 19,2%.

Wynajem nieruchomości nabytych przez Spółkę w okresach poprzednich przeznaczonych pod wynajem krótkoterminowy w roku 2013 wzrósł o 62,1%.

Umieszczone poniżej zestawienie obrazuje ilość zawartych umów pośrednictwa w sprzedaży mieszkań, domów, działek i lokali komercyjnych na przestrzeni trzech lat od 2011 do 2013 roku. W zestawieniu podano porównawczo średnie ceny za jeden metr kwadratowy.

Tabela: Umowy ze sprzedawcami

Obiekt	2011 rok		2012 rok		2013 rok	
	Ilość zleceń	Cena m ² w zł	Ilość zleceń	Cena m ² w zł	Ilość zleceń	Cena m ² w zł
Mieszkania	3531	7 837	2302	7 914	1784	7 758
Domy	492	3 800	414	4 724	201	5 152
Działki	336	213	285	303	172	292
Komercja	90	6 017	161	6 226	51	6 747
Razem	4 449	-	3162	-	2208	-

Poniżej zestawienie zawartych umów na pośrednictwo w kupnie w podziale na mieszkania, domy, działki oraz obiekty komercyjne za lata 2011-2013. 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	2011 rok		2012 rok		2013 rok	
	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty
Mieszkania	1553	170	1759	197	1745	180
Domy	147	10	91	7	74	7
Działki	99	11	66	4	59	11
Komercja	23	2	17	0	19	3
Razem	1822	193	1933	208	1897	201

Źródło: Emitent

W poniższych tabelach przedstawione są umowy zawarte z najemcami i wynajmującymi w latach 2011 – 2013. Wartość ta, wobec pogarszającej się sytuacji ekonomicznej i niedobrej sytuacji na rynku

nieruchomości w porównaniu do lat ubiegłych systematycznie spada, nawet przy obniżających się o kilka procent kosztach najmu.

Tabela: Umowy z najemcami

Obiekt	2011 rok		2012 rok		2013 rok	
	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji
Mieszkania	619	216	602	186	494	177
Domy	60	16	58	11	36	4
Komercja	147	18	161	12	105	19
Razem	826	250	821	209	635	200

Źródło: Emitent

Tabela: Umowy z wynajmującymi

Obiekt	2011 rok	2012 rok	2013 rok
Mieszkania	1265	1131	856
Domy	203	179	96
Komercja	554	344	238
Razem	2022	1654	1190

Źródło: Emitent

W poniższej tabeli zaprezentowane zostały wszystkie umowy pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, jakie Emitent zawarł w poszczególnych latach. W 2013 roku Emitent zawarł z Klientami o 21,7 % umów mniej niż w 2012 roku.

Obiekt	2011 rok		2012 rok		2013 rok	
	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem
Mieszkania	5 084	1 884	4061	1733	3529	1350
Domy	639	263	505	237	275	132
Działki	435		351		231	
Komercja	113	701	178	505	70	343
Razem	6 271	2 848	5095	2475	4105	1825
Łącznie	9 119		7570		5930	

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.DRAĐOWSKI 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 a w 2013 jego zakończenie. 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.

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 informacji dodatkowej do sprawozdania finansowego sporządzonego za rok 2013 załączonej do bilansu.

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 2013 rok Spółka realizuje następujące umowy zlecenia pośrednictwa w obrocie nieruchomościami:

Mieszkania	Sprzedaż	Kupno	Najem	Wynajem
	-	-	-	-
1 – pokojowe	189	493	176	77
2 – pokojowe	691	1280	160	194
3 – pokojowe	714	514	76	140
4 – pok. i większe	331	163	31	82
Domy	1322	392	54	335
Działki	1382	263	2	2
Razem	4629	3105	499	830

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.DRAĞOWSKI S.A. nie miały miejsca ważne osiągnięcia w dziedzinie badań i rozwoju.

5. Opis zdarzeń istotnie wpływających na działalność Spółki, jakie nastąpiły w 2013 roku, a także po jego zakończeniu, do dnia publikacji niniejszego sprawozdania finansowego.

W kwietniu 2013 roku Rada Nadzorcza Spółki w drodze uchwały z dnia 16 kwietnia 2014 roku, dokonała wyboru podmiotu uprawnionego do badania i przeglądu sprawozdań finansowych Spółki. Wybrany podmiotem jest PKF AUDYT Sp. z o.o. ul. Orzycka 6 lok. 1B, 02-695 Warszawa, numer na

liście podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych - 548 (obecnie PKF CONSULT Sp. z o.o., numer na liście podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych – 477.

W dniu 19 czerwca 2013 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy, na którym w związku z wykazaniem przez Spółkę straty za rok obrotowy 2012, podjęta została Uchwała o pokryciu straty z poprzez zmniejszenie kapitału zakładowego w drodze obniżenia wartości nominalnej jednej akcji z kwoty 1 zł do kwoty 0,75 złotego. Uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia postanowiono kwotę 4.612.500,- złotych przenieść na kapitał rezerwowy. Kwotę 3.610.542,87 złotych z kapitału rezerwowego przeznaczono na pokrycie straty za rok ubiegły.

W konsekwencji podjęcia powyższej Uchwały, uchwalona została zmiana Statutu Spółki w zakresie wysokości kapitału akcyjnego i zmniejszenia wartości akcji.

Uchwalono jednolity tekst Statutu Spółki.

Dnia 1 sierpnia 2013 roku Spółka powzięła wiadomość, że Postanowieniem Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy XII Wydz. Gospodarczy Krajowego Rejestru Sadowego z dnia 10 lipca 2013 roku, (sygn. akt. WAXII Ns- Rej. KRS / 029603/13/ 472) dokonana została zmiana wysokości kapitału zakładowego AD.DRAĞOWSKI S.A. Wysokość kapitału zakładowego po dokonaniu jego zmiany wynosi 13.837.500,- złotych. Zgodnie z Postanowieniem uległy zmianie zapisy Statutu Spółki w zakresie wysokości kapitału akcyjnego i wartości nominalnej jednej akcji oraz zapisów z tym związanych.

W dniu 12 sierpnia 2013 roku Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych w drodze Uchwały, dokonał zmiany wartości nominalnej jednej akcji AD DRAĐOWSKI S.A. na 0,75 złotego.

W dniu 25 września 2013 odbyło się Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie AD. DRAĐOWSKI S.A. Uchwałą nr 7 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia AD.DRAĐOWSKI S.A., w drodze dokonanej wyboru, powołana została Rada Nadzorcza Spółki. Kadencja nowo powołanej Rady Nadzorczej rozpoczyna się z dniem 01 stycznia 2014 roku, a upływa z dniem 31 grudnia 2018 roku. Skład nowo powołanej Rady Nadzorczej:

Łukasz Drađowski – Przewodniczący,

Danuta Ślusarek - Wiceprzewodnicząca,

Małgorzata Montwiłł, Dorota Cywińska, Anna Hermanowicz – członkowie Rady Nadzorczej.

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

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

Wybrane Dane Finansowe za 2013 rok

Wyszczególnienie	01.01.2013 - 31.12.2013		01.01.2012 - 31.12.2012	
	PLN	EUR	PLN	EUR
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT				
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	13 075	3 105	15 248	3 653
Koszt własny sprzedaży	12 087	2 870	14 147	3 390
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-1 101	-261	-2 775	-665
Zysk (strata) brutto	-1 406	-334	-3 614	-866
Zysk (strata) netto	-1 402	-333	-3 613	-866
Liczba udziałów/akcji w sztukach	18 450	18 450	18 450	18 450
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (zł/euro)	0	0	0	0

BILANS				
Aktywa trwałe	10 857	2 618	11 126	2 721
Aktywa obrotowe	7 427	1 791	11 017	2 695
Kapitał własny	15 172	3 658	16 574	4 054
Zobowiązania długoterminowe	1 024	247	1 047	256
Zobowiązania krótkoterminowe	2 088	503	4 522	1 106
Wartość księgowa na akcję (zł/euro)	1	0	1	0

RACHUNEK PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH				
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3 192	758	1 097	263
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-105	-25	-35	-8
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-2 781	-660	-1 562	-374

Kurs EUR/PLN	2013	2012
- dla danych bilansowych	4,1472	4,0882
- dla danych rachunku zysków i strat	4,2110	4,1736

Do przeliczenia danych bilansowych użyto kursu średniego NBP na dzień bilansowy.

Do przeliczenia pozycji rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych użyto kursu będącego średnią arytmetyczną kursów NBP obowiązujących na ostatni dzień poszczególnych miesięcy danego okresu.

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 2013 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.

Przez cały rok 2013 utrzymywała się niekorzystna sytuacja związana z udzielaniem kredytów hipotecznych zarówno w zakresie oceny zdolności kredytowej jak i wciąż wysokiego oprocentowania tych kredytów (pomimo obniżonych stóp procentowych), co przy niekorzystnej i mało stabilnej sytuacji ekonomicznej doprowadziło do dalszego wyhamowania akcji kredytowej i rezygnacji części potencjalnych nabywców z dokonania zakupu własnego lokalu, szczególnie z wtórnego rynku nieruchomości. Rok 2013 to dla rynku wtórnego okres utrzymującej się nadpodaży mieszkań i stosunkowo niewielkiej (w proporcji do liczby oferowanych do sprzedaży lokali) ilości transakcji. Nabywców znajdowały jedynie lokale w najniższych w stosunku do lokalizacji cenach, 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 na rynku ze względu na obniżenie stóp procentowych. Skala obniżek wciąż jest niewielka a oprocentowanie nie przystaje do realiów kredytowych innych krajów unijnych. Efektem tej sytuacji jest dalszy nieznaczny spadek przychodów z pośrednictwa w obrocie nieruchomościami w stosunku do roku 2012. Spadła zarówno wartość jak i liczba rozliczeń. Ogólne oczekiwanie zmniejszenia cen, mała ilość pieniądza na rynku oraz trudności z uzyskaniem kredytu, zmniejszyły zapotrzebowanie na zakupy nieruchomości. Nadmiar podaży i mały popyt charakteryzował rynek nieruchomości tak w 2012 jak i 2013 roku. W zakresie kupna i sprzedaży nieruchomości na własny rachunek odnotowano spadek liczby dokonanych transakcji sprzedaży przy mniejszej ilości zakupionych przez Spółkę lokali. Jest to wynik konsekwentnie stosowanej polityki zakupowej i dokonywaniem szczególnie ostrożnej analizy cenowej ofert do zakupu.

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. Podstawowym założeniem jest utrzymanie kapitału własnego zaangażowanego w inwestycje w postaci lokali. W

wyniku dokonanej w latach ubiegłych 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 i 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 2013 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 przeznaczone 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 2013 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 2014 jest sukcesywne podnoszenie średniego przychodu z jednej transakcji do poziomu przekraczającego 10% poprzez obniżenie cen zakupowych, kosztów finansowania związanych z czasem potrzebnym na sprzedaż oraz umiejętne, 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 przynosić będą oczekiwane efekty ekonomiczne.

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

W okresie 2013 roku Spółka nie podpisała żadnej nowej umowy kredytowej, 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, 5 i 6 - ostatni z dnia 29.11.2013 roku, umowę przedłużono na okres do 27.12.2013 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, przedłużana kolejnymi 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 kredytu obrotowy odnawialny. Wartość kredytu do kwoty 3.000.000,- zł, oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla jednomiesięcznych depozytów powiększony o 3,0 punktu procentowego, prowizja w wysokości 30.000,- zł, odsetki od wykorzystanego kredytu nalicza się w miesięcznych okresach obrachunkowych, których kwota obciąża rachunek kredytobiorcy w ostatnim dniu każdego miesiąca. W dniu 29.07.2010 r., tj. dniu zawarcia aneksu nr 2, oprocentowanie kredytu wynosi 6,64% w stosunku rocznym. Umowa zawarta na okres 18 miesięcy. 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 Drągowskich oraz cesja praw z polis ubezpieczeniowych od ognia i zdarzeń losowych.

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

7.1. Dnia 24 października 2012 roku AD.DRAĐOWSKI S.A. udzieliła pożyczki w kwocie 20.000,- zł Prezesowi Zarządu Lechowi Drađowskiemu. Pożyczka udzielona została do dnia 31 stycznia 2014 roku, odsetki ustalono na 10% w skali roku. Oprocentowanie płatne do dnia piątego każdego miesiąca z góry. Pożyczka została spłacona terminowo w całości.

7.2. Dnia 20 sierpnia 2013 roku AD.DRAĐOWSKI S.A. udzieliła pożyczki w kwocie 10.000,- zł Łukaszowi Drađowskiemu, Przewodniczącemu Rady Nadzorczej. Pożyczka udzielona została do dnia 5 czerwca 2014 roku, z odsetkami ustalonymi na 10% w skali roku. Oprocentowanie płatne do dnia piątego każdego miesiąca z góry. Pożyczka została spłacona w całości w dniu 4 kwietnia 2014 roku.

7.3. Dnia 2 września 2013 roku AD.DRAĐOWSKI S.A. udzieliła pożyczki w kwocie 20.000,- zł Małgorzacie Drađowskiej (osobie powiązanej). Pożyczka udzielona została do dnia 31 stycznia 2014 roku, z odsetkami ustalonymi na 10% w skali roku. Oprocentowanie płatne do dnia piątego każdego miesiąca z góry. Pożyczka została spłacona terminowo w całości.

8. Informacje o instrumentach finansowych w zakresie:

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

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

Sytuacja finansowa Spółki w znacznej mierze uzależniona jest od wartości rynku nieruchomości. Po okresie systematycznego wzrostu wartość globalna rynku nieruchomości liczona tak transakcjami kupna/sprzedaży, jak i transakcjami najmu/wynajmu uległa obniżeniu. Obniżka wartości rynku trwa od roku 2008 i rozpoczęła się gwałtownym zatrzymaniem transakcji spowodowanym poważnymi trudnościami rynku kredytowego. Obecnie od roku zauważa się okres stabilizacji, który może trwać jeszcze około dwóch lat. Zakończenie okresu stabilizacji rynku równoznaczne będzie z wejściem w okres wzrostu wartości rynku. Zwiększenie wartości rynku oznacza z jednej strony zwiększenie

przychodów, z drugiej strony oznacza zwiększenie wartości lokali którymi Spółka obraca. Przewidywana sytuacja finansowa w ocenie spółki uzależniona jest od przyszłości rynku nieruchomości. Jak uczy wieloletnie doświadczenie rozwiniętych rynków kapitalistycznych nigdy okres obniżki i stabilizacji rynku nie trwał dłużej niż pięć lat, co oznacza, że tak rynek nieruchomości, jak i Spółka są w przededniu okresu wzrostowego. Spółka z działalności za rok ubiegły odnotowała ujemny wynik finansowy. Strata za rok 2013 wyniosła 1,4 mln złotych, jednakże pomimo tej straty nie utraciliśmy w porównaniu rokiem ubiegłym wielkości naszej oferty.

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. Bieżąca sytuacja rynku nieruchomości jest efektem kryzysu gospodarczego. Niewielką szansę ożywienia rynku upatrywać można w systematycznym obniżaniu stóp procentowych (obecnie najniższych od kilku lat). Wciąż jednak obniżka stóp jest niewystarczająca aby można było prognozować o ich znaczącym wpływie na ożywienie rynku nieruchomości. Kondycja finansowa społeczeństwa nie ulega odczuwalnej poprawie, w związku z tym nie następuje przełożenie na zakup nieruchomości mieszkalnych obarczonych długoterminowymi kredytami. Ich spłata przy niekorzystnej zmianie sytuacji zawodowej, mogłaby się okazać zbyt trudna, stąd stosunkowo niewielki procent potencjalnych nabywców podejmuje decyzję zaciągnięcia wysokich zobowiązań kredytowych. Pomimo tego Spółka ocenia pozytywnie swoją perspektywę rynkową. Świadomość trudnego rynku wymaga dostosowania się do jego realiów.

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. 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 zauważa się obiektywne czynniki stymulujące popyt, takie jak trend migracyjny na tereny warszawskie i podwarszawskie, zwiększenie liczby gospodarstw domowych i związana z tym konieczność zaspokojenia potrzeb mieszkaniowych.

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 osiąganych 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, niejednorodnym 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 niedozwoloną i na tej podstawie nałoży na Emitenta karę. Emitent ogranicza to ryzyko i korzysta ze sprawdzonych wzorów umów do których UOKiK nie wnosi zastrzeżeń.

1.7. Ryzyko związane z 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 osiągnięcia 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. Bariery 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 rodzinie 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 nieprzewidywanych

zdarzeń rynkowych lub podjęcie błędnych decyzji w oparciu o niewłaściwą ocenę sytuacji może negatywnie wpłynąć na wynik finansowy Emitenta i jego pozycję rynkową. Emitent podejmuje działania w celu ograniczania ryzyka wystąpienia powyższych problemów poprzez prowadzenie bieżących analiz wszystkich czynników zewnętrznych i wewnętrznych mających istotny wpływ na jego działalność. Emitent w razie potrzeby podejmie określone decyzje mające na celu minimalizację negatywnego wpływu zidentyfikowanych zagrożeń na pozycję rynkową i sytuację finansową.

2.2. Ryzyko zależności Spółki od pracowników zajmujących stanowiska kierownicze

Sprawność prowadzenia działalności gospodarczej przez Spółkę jest częściowo uzależniona od osób zajmujących stanowiska kierownicze, a w szczególności od członków Zarządu i Dyrektorów zarządzających jednostkami eksploatacyjnymi. Osoby zatrudniane przez 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. Czynnikiemami 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 Drągowski jest Prezesem Zarządu, Pan Łukasz Drągowski jest Przewodniczącym Rady Nadzorczej, łącznie z Panem Lechem Drągowskim 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 NAJMNIJ DO KOŃCA ROKU 2014 Z UWZGLĘDNIENIEM ELEMENTÓW STRATEGII RYNKOWEJ PRZEZ NIĄ WYPRACOWANEJ.

Perspektywy rozwoju działalności – plany na 2014 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.

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 2014 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.

Nazwa:	PKF CONSULT Sp. z o.o.
Siedziba:	ul. Orzycka 6 lok.1B, 02-695 Warszawa
Uprawnienie:	Numer na liście podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych - 477

Osoby działające w imieniu podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych:

Biegły Rewident Zbigniew Telega licencja nr 10935

- a) Umowa zawarta w dniu 26.04.2013 r. pomiędzy Spółką AD.DRAĞOWSKI S.A., a PKF AUDYT Sp. z o.o. (obecnie PKF CONSULT Sp. z o.o.)
- b) Wynagrodzenie w wysokości 27.000,- zł (dwadzieścia siedem tysięcy złotych) plus należny podatek VAT z tytułu badania sprawozdań finansowych za I półrocze 2013 roku oraz za rok 2013.

Zarząd

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