



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 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku

Warszawa, dnia 23 marca 2015 roku

List do Akcjonariuszy

Sytuacja finansowa Spółki 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.

Wynik finansowy Spółki, który wykazuje stratę w wysokości 1,36 mln złotych jest odzwierciedleniem zmniejszenia wartości rynku nieruchomości, a także koniecznym w takiej sytuacji obniżeniem wartości posiadanego majątku.

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 do końca roku przyszłego. 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 dziesięć lat, co oznacza, że tak rynek nieruchomości, jak i Spółka są w przededniu okresu wzrostowego.

W imieniu Zarządu przekazuję pozdrowienia
wszystkim Akcjonariuszom

(-) Lech Drągowski

Warszawa, dnia 23 marca 2015 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 osiągnięciem 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 2014 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

3. Informacje dotyczące zatrudnienia.

Na dzień 31.12.2014 r. Spółka zatrudniała:

- umowa o pracę – 18 osób,
- umowa o dzieło – 62 osoby,
- umowy z firmą jednoosobową – 19 osób.

II. ZASADY ZARZĄDZANIA AD.DRAĐOWSKI S.A.

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

W okresie od dnia 01 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 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 2014 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 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku w Spółce nie nastąpiły zmiany w składzie Zarządu Spółki oraz Rady Nadzorczej.

Skład Zarządu Spółki na dzień 31.12.2014 r.:

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

Skład Zarządu Spółki na dzień na dzień przekazania niniejszego sprawozdania:

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

Skład Rady Nadzorczej na dzień 31.12.2014 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, rozstrzygnięcie ewentualnych sporów kompetencyjnych pomiędzy innymi członkami Zarządu. Oprócz prowadzenia spraw wynikających z podziału obowiązków w Zarządzie, Prezes Zarządu ma prawo każdorazowej kontroli każdej sprawy znajdującej się w kompetencjach Zarządu. Prezes Zarządu zatwierdza plan pracy Zarządu, zwołuje i ustala porządek obrad posiedzeń, kierując się w szczególności wnioskami członków Zarządu. Prezes Zarządu przewodniczy posiedzeniom Zarządu, wyznacza spośród członków Zarządu osobę zastępującą go podczas jego nieobecności oraz ustala zasady i tryb zastępowania nieobecnych członków Zarządu. Wobec Spółki członkowie Zarządu podlegają ograniczeniom ustanowionym w przepisach prawa, Statucie, regulaminie Zarządu oraz w uchwałach Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia. Walne Zgromadzenie i Rada Nadzorcza nie mogą wydawać Zarządowi wiążących poleceń dotyczących prowadzenia spraw Spółki. W przypadku sprzeczności interesów Spółki z interesami członka Zarządu, jego współmałżonka, krewnych i powinowatych do drugiego stopnia oraz osób, z którymi jest powiązany osobiście Członek Zarządu powinien Zarząd o tym fakcie poinformować i wstrzymać się od udziału w rozstrzygnięciu takich spraw oraz może żądać zaznaczenia tego w protokole. Członek Zarządu bez zgody Rady Nadzorczej nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani uczestniczyć w spółce konkurencyjnej lub/i jako wspólnik spółki cywilnej, spółki osobowej lub/i jako członek organu spółki kapitałowej, bądź uczestniczyć w innej konkurencyjnej osobie prawnej, jako członek organu. Zakaz ten obejmuje także udział w konkurencyjnej spółce kapitałowej, w przypadku posiadania w niej przez Członka Zarządu, co najmniej 10% udziałów lub akcji bądź prawa do powołania, co najmniej jednego Członka Zarządu.

Rada Nadzorcza

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

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

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

W roku 2014 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 2014 roku wynosiła: 459.622,- złotych. W poprzednim 2013 roku wartość wynagrodzeń wypłaconych Członkom Zarządu wynosiła 696.800,- złotych.

Poszczególne osoby wchodzące w skład Zarządu otrzymały następujące wynagrodzenia:

Imię i nazwisko	2013 rok	2014 rok
1. Lech Drągowski	362 700	148 266
2. Danuta Grelewicz-Pogórska	167 100	157 160
3. Bogumiła Stańczak	167 000	154 195
Razem	696 800	459 622

(kwoty podane w złotych polskich)

W latach 2013 i 2014 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 odroczonech).

Tabela: Wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej ze wszystkich tytułów w 2014 roku

Nazwisko Imię (w złotych)	Wynagrodzenie*/	Działalność gospodarcza**/	Inne świadczenia
Łukasz Drağowski	20 160	129 544	-
Danuta Ślusarek	-	-	1 980
Dorota Cywińska	20 160	44 781	-
Anna Hermanowicz	20 160	20 935	-
Małgorzata Montwiłł	20 160	137 747	-

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

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

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

Na dzień przekazania niniejszego sprawozdania kapitał zakładowy Emitenta wynosi 13.387.500,- złotych i dzieli się na 1 845 000 (jeden milion osiemset czterdzieści pięć tysięcy) akcji o wartości nominalnej 7,50 złotych każda, w tym:

- akcje serii A1 w ilości 757.000 (siedemset pięćdziesiąt siedem tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych od numeru 000.001 do numeru 757.000, o wartości nominalnej 7 złotych i 50 groszy (siedem złotych, pięćdziesiąt groszy) każda akcja, co stanowi 41,03% kapitału zakładowego Spółki oraz 1.514.000 głosów, co stanowi 55,83% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- akcje serii A2 w ilości 138.000 (sto trzydzieści osiem tysięcy) akcji na okaziciela od numeru 757.001 do numeru 895.000, o wartości nominalnej 7 złotych i 50 groszy (siedem złotych, pięćdziesiąt groszy) każda akcja, co stanowi 7,48% kapitału zakładowego Spółki oraz 138.000 głosów, co stanowi 5,09% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- akcje serii B w ilości 40.000 (czterdzieści tysięcy) akcji na okaziciela od numeru 00.001 do numeru 40.000, o wartości nominalnej 7 złotych i 50 groszy (siedem złotych, pięćdziesiąt groszy) każda akcja, co stanowi 2,17% kapitału zakładowego Spółki oraz 40.000 głosów, co stanowi 1,47% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- akcje serii C w ilości 110.000 (sto dziesięć tysięcy) akcji imiennych uprzywilejowanych od numeru 000.001 do numeru 110.000, o wartości nominalnej 7 złotych i 50 groszy (siedem złotych, pięćdziesiąt groszy) każda akcja, co stanowi 5,96% kapitału zakładowego Spółki oraz 220.000 głosów, co stanowi 8,11% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- akcje serii D w ilości 200.000 (dwieście tysięcy) akcji na okaziciela od numeru 000.001 do numeru 200.000, o wartości nominalnej 7 złotych i 50 groszy (siedem złotych, pięćdziesiąt groszy) każda akcja, co stanowi 10,84% kapitału zakładowego Spółki oraz 200.000 głosów, co stanowi 7,37% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy Spółki.

- akcje serii E w ilości 600.000 (sześćset tysięcy) akcji na okaziciela od numeru 000.001 do numeru 600.000, o wartości nominalnej 7 złotych i 50 groszy (siedem złotych, pięćdziesiąt groszy) każda akcja, co stanowi 32,52% kapitału zakładowego Spółki oraz 600.000 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 2014 roku struktura akcjonariatu przedstawiała się następująco:

1. Lech Dragowski posiada:

- a) 558.400 akcji imiennych uprzywilejowanych, co do głosu oraz 82.504 sztuk akcji zwykłych na okaziciela, łącznie 640.904 sztuk akcji, co stanowi 34,74% kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 1.199.304 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 44,22% ogólnej liczby głosów.

2. Małgorzata Dragowska posiada:

- a) 178.600 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 Dragowski posiada:

- a) 110.000 akcji imiennych uprzywilejowanych co do głosu oraz 9.000 akcji zwykłych na okaziciela. łącznie 119.000 sztuk akcji, co stanowi 6,45% kapitału zakładowego Emitenta,

b) 229.000 głosów na Walnym Zgromadzeniu co stanowi 8,44% ogólnej liczby głosów. Lech Długowski, Małgorzata Długowska i Łukasz Długowski razem posiadają:

- a) 938.504 akcji Emitenta, co stanowi 50,87 % kapitału zakładowego Emitenta,
- b) 1.785.504 głosów na Walnym Zgromadzeniu, co stanowi 65,83 % ogólnej liczby głosów.

4. Paweł Ratyński posiada :

- a) 140.560 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 13.387.500,- złotych i dzieli się na 1 845 000 (jeden milion osiemset czterdzieści pięć tysięcy) akcji o wartości nominalnej 7,50 złotych każda, w tym:

- 757 000. akcji imiennych, uprzywilejowanych Serii A1,
- 138 000. akcji zwykłych serii A2,
- 40 000 akcji zwykłych na okaziciela Serii B,
- 110 000 akcji imiennych uprzywilejowanych Serii C,
- 200 000 akcji zwykłych na okaziciela Serii D,
- 600 000 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 Długowski Prezes Zarządu	640 904	4.806.780
Danuta Grelewicz-Pogórska Członek Zarządu	20 000	150.000
Łukasz Długowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	119 000	892.500

Struktura akcji przedstawia się następująco:

Akcje imienne, uprzywilejowane co do głosu

Akcjonariusz	Ilość posiadanych akcji	Wartość nominalna akcji
Lech Długowski Prezes Zarządu	558 400	4.188.000
Łukasz Długowski	110 000	825.000

Przewodniczący Rady Nadzorczej		
--------------------------------	--	--

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 Drağowski Prezes Zarządu	82 504	618.780
Łukasz Drağowski Przewodniczący Rady Nadzorczej	9 000	67.500
Danuta Grelewicz-Pogórska Członek Zarządu	10. 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 Drağowski, Małgorzata Drağowska oraz Łukasz Drağowski. 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.DRAĐOWSKI S.A.

W Spółce, w okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia 31 grudnia 2014 roku nie występowały ograniczenia w zakresie przenoszenia praw własności papierów wartościowych oraz ograniczenia w zakresie wykonywania prawa głosu przypadających na akcje AD.DRAĐOWSKI 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 2014 roku do dnia 31 stycznia 2014 roku nie dokonywała nabycia akcji własnych.

W drodze Uchwały nr 17 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia AD.DRAĐOWSKI S.A. z dnia 17 maja 2014 roku dokonana została zmiana treści Uchwały nr 3 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia AD.DRAĐOWSKI S.A. z dnia 11 stycznia 2012 roku. W drodze dokonanej zmiany, okres nabywania akcji własnych przez Spółkę, określony został do dnia 30 grudnia 2017 roku. a cena nabycia akcji własnych określona została na cenę nie niższą niż 0,01 złotego za jedną akcję i nie wyższą niż 7,50 złotego za jedną akcję. 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.

Spółka nie dokonywała w okresie objętym raportem emisji papierów wartościowych.

V. Charakterystyka działalności AD.DRAĐOWSKI S.A.

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

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

Rodzaj działalności/główne rynki	2013 rok	2014 rok
- kupno, sprzedaż nieruchomości/ woj. mazowieckie	9 967,5	7 922,0
- wynajem nieruchomości	245,3	170,2
- pośrednictwo, porady/ woj. mazowieckie	2 861,8	1 945,1
- wydawnictwo/rynek całego kraju*/	1, 1	0,0
Przychody ogółem	13 075,7	10 037,3

**/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 2014 roku dokonano zakupu 21 lokali za kwotę 5,3 mln złotych w cenach zakupu. Sprzedano 24 lokale za kwotę 7,9 mln złotych.

Według stanu na dzień publikacji niniejszej informacji dokonano zakupu 23 lokali za kwotę 7,7 mln złotych w cenach zakupu. Sprzedano 25 lokali za kwotę 8,2 mln złotych. Aktualnie w obrocie pozostaje 15 lokali, których wartość według cen zakupu wynosi 4,6 mln złotych. Trwa przygotowanie kolejnych lokali do zakupu i sprzedaży.

Na przestrzeni ubiegłego roku, Spółka dokonała corocznej szczegółowej analizy rynkowej związanej z utrzymującą się niekorzystną sytuacją ekonomiczną i kredytową na rynku nieruchomości. Wynika z niej jednoznacznie, że na przestrzeni końca ubiegłego i początku bieżącego roku nastąpiła stabilizacja cenowa w kategorii lokali dwu i trzypokojowych metrażach od 38 do 60 metrów kwadratowych z lekką tendencją wzrostową co do lokali dwupokojowych nie przekraczających powierzchni 42 metrów kwadratowych. Poziom wzrostu jest jednak tak nieznaczny, że pozostaje bez wpływu na wyniki ekonomiczne Spółki związane ze sprzedażą nieruchomości własnych. Uzasadnia to decyzję o kontynuacji wynajmu około 30 % posiadanych lokali, w opcji zamiennej, nie rezygnując jednocześnie ze sprzedaży w cenach korzystnych dla Spółki. Kwoty uzyskane z wynajmu tych lokali pokrywają wszelkie koszty związane z ich utrzymaniem kompensując koszty nabycia.

Zasadniczym celem Spółki pozostaje zwiększenie kapitału zaangażowanego w inwestycje liczonego realną wartością opartą na kilku elementach łącznie: powierzchni, lokalizacji i atrakcyjności rynkowej. Podstawowym celem Spółki pozostaje co najmniej utrzymanie średniego zysku ze sprzedaży lokali własnych na poziomie nie niższym niż średnio 10 % z każdej takiej transakcji. Spółka zaktywizowała działania służące pozyskaniu oferty zadłużonej, możliwej do zakupu w bardziej atrakcyjnych cenach poprzez rozszerzenie współpracy z działami windykacyjnymi banków udzielających kredytów hipotecznych.

Pośrednictwo w transakcjach na rynku nieruchomości polega na skojarzeniu klientów zainteresowanych przeprowadzeniem transakcji kupna/sprzedaży oraz najmu/wynajmu, fachowej porady 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 2,2 %. 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 60 % jednomiesięcznego czynszu. Przy wynajmie jednego obiektu Spółka uzyskuje poniżej 120 % 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 2013 i 2014.

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

Rodzaj usługi	2013 rok*/	2014 rok*/
Kupno, sprzedaż nieruchomości	9 967,5	7 922,0
Wynajem nieruchomości	245,3	170,2
Pośrednictwo, w tym		
przy kupnie/sprzedaży	2 363,6	1 510,4
przy najmie/wynajmie	487,4	420,6
Doradztwo	10,8	1,9
Razem	13 074,6	10 025,1

Powyżej przedstawiono sprzedaż w obrocie nieruchomościami. Przychód w roku 2014 uległ zmniejszeniu o 23,3 % w stosunku do roku 2013. Wynik osiągnięty w 2014 roku wynika ze spadku przychodów z tytułu kupna sprzedaży nieruchomości oraz dalszym spadku sprzedaży usług

pośrednictwa, które w stosunku do roku 2013 w zakresie pośrednictwa przy kupnie/sprzedaży spadły o 36,1% a w zakresie pośrednictwa przy najmie/wynajmie o 13,7%.

Wynajem nieruchomości nabytych przez Spółkę w okresach poprzednich przeznaczonych pod wynajem krótkoterminowy w roku 2014 spadł o 30,6%.

Umieszczone poniżej zestawienie obrazuje ilość zawartych umów pośrednictwa w sprzedaży mieszkań, domów, działek i lokali komercyjnych na przestrzeni trzech lat od 2012 do 2014 roku. W zestawieniu podano porównawczo średnie ceny za jeden metr kwadratowy.

Tabela: Umowy ze sprzedawcami

Obiekt	2012 rok		2013 rok		2014 rok	
	Ilość zleceń	Cena m ² w zł	Ilość zleceń	Cena m ² w zł	Ilość zleceń	Cena m ² w zł
Mieszkania	2302	7 914	1784	7 758	1388	7 852
Domy	414	4 724	201	5 152	181	5 474
Działki	285	303	172	292	126	386
Komercja	161	6 226	51	6 747	40	6 400
Razem	3162	-	2208	-	1735	-

Poniżej zestawienie zawartych umów na pośrednictwo w kupnie w podziale na mieszkania, domy, działki oraz obiekty komercyjne za lata 2012-2014. 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	2012 rok		2013 rok		2014 rok	
	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty	ilość kupców	sprzedane obiekty
Mieszkania	1759	197	1745	180	1042	129
Domy	91	7	74	7	51	3
Działki	66	4	59	11	31	5
Komercja	17	0	19	3	6	2
Razem	1933	208	1897	201	1130	139

Źródło: Emitent

W poniższych tabelach przedstawione są umowy zawarte z najemcami i wynajmującymi w latach 2012 – 2014. 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	2012 rok	2013 rok	2014 rok
--------	----------	----------	----------

	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji	ilość umów	ilość transakcji
Mieszkania	602	186	494	177	227	164
Domy	58	11	36	4	18	4
Komercja	161	12	105	19	52	20
Razem	821	209	635	200	297	188

Źródło: Emitent

Tabela: Umowy z wynajmującymi

Obiekt	2012 rok	2013 rok	2014 rok
Mieszkania	1131	856	187
Domy	179	96	56
Komercja	344	238	112
Razem	1654	1190	355

Źródło: Emitent

W poniższej tabeli zaprezentowane zostały wszystkie umowy pośrednictwa w obrocie nieruchomościami, jakie Emitent zawarł w poszczególnych latach. W 2014 roku Emitent zawarł z Klientami o 40,7 % umów mniej niż w 2013 roku.

Obiekt	2012 rok		2013 rok		2014 rok	
	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem	kupno/ sprzedaż	najem/ wynajem
Mieszkania	4061	1733	3529	1350	2430	414
Domy	505	237	275	132	232	74
Działki	351		231		157	
Komercja	178	505	70	343	46	164
Razem	5095	2475	4105	1825	2865	652
Łącznie	7570		5930		3517	

Źródło: Emitent

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

Główne rynki, na których Emitent prowadzi działalność:

A. Udział Emitenta w rynku krajowym i warszawskim.

Oszacowanie udziału AD.DRAĞOWSKI S.A. w obrocie rynku krajowego jest niemożliwe do przeprowadzenia ze względu na wielkość rynku i brak wiarygodnych danych w sprawie ilości transakcji

dokonywanych ogółem oraz przez poszczególne firmy konkurencyjne. Brakuje informacji na temat uczestnictwa pośredników w poszczególnych transakcjach, z tego powodu nie ma możliwości ustalenia jaką pozycję rynkową zajmuje Emitent.

B. Wtórny rynek nieruchomości w Polsce.

Na przestrzeni 2014 roku sytuacja na rynku wtórnym obrotu nieruchomościami (mieszkaniami) nie uległa znaczącym zmianom w stosunku do roku 2013. Zarówno poziom cen jak i preferencje rynkowe kupujących pozostały niezmiennione.

Preferencje kupujących w kwestii najchętniej wybieranych mieszkań od dłuższego czasu pozostają niezmiennie. Największym zainteresowaniem wciąż cieszą się mieszkania o średniej powierzchni, zawierającej się w przedziale 40-60 m. kw. Jeśli chodzi o powierzchnię mieszkań oferowanych na sprzedaż, również przeważają te średniej wielkości, których powierzchnia zawiera się w przedziale 40-60 m. kw. Stanowiły one 34% wszystkich lokali eksponowanych na rynku wtórnym. Odpowiada to potrzebom nabywców, którzy najczęściej poszukują właśnie takich mieszkań do kupna. 25% ogółu ofert stanowiły mieszkania o powierzchni 60-80 m. kw., zaś 26% lokale o powierzchni przekraczającej 80 m. kw. Małych mieszkań, nie większych niż 40 m. kw. wśród ofert lokali mieszkalnych na sprzedaż było już tradycyjnie najmniej. Stanowiły one zaledwie 15% ogółu ofert. Od dłuższego czasu zainteresowanie takimi niewielkimi mieszkaniami jest duże, co może przekładać się na ograniczą liczbę ofert ich sprzedaży na rynku. Małe mieszkania sprzedają się bardzo szybko, a ich okres ekspozycji na rynku jest stosunkowo krótki. Potwierdzeniem tej tezy jest duży udział małych mieszkań w ogóle transakcji zawieranych na warszawskim rynku wtórnym. W 2014 r. stanowiły one 38% ogółu transakcji. Zgodnie z oczekiwaniami, największy udział w ogólnej sprzedaży miały mieszkania o powierzchni 40-60 m. kw. Stanowiły one przedmiot 39% spośród wszystkich transakcji sprzedaży zawartych w ubiegłym roku. Dla mieszkań o powierzchni 60-80 m. kw. i ponad 80 m. kw. było to odpowiednio 17% i 7%. Można zatem wysnuć wniosek, że chociaż liczba ofert największych mieszkań oferowanych na sprzedaż na rynku wtórnym jest stosunkowo duża, chętnych do ich zakupu brakuje.

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 2014 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 2014 rok Spółka realizuje następujące umowy zlecenia pośrednictwa w obrocie nieruchomościami:

Mieszkania	Sprzedaż	Kupno	Najem	Wynajem
	-	-	-	-
1 – pokojowe	144	516	143	45
2 – pokojowe	579	1480	312	130
3 – pokojowe	543	755	120	92
4 – pok. i większe	271	230	52	51
Domy	1084	422	39	110
Działki	1024	281	0	1
Razem	3645	3684	666	429

Źródło: Emitent

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

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

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

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

5. Opis zdarzeń istotnie wpływających na działalność Spółki, jakie nastąpiły w 2014 roku, a także po jego zakończeniu, do dnia publikacji niniejszego sprawozdania finansowego.

25 kwietnia 2014 roku Rada Nadzorcza Spółki, w drodze uchwały, 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 14 maj 2014 roku odbyło się Zwyczajne Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy, na którym w związku z wykazaniem przez Spółkę straty za rok obrotowy 2014, podjęta została Uchwała nr 6 o pokryciu straty z kapitału zapasowego i rezerwowego.

Uchwałą nr 15 Zwyczajne Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy podwyższyło wartość nominalną jednej akcji z 0,75 zł do 7,50 złotego., rozpoczynając tym proces scalania (połączenia akcji) zgodnie z wymaganiami Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, który zobowiązał Spółki o niskiej wycenia pojedynczych akcji do przeprowadzenia programów naprawczych. W związku z rozpoczęciem procesu scalania akcji, podjęta została uchwała w sprawie jednolitego tekstu statutu (Uchwała nr 19 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia AD. Drağowski S.A.). Rejestracja podwyższenia wartości nominalnej akcji oraz związane z nią zmiany Statutu dokonane zostały postanowieniem Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy w Warszawie XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, dnia 13 czerwca 2014 roku. Wysokość kapitału zakładowego po zarejestrowaniu jego zmiany wynosi 13.837.500,- złotego i dzieli się na 1.845.000 akcji po 7,50,- złotego każda z nich.

W dniu 27 sierpnia 2015 roku Zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie zawiesił obrót akcjami Spółki AD.DRAĐOWSKI S.A. w związku ze zmianą ich wartości nominalnej. Wznowienie obrotu akcjami Spółki, po rejestracji zmiany ich wartości nominalnej, nastąpiło we wrześniu 2014 roku.

W dniu 18 lipca 2014 roku Spółka podpisała z Bankiem Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie Aneks nr 4 do umowy Nr 422/12/2007/1287/k/Obr z dnia 19 grudnia 2007. Na mocy podpisanego aneksu udzielono Spółce kredytu obrotowego odnawialnego złotówkowego na kwotę 3.600.000,- złotych. Termin ostatecznej spłaty ustalony został na dzień 18 lipca 2016 roku. Oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów powiększony o marżę banku, która wynosi 3,0 punktu procentowego w stosunku rocznym i jest stała przez cały okres kredytowania.

W związku z rozwiązaniem umowy o pracę z dniem 13 stycznia 2015 roku z Panią Bogumiłą Stańczak, Członkiem Zarządu Spółki, w dniu 14 stycznia 2015 roku na posiedzeniu Rady Nadzorczej Spółki AD.DRAĐOWSKI S.A., podjęta została jednomyślnie, uchwała o zawieszeniu jej w czynnościach członka Zarządu.

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

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

2. Wybrane Dane Finansowe za 2014 rok

Wyszczególnienie	01.01.2014 - 31.12.2014		01.01.2013 - 31.12.2013	
	PLN	EUR	PLN	EUR
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT				
Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	10 037	2 396	13 075	3 105

Koszt własny sprzedaży	8 905	2 126	12 087	2 870
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	-1 193	-285	-1 116	-265
Zysk (strata) brutto	-1 379	-329	-1 422	-338
Zysk (strata) netto	-1 357	-324	-1 422	-338
Liczba udziałów/akcji w sztukach	1 845	1 845	18 450	18 450
Zysk (strata) netto na akcję zwykłą (zł/euro)	-1,39	-0,33	-1,45	-0,35
BILANS				
Aktywa trwałe	10 645	2 497	10 797	2 603
Aktywa obrotowe	6 045	1 418	7 427	1 791
Kapitał własny	13 763	3 229	15 120	3 646
Zobowiązania długoterminowe	1 012	237	1 016	245
Zobowiązania krótkoterminowe	1 839	431	2 078	501
Wartość księgowa na akcję (zł/euro)	7,46	1,75	0,82	0,20

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH				
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	631	151	3 193	758
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-223	-53	-106	-25
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-520	-124	-2 781	-660

Kurs EUR/PLN	2014	2013
- dla danych bilansowych	4,2623	4,1472
- dla danych rachunku zysków i strat oraz przepływów	4,1893	4,2110

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.

3. 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 2014 rok.

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

W roku 2014 roku znaczący wpływ na osiągnięte przez Emitenta wyniki finansowe miały następujące czynniki:

- pogłębiający się okres bessy na rynku wtórnym obrotu nieruchomościami, spowodował, że sprzedaż pośrednictwa była niższa aniżeli w analogicznym okresie dwóch poprzednich lat. Firmy deweloperskie i ich oferta mieszkaniowa stanowi coraz poważniejszą konkurencję dla wtórnego rynku obrotu nieruchomościami, biorąc pod uwagę skalę sprzedaży oferty deweloperskiej wynoszącej około 20 000 lokali mieszkalnych rocznie.

W 2014 roku poważnym wsparciem dla Inwestycji deweloperskich stał się program rządowy „Mieszkanie dla Młodych”. W tym okresie dokonano pozytywnej weryfikacji ok. 900 wniosków pomimo faktu, że rynek warszawski charakteryzował się niewielką dostępnością programu w stolicy. W II kwartale podniesiono limit cen do 6,1 tys. zł/m z 5,9 tys. zł/m co w pewnym stopniu przyczyniło się do podniesienia dynamiki sprzedaży. Podmioty realizujące inwestycje mieszkaniowe wyróżniają się coraz większą elastycznością w zakresie dostosowania metrażu i cen do potrzeb kupujących, stanowiąc tym samym silniejszy element konkurencyjny dla rynku wtórnego. Na obu rynkach nadal najchętniej kupowane są mieszkania w metrażach 40-60 metrów kwadratowych, przy czym w przypadku rynku wtórnego największe zapotrzebowanie występuje na metrażu najmniejsze to jest do 40 metrów kwadratowych.

W zeszłym roku nastąpiło zmniejszenie liczby lokali nabywanych przez Spółkę z powodu rygorystycznego przestrzegania zasady zakupu lokali w cenach nieco niższych od rynkowych, polityka taka chroni spółkę przed utratą zysków związaną z wydłużeniem okresu sprzedaży lokali powyżej 50 metrów kwadratowych oraz w razie kolejnych spadków cen, których nie można wykluczyć. Na zmniejszenie liczby nabywanych lokali, wpłynęły wskazane poniżej czynniki:

- wykluczenie przez spółkę możliwości zakupu lokali spółdzielczych, w przypadkach gdy stan gruntu na którym położony jest budynek pozostaje nieuregulowany.
- utrudnienia dotyczące lokali spółdzielczych, spowodowane podjęciem przez Sąd Najwyższy Uchwały, która wyklucza możliwość założenia księgi wieczystej dla spółdzielczego własnościowego prawa do lokalu w sytuacji nieuregulowanych spraw własności gruntów pod budynkiem. Podjęta w latach poprzednich powoduje nadal paraliż znacznej części rynku lokali spółdzielczych, który obfituje w atrakcyjne metraże do 40-43 metrów kwadratowych.
- zmniejszenie liczby lokali do nabycia w postępowaniu przedlicytacyjnym a wynikające z rosnącego zadłużenia lokali wyraźnie przekraczającego cenę, którą można zapłacić nabywając lokal do dalszej odsprzedaży.

Spółka kontynuuje wynajem nieruchomości lokalowych kompensując koszty utrzymania i zwiększając przychód, ogranicza konsekwentnie koszty działalności poprzez zmniejszanie kosztów finansowania, kosztów wynajmu biur, kosztów prac remontowych lokali własnych oraz kosztów reklamy, planowane jest dalsze obniżenie wydatków na usługi zewnętrzne.

5. 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.

6. 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 roku 2014 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. 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 utrzymanym na rok 2015 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.

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

W dniu 18 lipca 2014 roku Spółka podpisała z Bankiem Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie Aneks nr 4 do umowy Nr 422/12/2007/1287/k/Obr z dnia 19 grudnia 2007. Na mocy

podpisanego aneksu udzielono Spółce kredytu obrotowego odnawialnego złotówkowego na kwotę 3.600.000,- złotych. Termin ostatecznej spłaty ustalony został na dzień 18 lipca 2016 roku.

Oprocentowanie kredytu jest zmienne, ustalono na stawkę WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów powiększony o marżę banku, która wynosi 3,0 punktu procentowego w stosunku rocznym i jest stała przez cały okres kredytowania. Zabezpieczenie: weksel własny spółki *In blanco* z deklaracją wekslową, hipoteka kaucyjna do kwoty 5 600.000,- zł na nieruchomości należącej do Lecha i Małgorzaty Drağowskich oraz cesja praw z polis ubezpieczeniowych od ognia i zdarzeń losowych.

Umowy kredytowe

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

Umowa zawarta w dniu 6 grudnia 2007 roku z kredytodawcą - Bankiem Ochrony Środowiska S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Jana Pawła II 12, Numer umowy 149/12/2007/1287/K/OBR której przedmiotem był kredyt odnawialny w rachunku bieżącym w wysokości 300.000,- zł, ze zmiennym oprocentowaniem. Umowa kredytu wygasła z dniem 10 lutego 2015 roku. Umowa nie została przedłużona.

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 18.07.2016 r., kredytodawca Bank Ochrony Środowiska S.A. Siedziba: Warszawa, ul. Jana Pawła II 12, Numer umowy 422/12/2007/1287/K/OBR. Przedmiot: kredyt obrotowy odnawialny. Wartość kredytu do kwoty 3 600 0000 złotych do dnia 18 lipca 2016 roku, oprocentowanie kredytu jest zmienne. Ustalono na stawkę WIBOR dla trzymiesięcznych depozytów powiększony o 3,00 punktu procentowego w stosunku rocznym w całym okresie kredytowania. Kredyt przeznaczony 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 5 600.000,- zł na nieruchomości należącej do Lecha i Małgorzaty Drağowskich 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.

8.1. Dnia 01 lutego 2014 roku AD.DRAĐOWSKI S.A. udzieliła pożyczki w kwocie 40.000,- zł Pani Małgorzacie Drağowskiej. Pożyczka udzielona została do dnia 31 stycznia 2015 roku, odsetki ustalono

na 7 % w skali roku. Oprocentowanie płatne do dnia piątego każdego miesiąca z góry. Pożyczka została spłacona terminowo w całości.

8.2. Dnia 19 września 2014 roku AD.DRAĐOWSKI S.A. udzieliła pożyczki w kwocie 40.000,- zł Małgorzacie Drađowskiej. Pożyczka udzielona została do dnia 15 września 2015 roku, z odsetkami ustalonymi na 7 % w skali roku. Oprocentowanie płatne do dnia piątego każdego miesiąca z góry.

8.3. Dnia 25 marca 2014 r. AD.DRAĐOWSKI S.A. udzieliła pożyczki w kwocie 230.000,- zł Katarzynie Drađowskiej. Pożyczka udzielona została do dnia 31 marca 2020 roku, z odsetkami ustalonymi na 7% w skali roku. Oprocentowanie wraz z ratą kapitałową spłacane jest miesięcznie, zgodnie z przyjętym obustronnie harmonogramem.

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 hipotecznych,
- poziom cen nieruchomości w Polsce,
- podaż/popyt na rynku nieruchomości,
- skuteczność realizacji strategii Spółki, w tym:
 - a) w zakresie podejmowania aktywnych inwestycji w obrót nieruchomościami,
 - b) w zakresie rozwoju technologii internetowych wspomagających obrót.

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

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

Działania Spółki zmierzają do ograniczenia wskazanych powyżej elementów ryzyka poprzez:

- poszerzanie zakresu oferowanych usług o rozwój kolejnych segmentów rynku takich 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 uzależniona jest od podaży i popytu na rynku nieruchomości mieszkaniowych, które zarówno w zakresie kupna z zamiarem odsprzedaży jak i pośrednictwa stanowią dominujący przedmiot działalności spółki.

Poczynając od roku 2013, poprzez rok 2014, aż do chwili obecnej rynek wtórnego obrotu nieruchomościami odnotowuje poważne straty wynikające ze zmniejszenia jego wartości. Następuje systematyczny wzrost podaży, przy utrzymującym się niskim popycie. Jest to w dużym stopniu efekt rosnącej aktywności inwestycyjnej deweloperów dostosowujących swoją ofertę do oczekiwań rynku poprzez minimalizację oferowanych metraży i obniżenie cen sprzedażowych w taki sposób aby spełniała normy narzucone przez program rządowy

MDM, który nie obejmuje wtórnego rynku obrotu nieruchomościami. To w dużym stopniu przyczyna pogłębiającej się, trudnej sytuacji na rynku wtórnym przejawiającej się wydłużeniem okresów sprzedaży lokali o powierzchni powyżej 53 metrów kwadratowych, brakiem zainteresowania nieruchomościami traktowanymi jako inwestycja stanowiąca alternatywę dla niskooprocentowanych lokat terminowych, wydłużeniem okresu

poszukiwań lokali (nawet do 6-7 miesięcy) przez kupujących wobec bardzo szerokiej i różnorodnej oferty zarówno deweloperskiej jak i z rynku wtórnego. Pomimo obniżki stóp procentowych nadal ryzykowne pozostaje zaciąganie kredytów długoterminowych wobec braku stabilnej perspektywy osiągania stałych dochodów i utrzymania miejsca pracy, co ogranicza grupę klientów decydujących się na kredytowanie, lokując ją jednocześnie w przeważającej części w obrębie rynku deweloperskiego kuszącą możliwością skorzystania z programu rządowego MDM. Świadomość trudnego rynku wymaga dostosowania się do jego realiów. Stąd utrzymanie decyzji o obniżaniu cen zakupowych, między innymi poprzez pozyskiwanie do zakupu lokali obciążonych różnego rodzaju postępowaniami egzekucyjnymi, które zmuszają właścicieli do podjęcia szybkiej decyzji o sprzedaży. Zakup lokali w niższych cenach skutkować będzie możliwością wystawienia ich do sprzedaży w niższych cenach, co skróci czas ekspozycji lokali na rynku i przyspieszy ich sprzedaż przez Spółkę. Co do części lokali nadal zasadne będzie przeznaczenie ich do wynajmu w tym do wynajmu krótkoterminowego, który jak widać z ostatnich analiz przynosi rosnące przychody przy niewielkich kosztach bieżących, szczególnie wobec utrzymującej się niewielkiej tendencji wzrostowej dotyczącej rynku wynajmów w 2014 roku. 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. Spółka wprowadziła nową usługę w postaci przygotowania lokali do sprzedaży, znaną i od lat stosowaną na bardziej rozwiniętych rynkach nieruchomości pod nazwą „home stagingu”, która sprowokowała pierwsze zapytania i zlecenia klientów oraz rozszerzenie usług o kompleksowe usługi remontowe właśnie wprowadzane na rynek. Spółka wciąż podejmuje próby dywersyfikacji usług próbując kompensować niesatysfakcjonujące wyniki związane z sytuacją wtórnego rynku nieruchomości, nie wykluczając przy tym podjęcia działań inwestycyjnych związanych z rewitalizacją lokali / budynków starego typu, budownictwo przedwojenne.

VII. Ryzyka i zagrożenia oraz perspektywy rozwoju AD.DRAĐOWSKI 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, niejednolitym orzecznictwem sądów, rozbieżnymi lub niekorzystnymi dla Emitenta stanowiskami organów administracji publicznej. Emitent korzysta w swojej działalności z pomocy osób posiadających specjalistyczne kwalifikacje,

korzysta z konsultacji i w ten sposób ogranicza opisane ryzyko.

1.4. Ryzyko związane z podatkami

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

1.5. Ryzyko związane z decyzjami administracyjnymi

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

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

Ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów z dnia 16 lutego 2007 roku uprawnia Prezesa UOKiK do nałożenia na przedsiębiorcę kary w wysokości nie większej niż 10% przychodu osiągniętego w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary, jeżeli przedsiębiorca, chociażby nieumyślnie, dopuścił się praktyki naruszającej zbiorowe interesy konsumentów. Przez praktykę naruszającą zbiorowe interesy konsumentów rozumie się godzące w nie bezprawne działanie przedsiębiorcy. Ryzyko nałożenia na Emitenta kary wynika z dwóch czynników. Po pierwsze, katalog zachowań będących praktykami naruszającymi zbiorowe interesy konsumentów nie jest zamknięty, ustawa wylicza takie praktyki tylko przykładowo. Prezes UOKiK może uznać, że określone zachowanie rynkowe narusza zbiorowe interesy konsumentów, mimo że nie jest ono wyraźnie wskazane w ustawie, nałożyć karę nawet, jeśli Emitent stosował taką praktykę nieumyślnie. Po drugie, ryzyko polega na możliwości uznania klauzul umownych zawartych we wzorach umów za klauzule niedozwolone (abuzywne). Zdecydowana większość umów zawieranych przez Emitenta, to umowy z konsumentami. Zgodnie z kształtującą się linią orzeczniczą sądów, w szczególności Sądu Najwyższego, postanowienia umieszczone w rejestrze postanowień niedozwolonych należy interpretować rozszerzająco i za niedozwolone uznawać nie tylko postanowienia o brzmieniu pokrywającym się z postanowieniem figurującym w tym rejestrze, lecz także postanowienia podobne. Zakres podobieństwa postanowienia umownego stosowanego przez przedsiębiorcę, do postanowienia wpisanego do rejestru może decydować o uznaniu określonej klauzuli za niedozwoloną. Zawsze istnieje ryzyko, że UOKiK zakwalifikuje określone postanowienie, jako 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 osiągania stałych dochodów na określonym poziomie, powodują wydłużenie procesu decyzyjnego po stronie kupujących. Coraz częstszym problemem staje się brak zdolności kredytowej. Wszystko to prowadzi do zmniejszenia ilości zawieranych transakcji co niekorzystnie wpływa na sytuację ekonomiczną Spółki, zmuszając do poszukiwania rozwiązań alternatywnych np. w postaci wynajmu lokali własnych.

1.9. Ryzyko konkurencji

Rynek nieruchomości mieszkaniowych w Polsce, w tym w szczególności w Warszawie, cechuje wysoki stopień konkurencyjności. Emitent musi konkurować z innymi firmami pośredniczącymi w zakresie pozyskiwania odpowiednich zleceń. Rynek pośrednictwa w obrocie nieruchomościami należy do bardzo rozdrobnionych. Spółka narażona jest na konkurencję zarówno ze strony małych agencji, jak i podmiotów posiadających sieć oddziałów. 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 osiągniętych 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 doloży 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 NAJMNIEJ 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,
- dalsza 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, dwu i trzy 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 25.04.2014 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 23.000,- zł (dwadzieścia siedem tysięcy złotych) plus należny podatek VAT z tytułu badania sprawozdań finansowych za I półrocze 2014 roku oraz za rok 2014.

Zarząd

1. (-) *Lech Drągowski - Prezes Zarządu*



2. (-) *Danuta Grelewicz-Pogórska - członek Zarządu*

